

Facultad de Economía y Empresa de la UPV/EHU (Sección Donostia-San Sebastián)

TRABAJO FIN DE GRADO
GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

**ELABORACIÓN DE CUENTAS ANUALES PREVISIONALES DE KAIKU CORPORACIÓN
ALIMENTARIA SL**

Irene García Pérez

DIRECTOR:
Miguel Ángel Zubiaurre Artola

Donostia-San Sebastián

Septiembre 2017

ÍNDICE CONTENIDO

ÍNDICE CONTENIDO	2
ÍNDICE DE TABLAS	5
ÍNDICE DE GRÁFICOS	9
INTRODUCCIÓN	10
MOTIVACIÓN PARA LA REALIZACIÓN DEL TRABAJO FIN DE GRADO	10
RESUMEN DEL TRABAJO FIN DE GRADO	10
METODOLOGÍA PARA LA REALIZACIÓN DEL TRABAJO FIN DE GRADO	11
CAPÍTULO 1. CONTEXTUALIZACIÓN: EL SECTOR LÁCTEO.....	13
1.1 PRINCIPALES PRODUCTORES MUNDIALES DE LECHE.....	13
1.2. EL SECTOR LÁCTEO EUROPEO	14
1.3. EL SECTOR LÁCTEO EN ESPAÑA.....	16
1.3.1. La cuota láctea.....	18
1.3.2. Eliminación de la Cuota Láctea.....	19
1.3.3. Los precios de la leche y derivados lácteos (2008-2014)	19
1.3.4. Precio y cuota mercado de la leche y derivados lácteos según canal de distribución	20
1.3.5. El consumo y gasto en leche y derivados lácteos (2008-2014).....	23
1.4. EL SECTOR LÁCTEO EN EL PAÍS VASCO.....	25
1.5. KAIKU CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.L.	29
1.5.1. Historia	29
1.5.2. Accionariado.....	29
1.5.3. Internacionalización	31
1.5.4. Alianzas.....	32
1.5.5. Plantas de producción y red de distribución.....	33
1.6. PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR LÁCTEO.....	33
1.7. COMPETENCIA DE KAIKU	34
1.7.1 Central lechera asturiana	34
1.7.2 Danone	35
1.7.3 Pascual.....	35
1.7.4 Marcas de distribución (marcas blancas).....	36
CAPÍTULO 2. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DE KAIKU Y SU COMPETENCIA.....	37
2.1. BALANCE DE SITUACIÓN	38
2.1.1. Balance de situación Kaiku Corporación Alimentaria S.L.	38
2.1.2. Balance de situación de la competencia	40
2.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	42
2.2.1. Cuentas de pérdidas y ganancias Kaiku Corporación Alimentaria S.L.	42
2.2.2. Cuentas pérdidas y ganancias de la competencia.....	43
2.3. POLÍTICAS EMPRESARIALES.....	46
2.3.1. Política de aprovisionamiento.....	46

2.3.2. Política de personal	47
2.3.3. Política fiscal.....	48
2.3.4. Política de amortización	48
2.3.5. Política de otros gastos de explotación.....	48
2.3.6. Políticas empresariales de la competencia	49
2.4. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA	52
2.4.1. Rentabilidad económica (ROI).....	53
2.4.2 Rentabilidad financiera (r1 / r2 / r3)	56
2.5. ANÁLISIS DEL FONDO DE ROTACIÓN.....	58
2.5.1. Fondo de Rotación	59
2.5.2. Periodo Medio de Maduración (PMM)	61
2.6. ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA A C/P Y L/P	63
2.6.1. Ratio solvencia a c/p	63
2.6.2. Ratio de liquidez.....	64
2.6.3. Ratio disponibilidad.....	64
2.6.4. Solvencia a l/p	64
2.6.5. Ratio endeudamiento.....	65
2.6.6. Ratios solvencia de la competencia c/p y l/p.....	65
2.7. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO KAIKU CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.L. 2015	68
2.8. EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO Y EL RIESGO FINANCIERO EN EL PERÍODO (2012-2015).....	74
CAPÍTULO 3. PREVISIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES DE KAIKU CORPORACIÓN ALIMENTARIA S.L.	76
3.1. LÍNEAS ESTRATÉGICAS PARA LA ELABORACIÓN DE LAS CCAA PREVISIONALES.....	76
3.2. DETALLE DE LA METODOLOGÍA APLICADA	77
3.3. ESTIMACIÓN DEL IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	78
3.3.1. Mercados globales Chile y Túnez	78
3.3.2. Tendencia de la economía en España (PIB real, Consumo privado e IPC)	79
3.3.3. Tendencia de la economía en el País Vasco	81
3.3.4. Perspectivas de futuro para el País Vasco.....	82
3.3.5. Situación del País Vasco respecto a España.....	82
3.3.6. Tendencias de las ventas de Kaiku en el pasado en miles de € (2004-2015).....	83
3.3.7. Evolución del consumo de la leche y derivados lácteos	86
3.3.8. Previsión de las ventas para los siguientes años (2016-2017-2018).....	88
3.4. PREVISIÓN DE LOS GASTOS	90
3.4.1. Gastos variables: Aprovisionamientos	90
3.4.2. Gastos fijos: Gastos personal, gasto de amortización y otros gastos de explotación	93
3.4.3. Otras partidas de ingresos y gastos.....	98

3.5. ESTIMACIÓN DEL RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	101
3.6. PREVISION DE LAS INVERSIONES Y DE LA FINANCIACIÓN DEL CICLO CORTO.....	102
3.6.1. Previsión de las partidas de activo del ciclo corto	102
3.6.1.1. Análisis de las existencias.....	102
3.6.1.2. Análisis deudores (Clientes)	103
3.6.1.3. Otros deudores.....	104
3.6.1.4. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	105
3.6.1.5 Inversiones financieras a corto plazo y tesorería.....	105
3.6.2 Previsión de las partidas de pasivo del ciclo corto.....	105
3.6.2.1. Análisis proveedores a corto plazo	105
3.6.2.2. Otros acreedores.....	106
3.6.2.3 Provisiones a largo plazo	107
3.7. PREVISIÓN DE LAS INVERSIONES DEL CICLO LARGO	107
3.7.1. Inmovilizado material.....	107
3.7.2. Inmovilizado Intangible	108
3.7.3. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.....	110
3.7.4. Inversiones financieras a largo plazo	110
3.7.5. Gastos financieros	111
3.7.6. Ingresos financieros	111
3.8. DISTRIBUCIÓN DE LA TESORERÍA GENERADA POR LA EXPLOTACIÓN.....	113
3.9. PREVISION DE LOS FLUJOS DE FINANCIACIÓN	114
3.9.1 Patrimonio neto	114
3.9.2. Pasivo No Corriente.....	115
3.9.3. Pasivo Corriente	116
3.10. PREVISIÓN DE LAS RESERVAS, DEL RESULTADO FINAL DEL EJERCICIO Y LOS SOCIOS EXTERNOS.....	116
3.11. BALANCE DE SITUACIÓN Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PREVISIONAL CONSOLIDADO	118
3.11.1. Balance de Situación Previsional Consolidado.....	118
3.11.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias previsional Consolidada	120
3.12. ANÁLISIS DE LAS PREVISIONES REALIZADAS.....	121
4. CONCLUSIONES	124
5. BIBLIOGRAFÍA.....	131

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla (1). Cuotas anuales asignadas a cada Estado Miembro. (Fuente: Elaboración propia)	18
Tabla (2). Producciones de leche de vaca por comunidades autónomas (Fuente: MAGRAMA. Consumo alimentación 2014)	26
Tabla (3). Consumo y gasto per cápita de leche líquida País Vasco y Total Nacional (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA Base de datos)	27
Tabla (4). Consumo per cápita (kg) y gasto per cápita en derivados lácteos (Fuente: Elaboración propia, base de datos MAGRAMA)	29
Tabla (5). Ranking por importe de ventas de empresas españolas del sector preparación de leche y otros productos lácteos (Fuente: Elaboración propia, el economista.es, 2014)	33
Tabla (6). Marcas de distribuidor vs marcas propias (Fuente: Elaboración propia, en base a los precios de la leche de los diferentes supermercados hipermercados a analizar)	36
Tabla (7). Porcentajes verticales balance situación Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (Fuente: Elaboración propia)	38
Tabla (8). Porcentajes verticales Activo no corriente (Fuente: Elaboración propia)	39
Tabla (9). Porcentajes verticales activo corriente (Fuente: Elaboración propia)	39
Tabla (10). Porcentajes verticales del pasivo no corriente (Fuente: Elaboración propia)	39
Tabla (11). Porcentajes verticales de pasivo corriente (Fuente: Elaboración propia)	40
Tabla (12). Balance de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	40
Tabla (13). Porcentajes verticales de los balances de la competencia. (Fuente: Elaboración propia)	40
Tabla (14). Porcentajes verticales Pérdidas y Ganancias de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	43
Tabla (15). Ventas de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. y su competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	43
Tabla (16). Resultado del ejercicio de Kaiku y su competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	44
Tabla (17). Margen sobre beneficio de Kaiku y su competencia (Fuente: Elaboración propia) .	44
Tabla (18). Porcentajes verticales de las principales partidas de gasto de Kaiku (Fuente: Elaboración propia)	45
Tabla (19). Política de aprovisionamiento Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	46
Tabla (20). Política de personal Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	47
Tabla (21). Política fiscal Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	48
Tabla (22). Política de amortización Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	48
Tabla (23). Política de otros gastos de explotación Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	48
Tabla (24). Política de aprovisionamiento de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	49
Tabla (25). Política de personal de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia) .	50
Tabla (26). Política fiscal de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	51
Tabla (27). Política de amortización de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	51

Tabla (28). Política de otros gastos de explotación de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	52
Tabla (29). Rentabilidad económica Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (Fuente: Elaboración propia).....	53
Tabla (30). Rentabilidad económica de la competencia (Fuente: Elaboración propia)	54
Tabla (31). Ranking de la Rentabilidad económica con la competencia (Fuente: elaboración propia).....	55
Tabla (32). Rentabilidad financiera Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (Fuente: Elaboración propia).....	56
Tabla (33). Rentabilidad financiera de la competencia (Fuente: Elaboración propia).....	57
Tabla (34). Fondo de Rotación Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	59
Tabla (35). Fondo de Rotación de las empresas de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	60
Tabla (36). Período Medio de Maduración de Kaiku (Fuente: Elaboración propia)	61
Tabla (37). Período Medio de Maduración de la competencia (Fuente: Elaboración propia) ...	62
Tabla (38). Solvencia a corto plazo de Kaiku (Fuente: Elaboración propia).....	63
Tabla (39). Ratio de Liquidez de Kaiku (Fuente: Elaboración propia)	64
Tabla (40). Ratio de disponibilidad de Kaiku (Fuente: Elaboración propia).....	64
Tabla (41). Ratio de solvencia a largo plazo de Kaiku (Fuente: Elaboración propia)	64
Tabla (42). Ratio de endeudamiento (Fuente: Elaboración propia)	65
Tabla (43). Solvencia a c/p y l/p de la competencia (Fuente: Elaboración propia).....	66
Tabla (44). Porcentajes verticales balance situación Kaiku (Fuente: Elaboración propia)	68
Tabla (45). Porcentajes verticales Pérdidas y Ganancias (Fuente: Elaboración propia)	68
Tabla (46). Fondo de Rotación Kaiku 2015 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	69
Tabla (47). Período Medio de Maduración (Fuente: Elaboración propia)	70
Tabla (48). Políticas empresariales de los gastos (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	71
Tabla (49). Ratios de solvencia a corto plazo y largo plazo (Fuente: Elaboración propia).....	72
Tabla (50). Rentabilidad Económica (Fuente: Elaboración propia).....	72
Tabla (51). Rentabilidad Financiera (Fuente: Elaboración propia).....	73
Tabla (52). Diagnóstico del riesgo financiero (Fuente: Elaboración propia).....	74
Tabla (53). Ratio de la capacidad de devolución de deuda (Fuente: Elaboración propia).....	75
Tabla (54). PIB absoluto y PIB per cápita de España (Fuente: Diario Expansión, www.datosmacro.com).....	79
Tabla (55). Previsión del PIB real, Consumo privado e IPC en España (Fuente: BBVA Research, apartado de previsiones).	80
Tabla (56). PIB absoluto y PIB per cápita del País Vasco (Fuente: Elaboración propia, Diario Expansión).....	81
Tabla (57). Importe neto de la cifra de negocio según tipo de producto (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	84
Tabla (58). Consumo de leche en España (Fuente: INLAC)	87
Tabla (59). Consumo de derivados lácteos en España (Fuente: Informe del consumo de alimentación en España 2015. MAGRAMA).....	87
Tabla (60). Previsión ventas en miles de € para los años (2016, 2017 y 2018) (Fuente: Elaboración propia).....	89
Tabla (61). Previsión del importe neto de la cifra de negocio en miles de € según tipo de producto (Fuente: Elaboración propia).....	90
Tabla (62). Porcentajes verticales del gasto por aprovisionamiento (Fuente: Elaboración propia)	91

Tabla (63) Variación anual del gasto de aprovisionamiento y variación anual del precio de la leche (Fuente: Elaboración propia)	91
Tabla (64). Variación del precio de la leche y variación de las ventas previsionales (Fuente: Elaboración propia)	93
Tabla (65). Cálculo de los gastos de aprovisionamiento previsionales (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	93
Tabla (66). Gasto por empleado de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. expresado en miles de €. (Fuente: Elaboración propia).....	94
Tabla (67). Previsión del gasto de personal (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	95
Tabla (68). Dotación a la amortización del inmovilizado material y el inmovilizado intangible (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	96
Tabla (69). Variación anual y porcentajes verticales respecto las ventas de otros gastos de explotación. (Fuente: Elaboración propia).....	97
Tabla (70). Previsión de la partida de otros gastos de explotación (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	98
Tabla (71). Variación de existencias (2010-2014) (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	99
Tabla (72). Previsión de la Variación de existencias (miles de €) (Fuente: Elaboración propia). 99	
Tabla (73). Otros ingresos de explotación (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	99
Tabla (74). Previsión de otros ingresos de explotación (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	100
Tabla (75). Subvenciones, donaciones y legados recibidos (miles de €) (Fuente: Cuentas Anuales Kaiku Corporación Alimentaria S.L.)	100
Tabla (76). Subvenciones, donaciones y legados del Balance (miles de €) (Fuente: Cuentas Anuales Kaiku Corporación Alimentaria S.L.)	100
Tabla (77). Previsión de las subvenciones, donaciones y legados del Balance (miles de €) (Fuente: Cuentas Anuales Kaiku Corporación Alimentaria S.L.)	101
Tabla (78). Previsión del Resultado de Explotación (miles de €) (Fuente: Elaboración propia) 101	
Tabla (79). Cálculo del efectivo generado por la explotación (EBITDA) (miles de €)(Fuente: Elaboración propia)	102
Tabla (80). Análisis de las existencias (Fuente: Elaboración propia).....	102
Tabla (81). Previsión de la partida de existencias (miles de €) (Fuente: Elaboración propia) ..	103
Tabla (82). Análisis de los deudores (Clientes) (Fuente: Elaboración propia).....	103
Tabla (83). Previsión de la partida de clientes (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	104
Tabla (84). Previsión de la partida Otros Deudores (miles de €) (Fuente: Elaboración propia) 104	
Tabla (85). Análisis de los proveedores a corto plazo (Fuente: Elaboración propia).....	105
Tabla (86). Cálculo de las compras netas (más IVA) (miles de €) (Fuente: Elaboración propia) 106	
Tabla (87). Previsión de los proveedores (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	106
Tabla (88). Previsión de Otros acreedores (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	106
Tabla (89). Previsión de las provisiones a largo plazo (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	107
Tabla (90). Previsión de inversiones para los años 2016, 2017 y 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	108
Tabla (91). Previsión para el Inmovilizado Material (2016, 2017, 2018) (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	108
Tabla (92). Patentes, licencias, marcas y similares (miles de €) (Fuente: Elaboración propia). 109	
Tabla (93). Fondo de comercio (miles de €)(Fuente: Elaboración propia).....	109
Tabla (94). Previsión para el Inmovilizado Intangible (2016, 2017,2018) (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	109
Tabla (95). Previsión inversiones en Empresas del Grupo y Asociadas a largo plazo (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	110

Tabla (96). Previsión de las inversiones financieras a largo plazo (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	110
Tabla (97). Gasto Financiero Kaiku Corporación Alimentaria, S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	111
Tabla (98). Previsión de los gastos financieros para los años 2016, 2017 y 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	111
Tabla (99). Ingresos financieros Kaiku Corporación Alimentaria, S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	111
Tabla (100). Previsión de los ingresos financieros para los años 2016, 2017 y 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	112
Tabla (101). Estado de Flujos de Efectivo de las actividades de explotación previsional (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	113
Tabla (102). Distribución de la tesorería generada en el ejercicio anterior (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	114
Tabla (103). Capital escriturado años 2016, 2017 y 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	115
Tabla (104). Previsión de las subvenciones, donaciones y legados del pasivo del balance (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	115
Tabla (105). Reducción de las deudas del largo plazo (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	115
Tabla (106). Reducción de la deuda a corto plazo (miles de €) (Fuente: Elaboración propia) .	116
Tabla (107). Previsión de las reservas 2016, 2017 y 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	117
Tabla (108). Previsión de la partida socios externos 2016, 2017 y 2018 (miles de €)(Fuente: Elaboración propia).....	117
Tabla (109). Balance Previsional Consolidado 2016, 2017, 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	119
Tabla (110). Cuenta de Pérdidas y Ganancias Previsional Consolidada años 2016, 2017 y 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).....	120
Tabla (111). Rentabilidad económica prevista (Fuente: Elaboración propia).....	121
Tabla (112). Rentabilidad financiera prevista (Fuente: Elaboración propia)	121
Tabla (113). Diagnóstico del riesgo financiero previsto (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)	122
Tabla (114). Ratio de capacidad de devolución de deuda prevista (Fuente: Elaboración propia)	123
Tabla (115). Solvencia total previsión 2016, 2017 y 2018 (Fuente: Elaboración propia)	123

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico (1). Producción de leche de vaca (miles de toneladas) (Fuente: Comisión Europea. Observatorio Europeo del Mercado Lácteo).....	14
Gráfico (2). Consumo por tipo de derivados lácteos en la UE (kg.) (Fuente: Elaboración propia, Base de datos MAGRAMA)	15
Gráfico (3). Importaciones y exportaciones de leche en España en toneladas (2011-2014) (Fuente: Elaboración propia, base de datos MAGRAMA).....	17
Gráfico (4). Valor de las importaciones y exportaciones en millones de € en España (2011-2014) (Fuente: Elaboración propia, base de datos MAGRAMA).....	17
Gráfico (5). Los precios de la leche líquida y derivados lácteos en España (2008-2014) (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA Base de datos).....	19
Gráfico (6). Precio medio €/l de la leche según canal de distribución en el año 2014 (Fuente: Elaboración propia a partir de datos MAGRAMA consumo alimentación 2014)	20
Gráfico (7). Precio de los derivados lácteos €/kg según canal de distribución en el año 2014(Fuente: Elaboración propia a partir de datos MAGRAMA consumo alimentación 2014)	21
Gráfico (8). Cuota de mercado de la leche líquida (Fuente: Elaboración propia a partir de datos MAGRAMA consumo alimentación 2014)	22
Gráfico (9). Cuota de mercado de derivados lácteos (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA consumo alimentación 2014).....	22
Gráfico (10). Consumo y gasto per cápita de leche líquida en España (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA Base de datos)	23
Gráfico (11). Consumo y gasto per cápita de derivados lácteos en España (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA Base de datos)	24
Gráfico (12). Consumo de derivados lácteos en porcentajes (Fuente: Panel de Consumo Alimentario MAGRAMA)	24
Gráfico (13). Consumo per cápita por tipo de derivados. (Fuente: Elaboración propia, Panel de consumo MAGRAMA)	25
Gráfico (14). Precio de la leche líquida País Vasco y Total nacional (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA Base de datos)	27
Gráfico (15). Precio de derivados lácteos País Vasco y Total nacional (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA Base de datos)	28
Gráfico (16). Accionariado de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (Fuente: Elaboración propia)	30
Gráfico (17). Variación del PIB del País Vasco respecto a España (Fuente: Elaboración propia, Diario expansión)	82
Gráfico (18). Importe de ventas en miles de € de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (Fuente: Elaboración propia).....	83
Gráfico (19). Variación de las ventas de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (Fuente: Elaboración propia).....	84
Gráfico (20). Crecimiento del PIB País Vasco relacionado con el crecimiento de las ventas de Kaiku (Fuente: Elaboración propia).....	86
Gráfico (21). Consumo en derivados lácteos en valores porcentuales (Fuente: Elaboración propia).....	88
Gráfico (22). Variación en el precio de la leche en comparación a la variación del gasto en aprovisionamiento.	92
Gráfico (23). Variación del gasto de amortización, período 2005-2015 (Fuente: Elaboración propia).....	96

INTRODUCCIÓN

MOTIVACIÓN PARA LA REALIZACIÓN DEL TRABAJO FIN DE GRADO

En el momento que elegí la especialidad de contabilidad supe que mi trabajo fin de grado tenía que ser algo relacionado con este área. Me entusiasmaban todas las asignaturas de este bloque, la auditoría, el análisis de los datos de las empresas, el análisis interno...

A la hora de optar a la elección de un trabajo fin de grado, lo tenía claro, mi prioridad iba a ser todo aquello que tuviese que ver con la contabilidad, y después de leer todos los temas, sólo uno de ellos me llamó la atención, aquel que tenía el título de Elaboración de Cuentas Anuales Previsionales. Este trabajo se iba a basar en la elección de una empresa real, así como en la realización de un análisis del sector al que pertenecía la empresa y en la elaboración de unos documentos contables previsionales.

Mi interés por el sector lácteo vino dado por mi familia gallega, que ese mismo año estuvo en protestas por el precio que percibían por la leche, ya que estos tienen explotaciones lecheras. Elegí Kaiku por ser una empresa guipuzcoana, pero mi elección se dio una vez que pensé que quería saber más sobre el sector lácteo y fue entonces cuando opté por esta empresa.

RESUMEN DEL TRABAJO FIN DE GRADO

El Trabajo Fin de Grado que he desarrollado se ha basado en la elaboración de Cuentas Anuales Previsionales de la empresa Kaiku para los siguientes años 2016, 2017 y 2018. La empresa Kaiku pertenece al sector lácteo y se encuentra ubicada dentro del País Vasco. A excepción de Kaiku y Esnelat, las empresas dedicadas a este sector en el País Vasco son de pequeñas dimensiones.

Una vez elegida la empresa y el sector objeto de estudio, realicé un esquema guía el cual iba a seguir hasta el final del trabajo. Este trabajo lo dividí en tres partes fundamentales.

Empecé por la primera parte, a la que denominé contextualización: estudio del sector lácteo. Recopilé todo tipo de información sobre el sector lácteo, los precios y los consumos tanto de leche como derivados lácteos, los diferentes canales de distribución de los lácteos y cómo se encontraba el sector lácteo en España, País Vasco, Europa y a nivel Mundial. Incluso elegí las que iban a ser la competencia directa de Kaiku, por lo que obtuve información de las cuentas anuales de la competencia en la base de datos Sabi.

Continué con la segunda parte, a la que denominé análisis económico y financiero de Kaiku y su competencia, esta parte comenzó con la realización de un diagnóstico de la situación presente de la empresa Kaiku y de las empresas de la competencia teniendo en cuenta la evolución del pasado. Para este análisis hice uso de las cuentas anuales de todas las empresas, así como de toda la información que había obtenido en el primer apartado sobre el sector lácteo.

Terminé con la tercera parte, desarrollando lo que venía a ser el objetivo de este trabajo, la realización de las cuentas anuales previsionales. Esta previsión se ha realizado con la toma de

decisiones que he creído conveniente después de haber hecho un análisis previo sobre el comportamiento de Kaiku los años anteriores 2012, 2013, 2014 y 2015. Teniendo entonces como referencia la información del pasado, se presentará un marco estratégico, en base al cual se realizará una estimación de las variables más importantes que acabarán con una propuesta de cuentas anuales previsionales.

El objetivo principal de este Trabajo fin de Grado es que, con las decisiones estratégicas tomadas y sus diagnósticos, se demuestre la capacidad de tomar decisiones sobre una empresa real mediante los datos que se han obtenido anteriormente.

METODOLOGÍA PARA LA REALIZACIÓN DEL TRABAJO FIN DE GRADO

La información que se ha utilizado para la realización del Trabajo Fin de Grado mayoritariamente se ha obtenido de la base de datos de MAGRAMA, base de datos de Sabi y de las Cuentas Anuales tanto de Kaiku como de su competencia y búsquedas en Google académico.

El primer paso para poder desarrollar el trabajo fue la elección del sector que iba a trabajar, para ello estudié las claves del sector lácteo y profundicé la información analizando los datos de consumo, producción de leche, comercios exteriores etc. de mercados mundiales, europeos, nacionales y del País Vasco, con ayuda de diferentes informes encontrados en la base de datos de MAGRAMA.

Se ha elegido Kaiku Corporación Alimentaria, S.L. como empresa objeto de estudio por ser la empresa del sector lácteo de referencia en el País Vasco. Para la elección de las empresas de la competencia, he realizado búsquedas en la base de datos Sabi de empresas con los mismos códigos de Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) y en base a la cifra de negocio y el número de trabajadores. He analizado las páginas web oficiales de cada una de las empresas elegidas, basándome en criterios como los de tipo de producto que fabrican, es decir, que las empresas combinen tanto la producción de leche como la de derivados lácteos.

Para el estudio del análisis económico y financiero de la empresa, obtuve las cuentas anuales consolidadas de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. en el Registro Mercantil de Gipuzkoa y las cuentas anuales consolidadas de la competencia las encontré disponibles en la base de información SABI. Apliqué la metodología de estudio en base a mis conocimientos adquiridos en la asignatura de análisis contable estudiada en el grado, por lo que se realizan tanto de la empresa objeto de estudio como de la competencia análisis del balance, cuenta de pérdidas y ganancias, políticas empresariales, rentabilidad económica y financiera, fondo de rotación y análisis de la solvencia. Por último, se analizan los flujos de efectivo y se evalúa el riesgo financiero de Kaiku.

La tercera parte tiene como objetivo, la aplicación de una metodología de preparación de documentos previsionales bajo un marco estratégico adoptado. Estas previsiones se han obtenido en base a la evolución histórica que ha tenido Kaiku, la situación económica de Chile y Túnez, ya que existen empresas pertenecientes al grupo en ambos países, al PIB español y al del País Vasco. También se han considerado importantes la evolución de los mercados, los precios y el consumo tanto en leche como en derivados lácteos.

Para el desarrollo de las partidas tanto del balance como de la cuenta de pérdidas y ganancias previsionales, se han seguido los criterios adoptados los años anteriores en Kaiku, con una estrategia continuista. Para ello, se calculan las estimaciones de la cifra de negocio, los gastos fijos y variables fundamentales de la empresa, las inversiones y financiación a corto plazo y largo plazo, la previsión de los flujos de financiación y el reparto de dividendos entre la sociedad dominante y los socios externos, la previsión de las reservas, resultado final del ejercicio y los socios externos y se concluye con la presentación de las cuentas anuales previsionales consolidadas.

Dada la imposibilidad de conseguir una reunión con la gerencia de la empresa de Kaiku y la no publicación al día de hoy, de las cuentas anuales consolidadas del año 2016, he considerado plantear la tercera parte del trabajo incluyendo por tanto los años 2016, 2017 y 2018.

CAPÍTULO 1. CONTEXTUALIZACIÓN: EL SECTOR LÁCTEO

1.1 PRINCIPALES PRODUCTORES MUNDIALES DE LECHE

La leche y los derivados lácteos son alimentos básicos dentro de una dieta equilibrada que reúnen importantes nutrientes, es por ello por lo que la leche es considerada como producto básico muy importante en la economía mundial.

El sector lácteo es un sector muy localizado, ya que la leche es un producto muy voluminoso y perecedero y aunque cada vez hay más adelantos tecnológicos de refrigeración y transporte, estos lácteos se consumen principalmente en el país o región donde se produce. Solo una pequeña parte de la producción mundial se comercializa internacionalmente, en la que no incluimos los flujos entre los países de la UE.

Basándonos en los datos de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico), podemos destacar que los principales actores del mercado mundial de productos lácteos son Estados Unidos, la Unión Europea, Nueva Zelanda y Australia, con menos fuerza tenemos a Brasil y Rusia. Pero también se espera que India se convierta en uno de los mayores productores de leche en el mercado mundial, sobre todo en leche de búfala. Por otro lado, aunque China es un productor y consumidor mucho más pequeño de leche y productos lácteos que India, es muy importante para los mercados internacionales de productos lácteos ya que es el mayor importador de estos.

La evolución que presenta el mercado lácteo mundial en los últimos años ha sido de un crecimiento anual alrededor de un 2%, a pesar de que, en el año 2009, se sufriera un estancamiento a nivel mundial respecto a la producción. Mientras que, el promedio de crecimiento que se estima para la década (2011-2020) es que el crecimiento a nivel mundial se sitúe en torno al 1,9%.

Según un informe elaborado por la OCDE-FAO (2011) Perspectivas agrícolas 2011-2020, El mercado de la leche presenta una fuerte intervención estatal en casi todos los países, donde según nos encontremos se fijan unos precios máximos o mínimos. En estos últimos años, el sector lácteo mundial se enfrenta a precios muy elevados, una fuerte y creciente demanda de leche y productos lácteos en general, pero también se percibe una subida de los costes de producción y un mercado que cada vez se vuelve más variable. Los precios altos que presenta el sector lácteo internacional están provocando incentivos para la inversión, la expansión y la reestructuración de las empresas industriales elaboradoras de leche y productos lácteos. Sin embargo, estos precios altos pueden incidir en la demanda, así como en el comportamiento del consumidor en el que sustituya estos productos lácteos por otro tipo de productos.

En los últimos años se ha dado un cambio en el que antes el sector lácteo estaba impulsado por la oferta, en el que había una sobreproducción de leche, pero esta cambió y pasó a estar impulsada por la demanda, es decir, se vio afectada por las preferencias del consumidor y las señales del mercado.

Se prevé que la demanda de leche y productos lácteos va a permanecer fuerte en los mercados importantes en desarrollo como son Medio Oriente, Asia del Este y África del Norte, así como en mercados maduros como son la Unión Europea, Estados Unidos y Rusia.

Según un informe sobre las tendencias mundiales de la leche (Murcia, 2015) periodista, basado en los informes de la FAO de 2013, estos últimos años, la producción mundial de leche de vaca

no ha parado de crecer. La producción mundial de leche en general se sitúa aproximadamente sobre 653 millones de toneladas, siendo la más representativa la leche de vaca con un 83% del total de la leche, seguida por la leche de búfala un 12,4%, la de cabra un 2,5% y la de oveja un 2,1%. Los principales productores de leche en el mundo son los países de la comunidad europea que representan un 44,2% y América representa el 28,2% de la producción mundial, mientras que India, Australia, Rusia, Brasil y Nueva Zelanda representan la otra parte.

La producción de lácteos en el mundo en el horizonte hacia 2020 puede alcanzar los 827 millones de toneladas, con un incremento del 19% respecto al año 2010. En este horizonte, la UE produciría el 21,3% del total mundial, seguida de India 16,3%, Estados Unidos 15,3%, Europa del Este 13%, Asia/Pacífico 10,6% y América del Sur con 6,1%, el resto se repartiría entre el resto del mundo 17,4%.

1.2. EL SECTOR LÁCTEO EUROPEO

La producción láctea supone en la Unión Europea en torno al 13% de la producción agraria y más del 30% de la producción ganadera, estos porcentajes son más elevados que los de España. Cabe destacar que poco a poco estos porcentajes han ido disminuyendo, ya que en el año 2014 la producción láctea en la UE supuso el 13,9% de la producción final agraria pero un 6% menos de la producción final ganadera. Los países que mayor fuerza tienen en este sector son: Alemania (19%), Francia (15%) y Reino Unido (8%), siendo también los mayores exportadores de leche y productos lácteos junto a Reino Unido.

Desde finales de 2014, la producción de la Unión Europea es menos dinámica, sobre todo por las cuotas lecheras obligatorias que estaban asignadas a cada país hasta marzo de 2015, pero en el siguiente gráfico podemos observar que la tendencia a partir de la eliminación de estas cuotas lácteas es que el sector lácteo europeo comience a recuperarse poco a poco. Respecto a la producción de leche en Europa entre los últimos dos años 2014 y 2015, podemos observar en el siguiente gráfico, que la tendencia es que todos los países incrementen su producción.

Producción de leche de vaca por países (miles de toneladas)

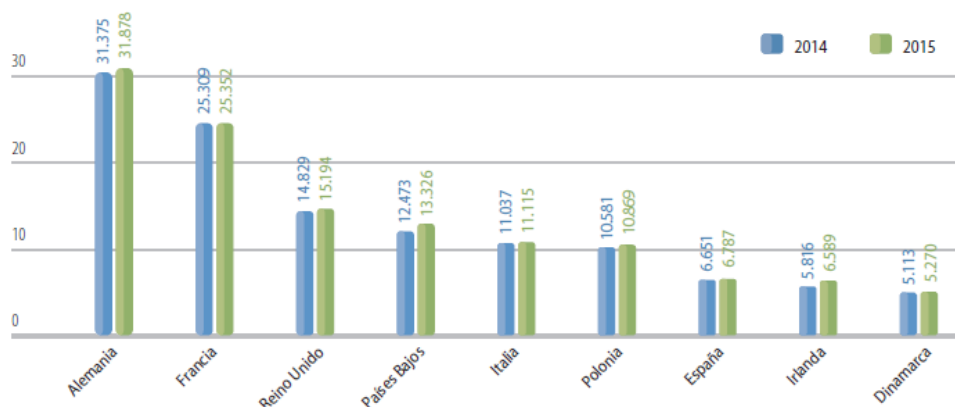


Gráfico (1). Producción de leche de vaca (miles de toneladas) (Fuente: Comisión Europea. Observatorio Europeo del Mercado Lácteo)

Como se aprecia en el gráfico, todos los países señalados aumentaron su producción siendo los más notables Irlanda un (13,3%), Países Bajos (6,8%) y Dinamarca (3,1%), mientras que Francia

e Italia presentaron los menores aumentos con un 0,2% y un 0,7% respectivamente. En cuanto a España, el aumento fue de un 2%.

En la perspectiva de futuro, se prevé un crecimiento lento de la producción de leche en la Unión Europea durante la próxima década con un incremento anual del 0,7%, dado que la demanda interna presenta crecimientos lentos. Por lo que, para la Unión Europea, su motor principal de expansión será la creciente demanda mundial que se presenta. Pero, por otro lado, la devaluación del euro hace las exportaciones de la UE más competitivas y esto provoca aumentos de exportaciones de productos lácteos de la Unión Europea.

Por otro lado, los precios de la leche en Europa han presentado variaciones a lo largo de los últimos años. Los precios bajaron de forma generalizada en 2009, 2012 y 2015 coincidiendo con las tres crisis más importantes. Es en los años 2013 y 2014 dónde se pueden apreciar subidas generalizadas. Los precios más altos durante el período 2009 a 2015 los obtuvieron Dinamarca, Italia y Países Bajos, sin embargo, los precios más bajos los obtuvieron Reino Unido, Polonia, Alemania y Bélgica, mientras que España e Irlanda se mantienen entre los dos grupos. En el último año 2015, la eliminación de la cuota láctea europea ha provocado una disminución en los precios muy significativa en comparación al año 2014, estos han disminuido entre un 15% y 25% dependiendo del país que se analice.

En referencia a los mayores consumidores de leche y derivados lácteos en general, nos encontramos con Alemania y Francia, pero según qué tipo de productos, encontramos otros países grandes consumidores en la UE.

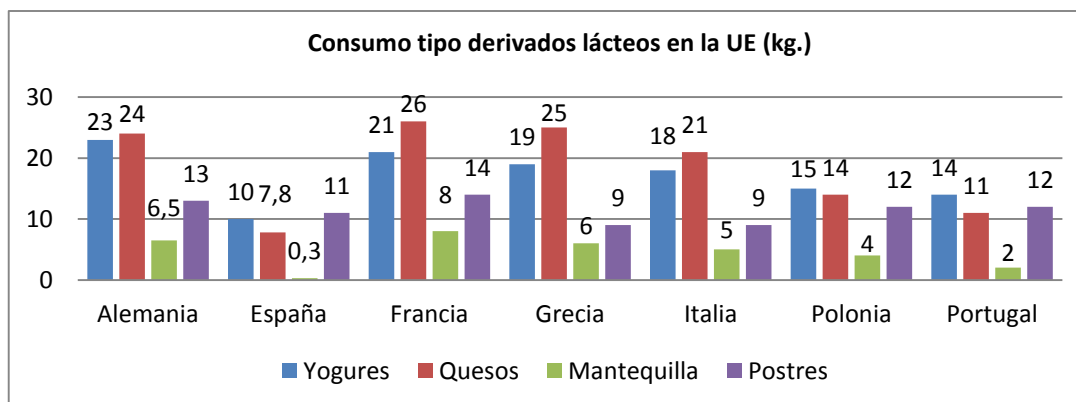


Gráfico (2). Consumo por tipo de derivados lácteos en la UE (kg.) (Fuente: Elaboración propia, Base de datos MAGRAMA)

Respecto al consumo de yogures está encabezado por Alemania y Francia con 23 kilos per cápita y 21 kilos per cápita, seguidos de Grecia con 19 kilos per cápita e Italia con 18 kilos per cápita. Mientras que, Polonia y Portugal se sitúan en 15 kilos y 14 kilos per cápita respectivamente, y España sólo presenta un consumo de 10 kilos per cápita siendo el país de los que se analiza, el que menor consumo tiene. El consumo de queso, son los franceses los mayores consumidores con 26 kilos/persona, seguidos de los griegos con 25 kilos/persona, los franceses 24 kilos/persona y por último los italianos 21kg/persona, mientras que el consumo de España es el más bajo de toda la UE que se sitúa en torno a 7,8 kilos/persona. El consumo de mantequilla también está encabezado por Francia con 8 kilos/persona, seguida de Alemania 6,5 kilos/persona e Italia 5 kilos/persona, mientras que en España se sitúa sobre 0,3 kilos/persona.

En referencia a las empresas líderes en elaboración, transformación y comercialización de productos lácteos en Europa, nos encontramos con 5 empresas francesas las que se ubican entre las primeras 25 del mundo en el sector lácteo, aunque el liderazgo lo tiene la empresa suiza Nestle, con una facturación alrededor de 25.640 millones de €, tras ella se encuentran Danone y Lactalis empresas francesas y la italiana Parmalat. En España con cifras mucho más modestas, las dos potencias son trasnacionales francesas con facturaciones alrededor de 1.000 millones de € (Lactalis y Danone). Las empresas con mayor influencia nacional están encabezadas por Leche Pascual (700 millones €) y Corporación Alimentaria Peñasanta (685 millones €).

1.3. EL SECTOR LÁCTEO EN ESPAÑA

España es el séptimo país productor de leche de vaca de la Unión Europea, después de Alemania, Francia, Reino Unido, Países Bajos, Italia y Polonia. La producción española supone el 4,25% de la producción europea. Aunque la producción de España asciende a los primeros puestos europeos en relación a la leche de oveja que ocupa el primer puesto y la de cabra que ocupa el segundo.

El sector lácteo es estratégico en el ámbito agroalimentario español por su relevancia económica y su contribución al desarrollo y a la fijación de la población rural. De todos los subsectores ganaderos, el lácteo es el segundo con más importancia por detrás del porcino.

La magnitud que tiene el sector lácteo en España es importante. Toda la cadena de producción y transformación láctea genera en España más de 11.820 millones de euros al año y da empleo a cerca de 80.000 personas. En el año 2014 se contabilizaron 1.557 empresas, aunque sólo 21 de ellas superaban los 199 empleados y algo más del 50% se encuentran entre 1 y 9 empleados. Por otro lado, únicamente 11 empresas recogen más de 50.000 toneladas de leche anualmente, mientras que unas 130 empresas tienen un volumen de recogida de leche de 1.000 toneladas anuales.

Según el informe de Alimentación en España 2015 de Mercasa leche y productos lácteos, las empresas que tratan la leche de recogida son 610, las cuales se encargan de comprar la leche a los ganaderos. Dentro de esas empresas únicamente el 2% del total recoge alrededor del 46% de toda la leche que se produce en nuestro país y las cinco más importantes acaparan una cuota conjunta del 43% del total.

Según los datos facilitados por FEGA (Fondo Español de Garantía Agraria), el 88,9% del total de la leche que es producida por los ganaderos, es la leche de vaca, seguida de la de oveja un 5,7% y la de cabra un 4,5%.

La balanza de comercio exterior de productos lácteos es claramente negativa para nuestro país, ya que las importaciones duplican claramente a las exportaciones. Esta necesidad de importación de nuestro país es debida a que nuestra producción no es capaz de abastecer toda la demanda interna, siendo positivo para países como Francia que tiene un excedente que no es capaz de colocar en su país. Los principales proveedores de nuestro país son Francia, Portugal, Alemania y Holanda mientras que nuestros principales clientes son Portugal, Francia, Italia y Reino Unido.

En los siguientes gráficos se muestran las variaciones entre los años 2011-2014 respecto a las exportaciones e importaciones de leche en España, tanto en toneladas como en valor.

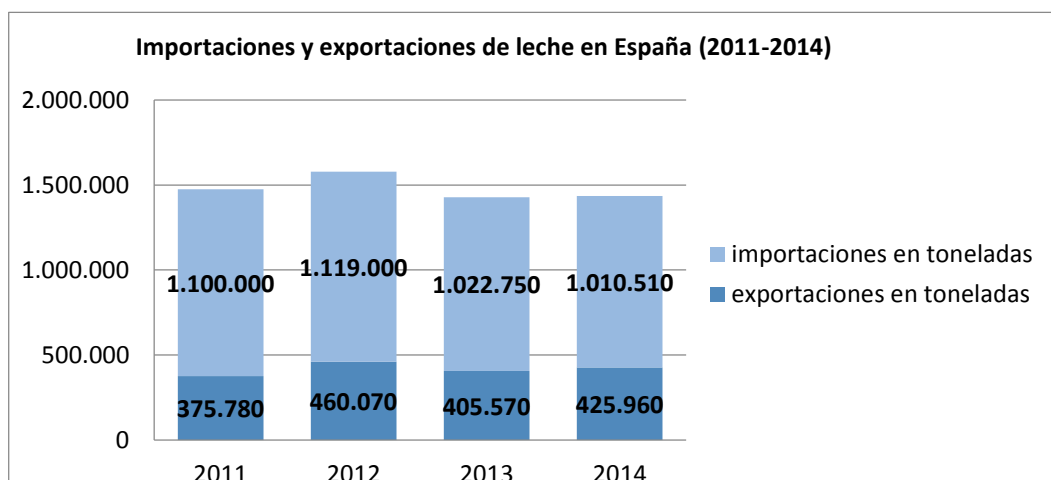


Gráfico (3). Importaciones y exportaciones de leche en España en toneladas (2011-2014) (Fuente: Elaboración propia, base de datos MAGRAMA)

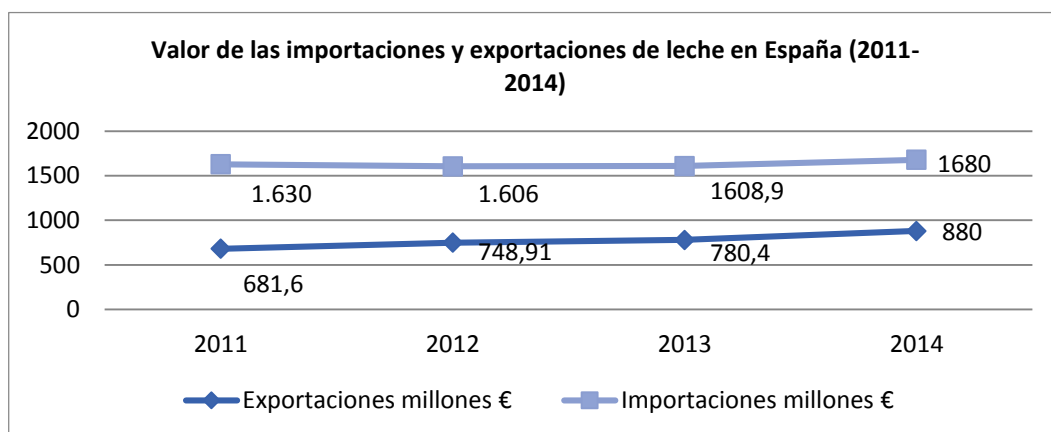


Gráfico (4). Valor de las importaciones y exportaciones en millones de € en España (2011-2014) (Fuente: Elaboración propia, base de datos MAGRAMA)

Como podemos observar, las importaciones en el año 2011 respecto al año anterior 2010 disminuyeron en un 3,3% y las exportaciones en 3,6% respecto a volumen, sin embargo, en el año 2012 las importaciones y las exportaciones aumentaron en volumen, estas últimas fueron las que lo hicieron en mayor medida, en un 16,2%. A pesar de que las importaciones de mayor volumen se dieron en 2012, el precio percibido es más bajo que el año siguiente 2013, a pesar de que el volumen había disminuido.

En el año 2014 las importaciones se vieron disminuidas en 1,2% respecto al volumen, pero no se aprecian cambios en su valor (€) en comparación al año anterior. Por el contrario, las exportaciones aumentaron un 5,02%, incrementando el valor en € en 100 millones respecto al año 2013.

Podemos concluir que la tendencia de las importaciones a partir del año 2015, es que disminuyan los siguientes años, mientras que las exportaciones después de haber tenido su

mejor momento en el año 2012, vuelvan poco a poco a recuperar esas cifras, ya que el último año 2014 han aumentado un 5,02% y que tras la eliminación de la cuota láctea se va a poder abastecer la demanda interna con productos de las empresas industriales españolas incluso podrán internacionalizarse en mayor medida que hasta ahora.

1.3.1. La cuota láctea

La cuota láctea fue creada en el año 1984 para hacer frente a la sobreoferta estructural del mercado o en otras palabras para frenar la sobreproducción que había en la UE que provocó excedentes sin salidas en los mercados.

Esta cuota láctea garantizaba un precio por la leche a los productores, independientemente de la demanda que tuviese el mercado, a un precio notablemente más alto que el de los mercados mundiales. Mediante este sistema se intentó corregir el desequilibrio que había entre la oferta y la demanda, provocando una disminución de la leche a nivel europeo para que diera lugar a un incremento en los precios pagados a los productores, al mismo tiempo que se terminaba con la sobreproducción.

Este régimen fijaba para cada productor una cuota, y todo aquel que excediese esa cuota pagaría una tasa suplementaria o multa monetaria. Constituían esta imposición de tasa suplementaria todas aquellas explotaciones que comercializasen por encima de su cuota y si España sobrepasase la cantidad global garantizada, si se comercializase leche sin acreditar su origen o destino, el no declarar la leche cuando se esté obligado y comercializar leche por compradores no autorizados.

España entró en el régimen de las cuotas lácteas en el año 1986 tras su entrada ese mismo año en la UE, y hasta la desaparición de las cuotas lácteas en el año 2015, las cuotas anuales asignadas a cada Estado miembro entre los períodos 2008 al 2015 se reflejan en la siguiente tabla.

ESTADOS	(000 tn)						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
DINAMARCA	4.612	4.658	4.705	4.752	4.799	4.870	4.847
ALEMANIA	28.847	29.135	29.427	29.751	30.018	30.318	30.318
ESPAÑA	6.239	6.301	6.364	6.428	6.492	6.557	6.557
FRANCIA	25.091	25.342	25.959	25.851	26.110	26.371	26.371
ITALIA	10.740	11.288	11.288	11.288	11.288	11.288	11.288
POLONIA	9.567	9.663	9.760	9.857	9.956	10.055	10.055
PORTUGAL	1.987	2.007	2.027	2.047	2.068	2.088	2.088
REINO UNIDO	15.125	15.276	15.429	15.583	15.739	15.896	15.896

Tabla (1). Cuotas anuales asignadas a cada Estado Miembro. (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos observar en el documento de cuotas anuales asignadas a cada Estado miembro, las cuotas más elevadas las tenían tanto Alemania como Francia, seguidas de Reino Unido, Italia, Polonia, España, Dinamarca y Portugal. Estas cuotas se han ido incrementando en un 1% anual desde el año 2008 sobre las cuotas asignadas a cada Estado miembro.

La Unión Europea produce anualmente 170 millones de toneladas de leche y derivados lácteos, de ese total, Alemania, es el primer productor de leche y derivados lácteos ya que,

produce 30 millones de toneladas, convirtiéndose en quinto en clasificación mundial, seguido de Francia que produce 26 millones de toneladas.

1.3.2. Eliminación de la Cuota Láctea

La liberación de las cuotas lácteas de la UE se produjo el 1 de abril del 2015, con motivo principal del aumento considerable del consumo de productos lácteos en los últimos años, sobre todo en el mercado mundial, que con la cuota láctea no era posible que los productores de lácteos abastecieran esta creciente demanda.

Ante la eliminación de la cuota láctea, España se ve preocupada, ya que esta desaparición podría aumentar la producción y bajar los precios, pero esta desaparición no debe preocupar, ya que España tiene un 25% de consumo que es incapaz de cubrir, por lo que ese tendrá que ser su objetivo a corto plazo. Como objetivo a largo plazo tendrá que centrarse en las exportaciones hacia mercados mundiales, especialmente el mercado asiático, hacia países como Corea y China que se prevé que necesitarán importar grandes toneladas de leche y productos lácteos.

Para obtener el éxito del país, se necesita un sector lácteo que esté bien estructurado y dimensionado, con explotaciones y empresas que elaboren productos innovadores sin perder la calidad, incrementar la productividad, ser competitivos, mejorar las exportaciones y fomentar los productos de valor añadido como son los quesos y los yogures, así como dirigirse a segmentos de mercado especializados en nutrición, deportes, productos dietéticos, entre otros. Como foco principal de diferenciación y atendiendo a la demanda de los consumidores, dada la importancia que últimamente tiene el consumidor por la salud, el sector lácteo tendrá que centrar su innovación e investigación en productos que ayuden a preservar la salud.

1.3.3. Los precios de la leche y derivados lácteos (2008-2014)

La empresa objeto de estudio y las otras tres empresas elegidas como competencia, mayoritariamente se dedican a la producción de leche y derivados lácteos, por ello se realizará un estudio de la evolución de los precios en la leche líquida y los derivados lácteos para el consumidor final.

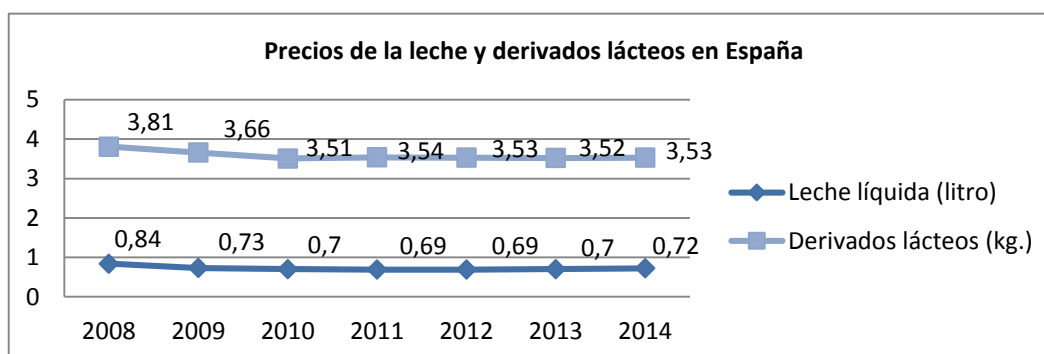


Gráfico (5). Los precios de la leche líquida y derivados lácteos en España (2008-2014) (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA Base de datos)

Este gráfico representa la diferencia de precios que ha sufrido el mercado lácteo en referencia a los productos de leche líquida y derivados lácteos (yogures, mantequillas, batidos, entre otros) desde el año 2008 al 2014.

A nivel estatal podemos observar que el precio de la leche líquida tiene su mayor valor en el año 2008 con un precio de 0,84€/l, pero a partir de ese año el precio de la leche sufrió una caída drástica e importante de un 1,15%. La disminución del precio de la leche líquida desde el año 2009, se debió a que España en ese año sufrió una crisis en el sector lácteo que se prolonga durante los siguientes años de estudio. La crisis que se ha ido agudizando se ha debido al incremento de las materias primas para los ganaderos, como al hundimiento del precio que reciben en origen por parte de las industrias del sector. Durante la evolución del año 2008-2014 después del precio tan alto sufrido en 2008, el precio a partir de entonces se encuentra un poco estancado y casi constante.

El precio de los derivados lácteos por kilogramo, vemos que también ha sufrido cambios desde la crisis en el sector lácteo desde 2009, teniendo en 2008 un precio de 3,81€/kg al año siguiente 3,66€/kg, es decir, disminuyendo el precio en un 4%. Los últimos años sin embargo el precio de los derivados lácteos se encuentra con precios muy constantes y que apenas varían algunos céntimos.

1.3.4. Precio y cuota mercado de la leche y derivados lácteos según canal de distribución

Para este análisis se relacionarán los precios a los cuales se vende la leche y los derivados lácteos en cada canal de distribución con la cuota de mercado que adquiere cada uno de estos canales (Supermercados, Hipermercados, Tiendas de descuento, entre otros) en el año 2014, para así, saber cuál es el lugar de preferencia a la hora de comprar leche y productos lácteos en el mercado y cuáles son los factores influyentes.

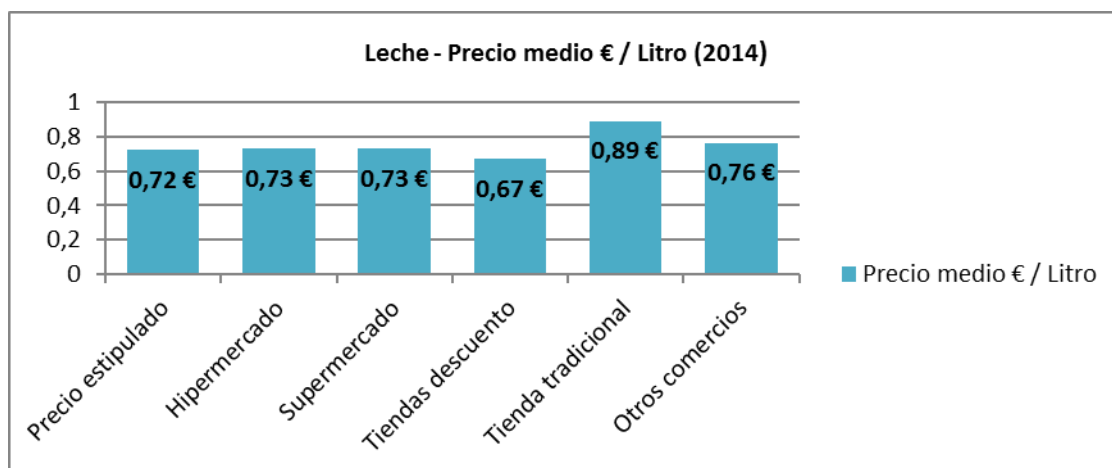


Gráfico (6). Precio medio €/l de la leche según canal de distribución en el año 2014 (Fuente: Elaboración, MAGRAMA consumo alimentación 2014)

En el año 2014 el precio de la leche, sin tener en cuenta los canales de distribución, se ha incrementado en un 2,8%, alcanzando los 0,72€/l.

Si nos centramos en el precio de la leche según sus canales de distribución observamos que es en las tiendas de descuento donde encontramos el precio más bajo del litro de leche a 0,67 €, un 6,9% más barato que la media, mientras que la tienda tradicional es la más cara 0,89€, aunque su precio se ha reducido un 1,1%, sigue siendo el canal más caro para comprar leche.

Podemos concluir que el precio más bajo lo encontramos en las tiendas de descuento (0,67€) mientras que el supermercado y el hipermercado solamente tienen un precio 1,3% más caro que el precio estipulado que se sitúa en 0,72€.

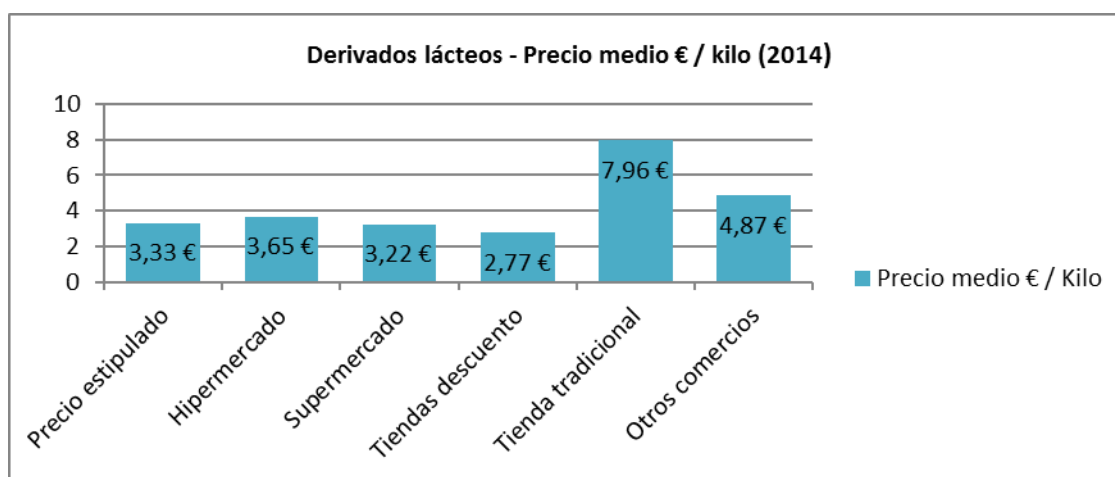


Gráfico (7). Precio de los derivados lácteos €/kg según canal de distribución en el año 2014 (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA consumo alimentación 2014)

En el año 2014 el precio de los derivados lácteos, sin tener en cuenta los canales de distribución se ha incrementado en un 0,9%, alcanzando los 3,33€/kg.

Si nos centramos en el precio de los derivados lácteos según sus canales de distribución, observamos que es en las tiendas de descuento donde encontramos el precio más bajo del kilo de derivados lácteos a 3,22 €, un 4% más barato que la media, mientras que la tienda tradicional es la más cara 7,96€, que este año se ha visto incrementado en un 4,4% y sigue siendo el canal más caro para comprar leche.

Podemos concluir que el mejor mercado para realizar la compra de derivados lácteos es el supermercado y las tiendas de descuento ya que su precio se encuentra por debajo que la media general.

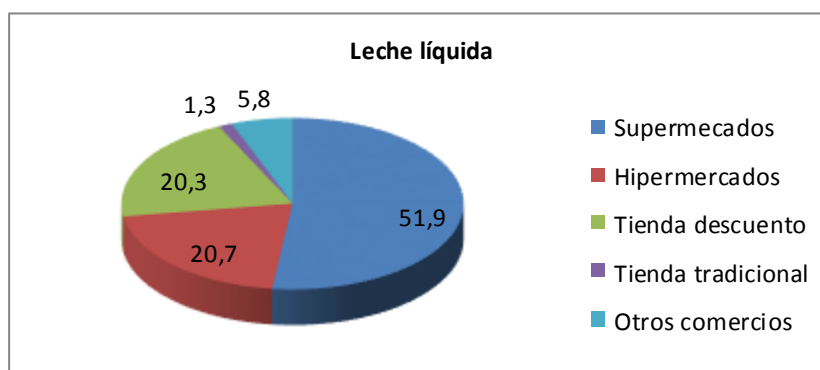


Gráfico (8). Cuota de mercado de la leche líquida (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA consumo alimentación 2014)

Los consumidores españoles han acudido mayoritariamente a adquirir leche a los supermercados con un porcentaje del 51,9% y a los hipermercados un 20,7%, no es de extrañar cuando hemos observado que en el 2014 el precio que se asemeja más al precio general eran estos dos canales. Por otro lado, las tiendas de descuento también han distribuido una parte significativa de 20,3% muy similar al porcentaje de los hipermercados, dado que su precio es el más bajo del mercado. La tienda tradicional sin embargo ha sido el canal que menos leche ha distribuido, ya que su precio es el más elevado de todos de 0,89€. En comparación al año 2013 el Supermercado en el año 2014 es el canal que más cuota de mercado abarca, aunque ha bajado un 3,3% respecto a 2013, así como la tienda de descuento que también se ha visto disminuida en un 5,6% y la tienda tradicional con la bajada más brusca de un 6%. Aunque canales como el hipermercado y otros canales de comercialización han tenido un incremento de 2,5% y 5,2% respectivamente.

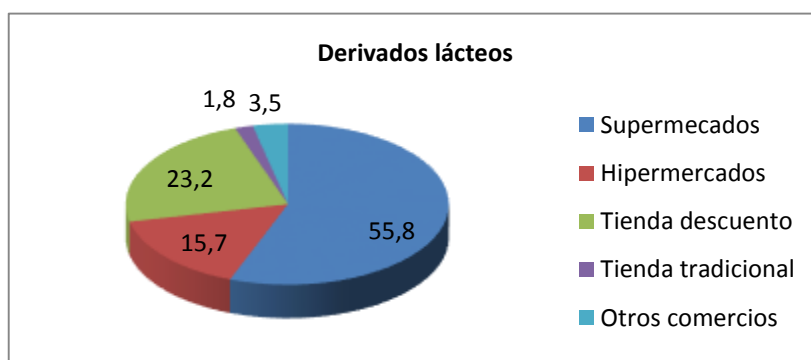


Gráfico (9). Cuota de mercado de derivados lácteos (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA consumo alimentación 2014)

Los consumidores españoles han acudido mayoritariamente a adquirir derivados lácteos; (quesos, natas, mantequilla, yogures, batidos, entre otros) a los supermercados con un porcentaje del 55,8% y a las tiendas de descuento un 23,2% por tener el precio más bajo del mercado. Por otro lado, los hipermercados también han distribuido una parte significativa de 15,7%, ya que su precio se asemeja al de los supermercados, pero sigue siendo más elevado.

El precio más bajo lo encontramos en las tiendas de descuento 2,77€/kilo, seguido de este el supermercado con 3,22€/kilo, aun así, se encuentran por debajo del precio medio que tiene España a 3,33 €/l, a pesar de que el precio en estos establecimientos ha aumentado en un +1,3% en el primero y un +0,6 en el segundo. Sin embargo, el Hipermercado aumenta su precio para el año 2014 en un +3,9% lo que hace que se supere al precio medio de 3,33€/kilo, por otro lado, el precio menos competitivo lo encontramos en la tienda tradicional 7,96€/kilo superando en más del doble el 3,33€/kilo de la media.

1.3.5. El consumo y gasto en leche y derivados lácteos (2008-2014)

En el consumo a parte de las preferencias de los consumidores, existen otro tipo de factores influyentes que son importantes a nivel general. La variación de la población (si aumenta o disminuye), la variación del Índice de Precios de Consumo y el PIB son factores que van a influir en el consumo de cierta manera. La evolución del PIB, así como la evolución económica de España y su previsión para los siguientes años se analizará más adelante, por lo que en este apartado se analizará principalmente la variación en el consumo y gasto de la leche y derivados lácteos entre los años 2008 - 2014.

Mientras que por los años 2008 y 2009 el consumo de leche rondaba los 80 litros por persona, durante los últimos cinco años (2010 – 2014) vemos que el consumo de leche en España se sitúa en torno a 73-74 litros por persona, por lo que el consumo de leche ha disminuido un 9%.

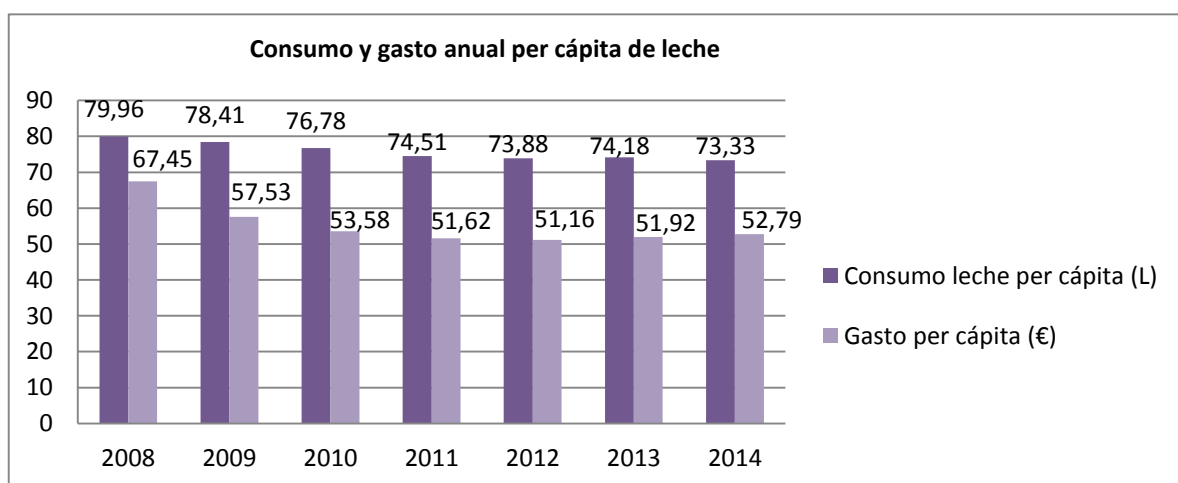


Gráfico (10). Consumo y gasto per cápita de leche líquida en España (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA Base de datos)

Si observamos la evolución del consumo per cápita de los españoles, vemos que el consumo mayoritario en leche líquida fue en el año 2008, a pesar de que fue el año con el precio más alto. El consumo fue de 79,96 l y un gasto per cápita que, sin duda debido al alto precio de ese año, ha sido el mayor valor en los últimos años. Sin embargo, en el año 2009 a pesar de la bajada tan brusca del precio de la leche, el consumo per cápita ha disminuido en más de un punto, y por la bajada del precio el gasto per cápita ha disminuido en mayor medida, ya que el precio lo ha hecho en mayor medida que lo que ha bajado el consumo por persona.

Teniendo en cuenta la evolución del consumo per cápita a nivel estatal, vemos que la tendencia es a la baja, aunque en todo momento se mantiene alrededor de 73 litros por persona. Este comportamiento, es debido a los cambios en los hábitos de consumo, y a los diferentes sustitutivos que se encuentran en el mercado, es decir, los llamados productos de valor añadido. El gasto per cápita sin embargo se mantiene más o menos constante, porque a pesar de que baja algo el consumo, el precio de la leche también aumenta en igual medida.

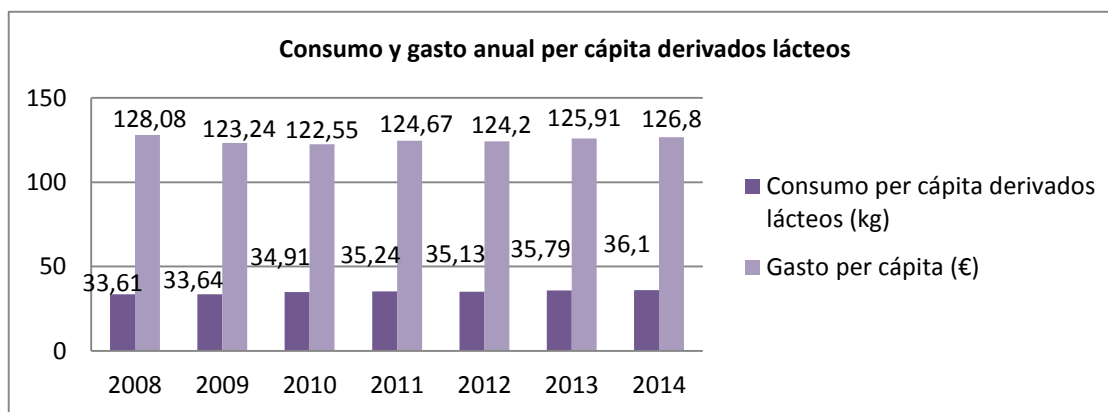


Gráfico (11). Consumo y gasto per cápita de derivados lácteos en España (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA Base de datos)

El consumo de derivados lácteos ha tenido diferente comportamiento a la leche, siendo el año 2008 el año que menos consumo en derivados lácteos por persona ha habido, pero a pesar de ello el gasto per cápita ha sido el mayor en todo el período de estudio 2008-2014, ya que su precio se situaba en 3,81€/kg mientras que en 2014 el precio baja a 3,53€/kg y es el año que más consumo se obtiene por persona, con un gasto bastante próximo al del año 2008.

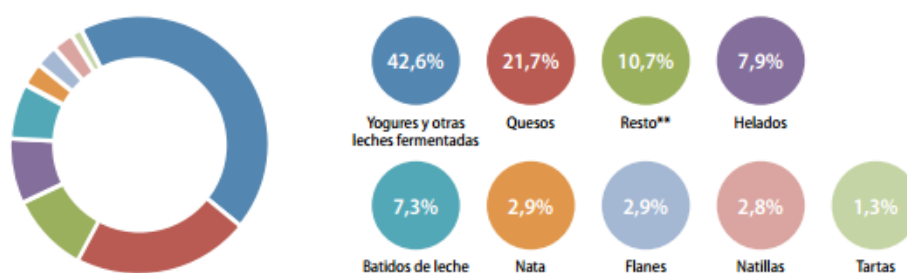


Gráfico (12). Consumo de derivados lácteos en porcentajes (Fuente: MAGRAMA. Panel de Consumo Alimentario)

El mayor consumo por tipo de derivados lácteos está en los yogures y leches fermentadas que representan el 42,6% del total de derivados lácteos, seguido de los quesos con un 21,7% y un 10,2% de restos, dónde entrarían las mantequillas, cuajadas, flanes... los helados representan un 7,9% y los batidos de leche un 7,3%. Con menos importancia en el consumo nos encontramos con la nata, los flanes, natillas y tartas que cada una de ellas se sitúa alrededor del 2%.

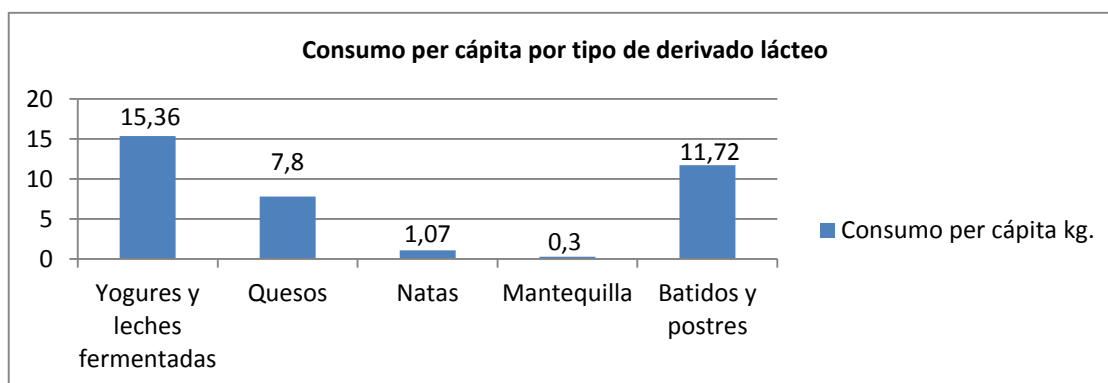


Gráfico (13). Consumo per cápita por tipo de derivados. (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA. Panel de consumo)

El mayor consumo por tipo de derivados lácteos están los yogures y las leches fermentadas con 15,36 kilos per cápita, seguido de los quesos con 7,8 kilos per cápita y de los batidos y postres 11,72 kilos. Con menos importancia en el consumo nos encontramos con la mantequilla y las natas, 0,3 kilos y 1,07 kilos per cápita respectivamente.

Según la tendencia de consumo de estos últimos años, podemos decir que el consumo en derivados lácteos se encuentra en crecimiento, debido a que cada vez hay más productos novedosos en el mercado pertenecientes a estos derivados lácteos, como son: yogures con trozos de frutas, de sabores, sin lactosa o productos idóneos para el colesterol, batidos de sabores, mantequillas bajas en grasa o sin lactosa, entre otros.

1.4. EL SECTOR LÁCTEO EN EL PAÍS VASCO

El sector agroalimentario en general en la CAV es un sector con un volumen de negocio muy pequeño, algo obvio por las dimensiones que tiene la comunidad. A nivel de producción, las explotaciones agrarias en general son atomizadas, con una estructura familiar y de multiproducto.

Las explotaciones lácteas en el País Vasco se han visto reducidas estos últimos 10 años en un 55%, en el año 2004 se registraban 932 explotaciones mientras que hoy en día quedan 421 explotaciones. El volumen de leche comercializado se sitúa en torno a 65 millones de euros que representan casi el 13% de la Producción Final Agraria vasca.

En la siguiente tabla se muestran las producciones de leche de vaca por comunidades autónomas.

PRODUCCIONES ESPAÑOLAS DE LECHE DE VACA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS (Miles de toneladas ajustadas a MG)			
CC.AA	2012/13	2013/14	2014/15*
ANDALUCÍA	471,7	450,7	482,6
ARAGÓN	120,5	125	128,2
ASTURIAS	533	531,7	556,9
BALEARES	58,2	55,7	55,1
CANTABRIA	425,8	429,6	445,6
CASTILLA-LA MANCHA	224	230,4	236,9
CASTILLA Y LEÓN	814,8	819,5	828,3
CATALUÑA	643,3	654,4	676,3
COMUNIDAD VALENCIANA	53,8	58,9	63,3
EXTREMADURA	28,7	26,8	27,6
GALICIA	2.367	2.459	2.538
LA RIOJA	15,8	16,8	15,1
MADRID	55,4	53,9	48,4
MURCIA	47,4	52,2	54,2
NAVARRA	212,1	215,8	214,3
PAÍS VASCO	155,8	163,3	168
TOTAL ESPAÑA	6.237	6.344	6.539

Tabla (2). Producciones de leche de vaca por comunidades autónomas (Fuente: MAGRAMA. Consumo alimentación 2014)

Los últimos años observamos que las entregas de leche de vaca en el País Vasco han tenido unos pequeños incrementos, aunque mantienen su habitual estacionalidad de la producción. Entre los años 2012/2013 la producción de leche de vaca se situó en 155,8 miles de toneladas, aumentando los siguientes años 2013/2014 siendo de 163,3 miles de toneladas y entre los años 2014/2015 siendo de 168 miles de toneladas.

Por otro lado, centrándonos en la tabla anterior, se puede observar una gran diferenciación en las entregas que tiene la comunidad autonómica gallega que son sin duda alguna, mayores que las de otras comunidades autónomas, convirtiéndose en la potencia estatal. Galicia representa un 38,5% del total de producción, debido a que es la región que cuenta con más explotaciones, un 55% del total.

El número de industrias lácteas que se encuentran hoy en día en el País Vasco son 129 con unas ventas netas de 337.124 (miles de euros). A pesar de que las industrias lácteas han aumentado un poco en los últimos años, siguen siendo pocas industrias en comparación con hace años. Dentro del sector lácteo del País Vasco, encontramos mayoritariamente empresas dedicadas a la elaboración de quesos y algo menos a la elaboración y transformación de leche y derivados lácteos, mientras que muy pocas productoras de helados.

La mayoría de las empresas dedicadas a la elaboración y transformación de leche que se encuentran en el País Vasco, son de pequeñas dimensiones, a excepción de las dos grandes potencias Kaiku Corporación Alimentaria S.L. y Esnelat S.L. Parte de estas industrias han surgido de la unión de cooperativas de ganaderos tanto del País Vasco como de Navarra.

Cabe mencionar, que respecto a las exportaciones de la industria dedicada a la elaboración, transformación y comercialización del País Vasco sólo dos de las ocho importantes en la comunidad autónómica, presentan unos ingresos considerados de las exportaciones, dado que su volumen de actividad es mayor que las otras empresas que pertenecen al grupo. Kaiku obtiene mediante la exportación entre 50.000 miles de € y 100.000 miles de €, mientras que Esnelat exporta entre 10.000 y 25.000 miles de €.

Diferencia consumo, gasto y precio entre el país vasco y total nacional

Con objeto de ver la variación o diferencia que existe entre el País Vasco y el total nacional respecto al consumo de leche líquida, se estudiará la diferencia existente entre los precios, así como el consumo por persona en litros, como la repercusión que tiene el precio en el gasto por persona.

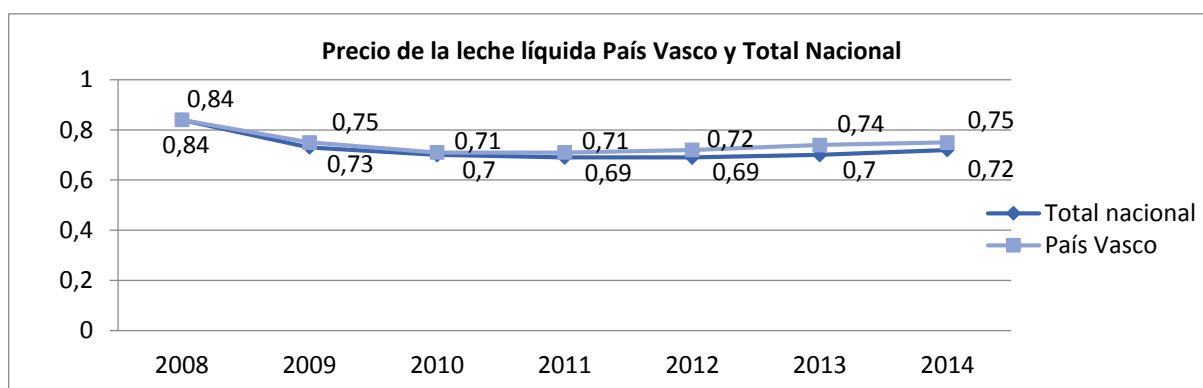


Gráfico (14). Precio de la leche líquida País Vasco y Total nacional (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA Base de datos)

LECHE LÍQUIDA	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
TOTAL NACIONAL							
Consumo per cápita (L)	79,96	78,41	76,78	74,51	73,88	74,18	73,33
Gasto per cápita (€)	67,54	57,53	53,58	51,62	51,16	51,92	52,79
PAÍS VASCO							
Consumo per cápita (L)	98,23	87,53	87,23	80,42	78,33	85,17	81,30
Gasto per cápita (€)	82,8	65,78	62,26	56,88	56,70	62,92	61,32

Tabla (3). Consumo y gasto per cápita de leche líquida País Vasco y Total Nacional (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA Base de datos)

La diferencia del precio de la leche entre el total nacional y el País Vasco en el período 2008-2014 vemos que el precio en el País Vasco ha estado siempre por encima del Total nacional, a excepción del año 2008 que los dos se situaban en 0,84€/l. Aunque en el año 2008 el precio de la leche estaba en su máximo punto en ambos casos, en el País Vasco no tuvo gran repercusión, ya que el consumo por persona 98,23 l fue el más elevado del período de estudio, superando el consumo total nacional en 1,23%, así como el gasto que también fue el mayor del total del período.

En el año 2012 el consumo per cápita (l / persona) en el País vasco ha sido de 78,33 un 6% mayor que el de la media nacional. A pesar de que en el País vasco el precio sea un 4,34% más elevado que el de la media nacional (0,72€ - 0,69€), el País vasco ha consumido más leche que el resto. Esta diferencia de precio y el mayor consumo de leche, es la que explica que el gasto por persona en el País Vasco haya sido un 6% más elevado que la media nacional.

En el año 2013 aumentan los precios de la leche, pero con una subida mayor en el País Vasco que la media nacional, a pesar de que su precio ya era más elevado que el de la media, pasa a ser un 5,71% más elevado el precio del País vasco que el de la media nacional. La subida en el precio en el País vasco y el aumento en el consumo de leche por persona de los tres años hace que suba el gasto per cápita, aunque la media nacional casi no ha tenido variación en su consumo. El gasto de la media nacional casi no ha tenido variación ya que la subida de precio ha sido muy baja y su consumo se ha mantenido constante.

En el año 2014, vuelve a aumentar el precio, aunque esta vez en mayor proporción para la media nacional, bajando así la diferencia de precio entre los dos, este año con un 4,16% más elevado el precio del País Vasco, por lo que se disminuye en un 1,55% su diferencia en comparación con el año anterior. El consumo por persona vuelve a disminuir, mientras que para la media nacional el aumento de precio de este año ha provocado que sea el año que menos consumo de leche se haya tenido.

Podemos concluir que a pesar de la disminución del precio de estos últimos años desde el año 2008, el consumo de leche líquida está disminuyendo, ya que el consumidor está cambiando sus hábitos de consumo.

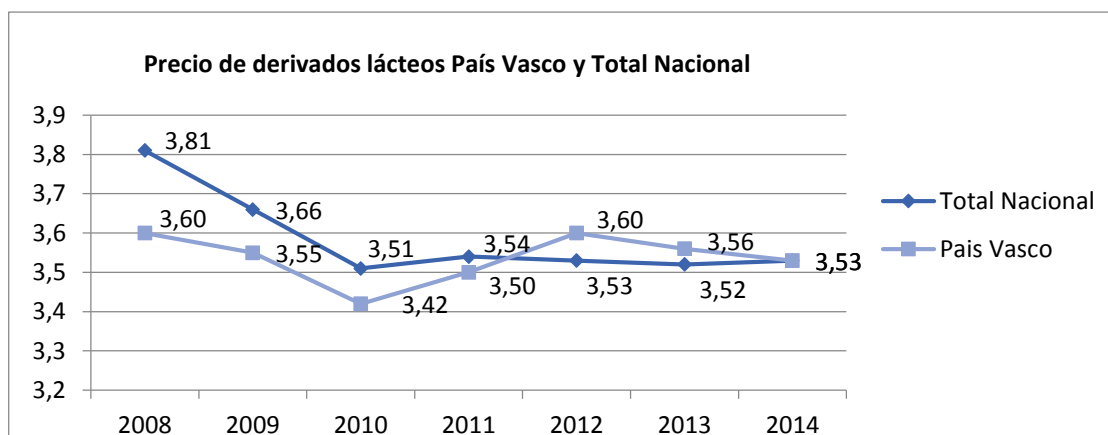


Gráfico (15). Precio de derivados lácteos País Vasco y Total nacional (Fuente: Elaboración propia, MAGRAMA Base de datos)

Al contrario de lo que ocurre con la leche líquida, los precios de los derivados lácteos en el País Vasco son inferiores que los del total nacional hasta que en el año 2012 se marca su punto de inflexión, en el que el precio ahora es más caro en el País Vasco que el del total nacional. Es en el año 2012 donde se alcanza el precio más alto 3,60€ en el País vasco, volviendo a bajar en el año 2013 a 3,56€, al igual que disminuye en el total nacional. En el último año 2014, se igualan los precios en 3,53€ entre el País Vasco y el total nacional.

DERIVADOS LÁCTEOS kg	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
TOTAL NACIONAL							
Consumo per cápita (kg)	33,61	33,64	34,91	35,24	35,13	35,79	35,35
Gasto per cápita (€)	128,08	123,24	122,55	124,67	124,2	125,91	124,91
PAÍS VASCO							
Consumo per cápita (kg)	35,99	34,09	36,29	37,18	37,5	42,0	38,26
Gasto per cápita (€)	129,52	120,82	124,07	130,29	135,05	149,49	135,10

Tabla (4). Consumo per cápita (kg) y gasto per cápita en derivados lácteos (Fuente: Elaboración propia, base de datos MAGRAMA)

A pesar de que los años 2012 y 2013 el precio del kg de derivados lácteos haya aumentado incluso más que el total nacional, en el País Vasco el consumo de este tipo de productos está aumentando en mayor medida que a nivel estatal, siendo el año 2013 el de mayor consumo por persona con 42 kg y un gasto por persona de 149,49€ un aumento en valor de 1,19% y en consumo un 1,17%. En el último año 2014 observamos que el consumo y el gasto per cápita se mantiene a nivel estatal, mientras que en el País Vasco hay una disminución importante en el consumo, de 42 kilos per cápita en el año 2013, este se reduce a 38,26 kilos per cápita.

Se puede concluir que, en el País Vasco a pesar del aumento del precio al alza de los derivados lácteos, el consumo por persona está aumentando con una tendencia que va a seguir los siguientes años, mientras que el precio tiende a disminuir, pero no lo hará en mayor medida, si no que se mantendrá más o menos constante.

1.5. KAIKU CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.L.

1.5.1. Historia

La elección de la empresa Kaiku Corporación Alimentaria S.L. para el Trabajo Fin de Grado, vino dada por ser la empresa del sector lácteo del País Vasco más potente que había en el mercado, ya que esta tiene una marca propia muy conocida y una amplia gama de productos muy similar a las grandes potencias como Danone, Pascual o Asturiana.

Kaiku, es una empresa dedicada a la elaboración y comercialización de productos lácteos. Su sede se encuentra en San Sebastián, concretamente en el parque tecnológico de Miramón. Es la heredera de las centrales lecheras que fueron puestas en marcha por las cooperativas de ganaderos de Gurelesa y Copeleche en la década de los 50 y, es en 2004, cuando se constituye Kaiku Corporación alimentaria S.L.

1.5.2. Accionariado

En Abril de 2015, el accionariado de Kaiku Corporación Alimentaria sufrió una variación, Kaiku aprobó una ampliación de capital de 16 millones de euros, que fue suscrita por Emmi y Ekarpen. Por un lado, Emmi invirtió 10 millones de euros tomando una participación del 73,5%

y por otro lado Ekarpén entra en el capital de la empresa con una inversión de 6 millones de euros, dándole una participación del 7,3% del capital social.

La participación de Ekarpén en Kaiku, refuerza el posicionamiento de Kaiku en Euskadi, convirtiéndose en elemento clave en su contribución al desarrollo del sector primario vasco en general y del lácteo en particular.

El resto del accionariado se quedó compuesto por Cooperativa de ganaderos Kaiku 10,8%, Laboral Kutxa 8,2% y Lleters de Catalunya 0,20%.

El objetivo de esta ampliación de 16 millones de euros fue el desarrollo de nuevos productos lácteos, fortalecerse y aumentar su presencia en los diferentes mercados internacionales.

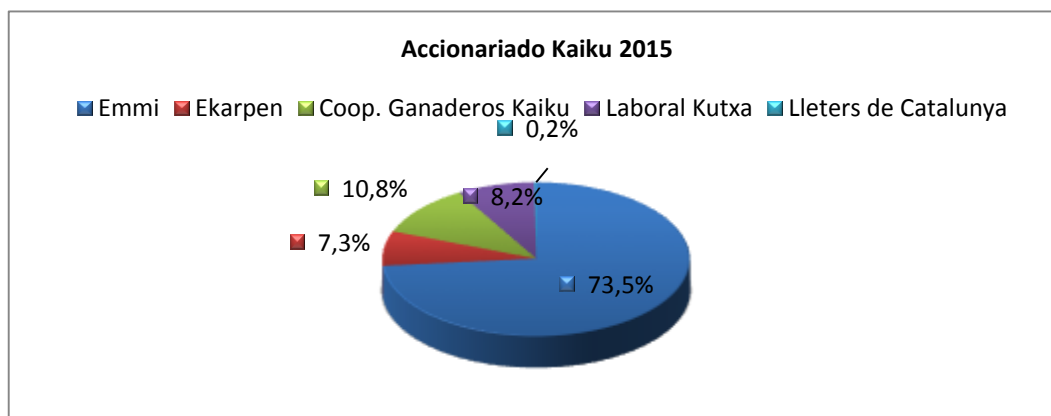


Gráfico (16). Accionariado de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (Fuente: Elaboración propia)

Emmi, es el principal fabricante de productos lácteos y helados de Suiza, cotiza en la bolsa de Zurich y tiene como principal accionista a los ganaderos de suiza central, se caracteriza por ser una industria de primera calidad y de las más innovadoras dentro de su país. Emmi se creó en 1993, pero antes de esto le acompaña una historia parecida a la de Kaiku. En 1907, 62 cooperativas de Suiza se unieron para crear la Asociación de leche Lucerna (Milchverband Luzern, MLV). En 1919, la MLV se hizo cargo de la Cooperativa de quesos Neuhüsern de Emmen, de donde proviene la palabra “Emmi” y fue en 1947 cuando ese nombre se utilizó como nombre de marca en productos de quesos blandos y yogures.

A finales de 2005 Emmi entró en el capital de Kaiku, pero hasta el año 2012 Emmi no adquiere el control de Kaiku. Por este año Emmi ya contaba con un 42% de Kaiku pero al adquirir las participaciones de los accionistas minoritarios de Caja Rural de Navarra, Socade, Ezten y Kalitatea, se hace con un 24% más, llegando a tener un control del 66% de Kaiku.

Hoy en día, Emmi es el principal fabricante suizo de productos lácteos y helados y una de las industrias lácteas de primera calidad más innovadoras de Europa. El grupo Emmi desarrolla y fabrica sus productos en Suiza, pero los comercializa en todo el mundo. Su gama es enorme: bajo la marca “Emmi” vende yogures, muesli, fondue, crema de leche y mantequilla, con la marca “kaltbach” quesos curados en cueva, tipo emmental o gruyere y como “Caffè Latte”, bebidas a base de leche con café perfectamente tostado y recién hecho. También comercializan algunos alimentos funcionales como “Aktifit” o “Benecol”.

En los últimos años, el grupo Emmi ha experimentado un fuerte crecimiento y ha adoptado una estrategia de crecimiento sostenible, con el objetivo de mantener su liderazgo en el mercado suizo y crecer en el exterior de forma selectiva.

¿POR QUÉ KAIKU?

Según Esther Gerster, jefa de Comunicación de la Corporativa de Emmi y según lo que explica en swissinfoc.ch, el haber adquirido el control de Kaiku se debe a que esta ha mostrado un crecimiento firme de sus ventas durante los últimos años, incluido el 2011 en el que la situación económica de España fue abiertamente difícil. Así como que Kaiku lidere en España segmentos de mercado como la venta de leche sin lactosa o de bebidas embotelladas a base de leche.

Kaiku suministra una amplia gama de productos gracias a sus diferentes métodos de fabricación, a parte de suministrar productos básicos como la leche, comercializa una gama de derivados lácteos: yogures, natas, batidos, mantequillas, postres, entre otros y gran parte de ellos están orientados hacia la salud como son: Benecol, Kaiku VitaTEN y Kaiku Actif.

La adquisición de Kaiku busca un objetivo concreto: fortalecer la presencia del grupo suizo en España, pero también en los mercados latinoamericanos de Chile y Argentina, ya que estos últimos han vivido los efectos de la crisis de forma menos intensa que Europa. Con esta transacción, Emmi fortalecerá además sus posiciones en Francia, Túnez y la propia España, donde Kaiku tiene plantas de producción.

Las ventas de Emmi de productos en España, como el Caffè Latte, aumentaron un 76% en 2011 y se espera un comportamiento semejante en 2012. Y en Chile “queremos entrar en la producción de quesos estilo suizo y a la fabricación de otros derivados lácteos frescos, pero esta estrategia aún está en evaluación”, anota Gerster.

Por otro lado, Ekarpen se constituyó en 2008, con el objetivo de prestar apoyo a los sectores innovadores en Euskadi, en la consecución de proyectos con alto potencial en la creación de valor con la dimensión adecuada. Sus socios fundadores son el Gobierno Vasco, Cajas de Ahorros y las Diputaciones del País Vasco.

1.5.3. Internacionalización

CLM – VITALAIT (Kaiku en Túnez)

En 2011 Kaiku Corporación Alimentaria entró en el mercado africano, concretamente en Túnez, adquiriendo el control de la sociedad CLM-Vitalait, con la cual ya mantenía una relación desde hace más de cinco años, lo que le permitió a CLM-Vitalait reforzarse en su mercado con yogures, bifidus y probióticos.

Kaiku decidió abrirse a este mercado porque esta sociedad tiene un gran potencial de crecimiento en el mercado de productos lácteos de Túnez, así como en toda la región. Su cuota de mercado en Túnez se sitúa en un 20% y con el aporte a CLM-Vitalait del modelo de producción que lleva a cabo Kaiku en el ámbito lácteo, quieren influir en el desarrollo de la ganadería y la producción de leche en Túnez, sobre todo en la región central, así como adquirir innovación en su gama de productos, mejorar la calidad y mejorar los procesos productivos.

Gracias a esta relación CLM-Vitalait ha llegado a posicionarse como segunda potencia láctea en Túnez.

SURLAT (Kaiku en Chile)

En 2001 se constituyó la compañía Surlat S.A. por la asociación de Lácteos Surlat S.A. y Kaiku Coporación Alimentaria S.L. La empresa se dedica a la producción, venta y distribución de productos lácteos y derivados en Chile. Kaiku tiene el control de Surlat S.A. con un 60% de participación del capital social.

La unión de ambos ha sido por un interés común, el cual se ha basado en desarrollar un proyecto conjunto, donde Kaiku aporta know-how de I+D, de gestión, contactos internacionales y Lácteos Surlat aporta la materia prima de calidad.

1.5.4. Alianzas

Kaiku tiene tres alianzas estratégicas, las cuales están clasificadas como empresas prestigiosas en la creación de productos funcionales: Emmi, Raisio y Valio, su alianza estratégica se ha creado con el objetivo de crear productos funcionales más novedosos, con ayuda de la tecnología que ya emplean estas tres empresas líderes en sus mercados.

Emmi: Como hemos mencionado anteriormente, Emmi forma parte del accionariado de Kaiku y su éxito se recoge en cinco factores estratégicos: innovación, clientes, la marca Emmi, internacionalización y agilidad. Por ello, en 2001 Kaiku firmó una alianza estratégica con Emmi y gracias a ello Kaiku consiguió lanzar productos lácteos más novedosos.

Raisio: Es una corporación multisectorial finlandesa que se dedica al proceso de alimentos y a ingredientes funcionales. En **1939** se creó como compañía moledora de trigo y poco a poco se ha ido expandiendo posteriormente hacia múltiples áreas de negocio en procesado de alimentos, consiguiendo así ser el mejor en **know-how** en su campo.

El científico finlandés Ingmar Wester, hoy en día el investigador jefe de Raisio, en 1989 tuvo la idea de crear un ingrediente alimentario que redujera el colesterol, pero hasta 1995 no se dio con el ingrediente, el estén de estanol vegetal, el cual era capaz de reducir el colesterol hasta en un 15% en dos semanas.

Gracias a la alianza tecnológica que firmaron entre Kaiku y Raisio en 2003, en el año 2005 Kaiku lanza Kaiku benecol en el mercado de lácteos español, convirtiendo a Kaiku como la marca más innovadora y líder en el mercado.

Valio: Es una cooperativa fundada en 1916 como empresa productora de quesos y en 1917 comenzó a crecer como productora de leche en el mercado interno. Hoy en día, es una empresa finlandesa líder de mercado en todas las categorías de productos lácteos, tanto en territorios nacionales como cercanos, ya que produce alrededor del 80% de la leche producida en el país. Gracias a que ha sido capaz de demostrar la eficacia de sus nuevos productos creados con nuevas tecnologías, ha conseguido las licencias para comercializar esos productos.

1.5.5. Plantas de producción y red de distribución

Kaiku tiene además de su planta de producción de Urnieta (Gipuzkoa) otras tres que también producen productos Kaiku, Lácteos de Navarra, Esnelat y Audía Lácteos a nivel estatal.

NACIONAL

Kaiku tiene delegaciones comerciales repartidas por distintos puntos de la geografía española, para poder atender a las necesidades del mercado nacional. Su red de logística está formada por unos 200 camiones isoterms, permitiendo que lleguen los productos en el mínimo tiempo y en condiciones más que óptimas. Gracias a ello Kaiku está caracterizada por la proximidad y calidad de su servicio.

INTERNACIONAL

Promueve las implantaciones productivas y comercializadoras en terceros países, así como la exportación a nivel mundial de los productos fabricados por las plantas del grupo. Entre sus plantas productivas se encuentran CLM-Vitalait (Túnez), Surlat (Chile) y la planta de Urnieta (Guipúzcoa).

1.6. PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR LÁCTEO

Las principales empresas del sector lácteo dedicadas a la elaboración, transformación y comercialización de leche en España por importe de ventas, según el Ranking facilitado por el economista, obtenido de los estados financieros individuales depositados en el registro mercantil, se recoge en la siguiente tabla.

	EMPRESA	Importe ventas (€) 2014
1.	Danone	858.021.000
2.	Corporación Alimentaria Peñasanta (Asturiana)	700.055.000
3.	Calidad Pascual	685.711.000
4.	Lactalis	401.864.558
5.	Leche Celta	328.755.615
6.	Puleva Food	320.923.649
7.	Industrias Lácteas Asturiana	304.456.980
8.	Grupo leche Rio	218.430.074
9.	Esnelat	208.640.591
10.	Lactali Nestlé	129.842.509
11.	Kaiku Corporación Alimentaria	127.424.000
12.	Leche de Galicia	112.140.476

Tabla (5). Ranking por importe de ventas de empresas españolas del sector preparación de leche y otros productos lácteos (Fuente: Elaboración propia, el economista.es, 2014)

Como podemos observar las tres potencias del sector lácteo son, Danone con unas ventas de 858.021.000 €, seguida de Corporación Alimentaria Peñasanta (Asturiana) con 700.055.000 € y por último Calidad Pascual con unas ventas de 685.711.000 €. Estas tres potencias se dedican a la elaboración, transformación y comercialización de leche, así como a la elaboración de derivados lácteos, como los yogures, mantequilla, postres lácteos, quesos, natas...

Mientras que Kaiku Corporación Alimentaria S.L., empresa elegida para la elaboración de este trabajo, se encuentra en el undécimo puesto con unas ventas de 127.424.000 €, bastante menores a las de las tres primeras competencias del ranking, las he elegido para la realización del trabajo como las empresas más importantes de su competencia.

Aunque las ventas de Danone, Corporación Alimentaria Peñasanta y Calidad Pascual son mucho más elevadas que las de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. estas han sido elegidas como las principales competidoras de Kaiku, debido a que todas ellas se dedican a parte de la comercialización de leche en si, a la elaboración de derivados lácteos, así como postres lácteos y tienen en su amplia gama de productos, productos orientados a la salud, por ello he considerado que es idóneo comparar empresas con una gama de productos muy similar y no empresas que se dedican únicamente a la elaboración de leche aunque estas presenten cifras de ventas similares.

1.7. COMPETENCIA DE KAIKU

A continuación, a modo de introducción de las empresas de la competencia de Kaiku, presento las tres empresas con una breve explicación de su historia, sus principales objetivos y su estrategia de comercio, para un incremento de ventas. Por último, se hace mención a las marcas blancas, ya que estas están teniendo una gran repercusión sobre las ventas de las principales marcas propias.

1.7.1 Central lechera asturiana

Central Leche Asturiana es una empresa española que fabrica y comercializa productos lácteos con sede en Granda (Asturias) que nació de la unión de un grupo de ganaderos en 1967. Desde su fusión por absorción con Lacto Agrícola Rodríguez S.A. (LARSA) Galicia, Celbasa Ato S.A. (ATO) Cataluña y Yogures Andaluces S.A. (YOGAN) Sevilla, comercializa productos lácteos bajo estas marcas.

Sus pilares estratégicos se clasifican en 3, liderazgo en marca, liderazgo en innovación y crecimiento sostenible. Mediante la innovación, pretende conseguir un valor añadido en su marca, siempre atendiendo al gusto y necesidades del consumidor y para ello, se esfuerza en ofrecer una amplia categoría de productos, que combina la naturalidad con la funcionalidad y la salud, entre ellos están, la leche, mantequilla, batidos, quesos, postres y helados, entre otros.

Mediante su internacionalización ha conseguido estar presente en 25 países, siendo su principal mercado fuera de España el de Europa de un 28%, el de África 28% centrado en Senegal, Guinea, Libia, Nigeria entre otros y en Asia con un 57% centrado mayormente en China.

Sus centros de trabajo están divididos en 7 fábricas situadas en (Asturias, Galicia, Madrid, Cataluña y Menorca) y 3 delegaciones comerciales situadas en (A Coruña, León y Santander).

Actualmente es la cuarta marca que mayor consumo tiene en productos lácteos a nivel estatal.

1.7.2 Danone

La empresa DANONE fue fundada en 1919 en Barcelona, para la fabricación artesanal de yogures en una pequeña fábrica. Hoy en día, es una multinacional hispano-francesa con sede en París (Francia) dedicada a la comercialización de productos lácteos. En España, su sede central se encuentra en Barcelona y cuenta con fábrica en Asturias, Valencia, Madrid, Paredes de Valls y Tenerife.

Sus marcas se dividen en dos, por una parte, los lácteos y por otro el agua. Sus categorías de productos lácteos están clasificadas bajo diferentes tipos: Danone, Griego danone, Vitalinea, Danonino, Activia, Densia, Danet y sus postres danone (arroz con leche y flanes). Su categoría de agua se divide en: Lanjarón y Font vella, entre las que puedes encontrar agua mineral natural con sabor, agua con gas, agua mineral natural y agua mineral natural con zumo.

Sus objetivos para satisfacer a sus clientes se basan en anticipar las necesidades alimentarias y sus deseos, adaptándolos a cada cultura y entorno, e identificar las ventajas de la alimentación (bienestar y salud).

Su misión es proporcionar salud a través de la alimentación al mayor número de personas, para ello proporciona una alimentación de calidad para todos, tiene productos dedicados a los más pequeños, se adapta a todas las culturas e invierte en investigación para su mejora.

Actualmente, Danone ha decidido desarrollarse en 6 países: México, Indonesia, China, Rusia, Estados Unidos y Brasil, gracias a los cuales ha conseguido más del 60% de las ventas. Danone cuenta con 2 centros internacionales de investigación, 4 centros especializados y 55 agencias locales de I+D.

1.7.3 Pascual

Pascual es una empresa familiar española de capital 100% español dedicada a la preparación y envasado de leche y derivados y otros productos alimenticios como zumos, agua mineral, refrescos, yogures y café entre otros. Se fundó en 1969 en Aranda de Duero (Burgos) cuando un grupo de empresarios burgaleses compró una cooperativa láctea en quiebra.

Ha pasado en pocos años de ser una empresa de monoproducción a la diversificación de su negocio. Su objetivo en la producción de este tipo de alimentos es el valor añadido del producto enfocado hacia la salud y que para alcanzarlo invierten en tecnología. En poco tiempo se implantó en todo España y hoy en día exporta a 62 países.

Basa su desarrollo en la diversificación y la independencia que le permiten liderar los mercados con productos y servicios innovadores, de calidad y como marca de referencia. Así se ha convertido en la primera compañía en comercializar leche UHT de larga vida, utilizar el envasado Brik, apostar por los yogures de larga vida y crear nuevos mercados de bebidas como son, bifrutadas de pascual y vivesoy soja entre otros.

Su familia de grupos se divide en lácteos (todos sus tipos de leches), agua envasada (Bezoya), Bifrutas, Bebidas vegetales (Vivesoy), yogures y postres, café (Mocay) y cereales y zumos.

Actualmente es la tercera marca que mayor consumo tiene en productos lácteos a nivel estatal.

1.7.4 Marcas de distribución (marcas blancas)

Las marcas de distribución también conocidas como Marcas blancas, son marcas que pertenecen a una cadena de distribución, como puede ser un supermercado o un hipermercado.

Las marcas blancas son producidas por fabricantes que tienen su propia marca pero que mediante acuerdos con las cadenas de distribución también fabrican bajo esa marca. Su estrategia está orientada en ofrecer productos a precio reducido con una calidad contrastada y su objetivo es fidelizar sus clientes con los productos del establecimiento.

Las marcas blancas más conocidas en España son Carrefour (Carrefour), Hacendado (Mercadona), Auchan (Alcampo), Eroski (Eroski) y Aliada (El corte inglés, Hipercor y supercor).

Actualmente, el sector lácteo se ha visto bastante influenciado por estas marcas de distribución, debido a su bajo precio y calidad aceptable y la situación por la que pasa el sector lácteo desde 2007 con la subida de los precios de leche de las marcas propias, provoca que el consumidor opte por cambiarse a las marcas de distribución más baratas.

Según el análisis de mercado que he realizado, basándome tanto en diferentes marcas de distribución como propias, si analizamos la diferencia de precio de cada tipo de producto lácteo entre las dos más caras nos dice que La leche de marca propia es un 31% más elevada en precio que la marca de distribuidor, La leche sin lactosa un 36% y la leche con calcio un 40% más. Este ejemplo es claro para ver la importancia que están teniendo estas marcas de distribuidor en el mercado, gracias a su precio bajo.

Tipos productos lácteos	Marcas Distribuidor			Marcas Propias		
	Eroski	Carrefour	Aliada	Kaiku	Pascual	Asturiana
Leche (entera, semidesnatada y desnatada)	0,65 €	0,56-0,60 €	0,60-0,65 €	0,95 €	0,85 €	0,79 €
Leche sin lactosa	0,98 €	0,85 €	0,90 €	1,44 €	1,54 €	1,14 €
Leche con calcio	0,83 €	0,72 €	0,77 €	1,15 €	1,39 €	1,12 €

Tabla (6). Marcas de distribuidor vs marcas propias (Fuente: Elaboración propia, en base a los precios de la leche de los diferentes supermercados hipermercados a analizar)

Desde otro punto de vista y viendo la comparativa de precios entre las marcas propias, observamos que Kaiku no es de las más caras, si no que se encuentra en el centro de sus dos competidoras potenciales, siendo Pascual la más cara en leches que conllevan más investigación y desarrollo y la Asturiana la más barata en todos los casos, mientras que Kaiku se mantiene con un precio medio en estas, sobrepasándose un poco en las leches básicas.

CAPÍTULO 2. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DE KAIKU Y SU COMPETENCIA

Para la realización de este análisis se estudiarán los balances de la empresa objeto de estudio Kaiku Corporación Alimentaria S.L. así como los de sus competidores Asturiana, Danone y Pascual, que bajo el estudio realizado con anterioridad se han considerado los más importantes en el mercado lácteo. Para este análisis se tomarán de referencia los años 2012, 2013, 2014 tanto de la empresa objeto de estudio como de su competencia.

La elección de las tres empresas de la competencia se ha basado en el tipo de producto que comercializa cada una de ellas. El sector lácteo está dividido entre empresas que se dedican a la elaboración de quesos únicamente, así como de otras que únicamente producen leche y otras que tienen una amplia gama de productos como es el caso de estas tres empresas que se han elegido para el estudio.

El tamaño entre las cuatro empresas es diferente, Danone es la líder del mercado lácteo, Pascual es más grande que Kaiku, mientras que Asturiana y Kaiku son muy similares respecto tamaño. La elección de Danone para este estudio no se ha debido al tamaño de la empresa si no a su interés por la internacionalización, dado que Kaiku muestra un gran interés en internacionalizarse estos últimos años. La elección de Asturiana y Pascual se ha dado mayoritariamente por la similitud en su amplia gama de productos.

Las cuentas anuales que se han elegido para el estudio tanto de la empresa objeto de estudio como sus tres competidoras han sido:

- 1. Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (Consolidada) (KAIKU)**
2. Corporación Alimentaria Peñasanta S.A. (Consolidada) (ASTURIANA)
3. Danone S.A. (Consolidada) (DANONE)
4. Calidad Pascual SAU (Consolidada) (PASCUAL)

En los cuatro casos voy a estudiar las cuentas anuales consolidadas, ya que las individuales presentan información parcial que mejora y se enriquece con el uso de las cuentas anuales consolidadas.

En el caso de Pascual, las cuentas anuales que se han elegido para el estudio son las de Calidad Pascual SAU, a pesar de que su matriz global es Corporación Empresarial Pascual S.L. y que tiene un control del 100% sobre esta. Corporación Empresarial Pascual S.L., no ha sido elegida debido a que distorsionaría el estudio del sector lácteo, ya que, en esta, están incluidas empresas dedicadas a la elaboración de agua (Bezoya S.A. y Aguas minerales siete valles) entre otras. Por lo que he considerado idónea para este estudio a Calidad Pascual SAU dedicada a la elaboración y transformación de productos lácteos. En el caso de DANONE S.A. ocurría lo mismo que en el caso de Pascual, por ello que se eligiesen estas cuentas anuales.

Para este estudio, en primer lugar, se hará un análisis de los balances y de la cuenta de pérdidas y ganancias tanto de la empresa objeto de estudio, como de su competencia. A continuación, se analizarán las diferentes políticas empresariales (política comercial, política de personal, política de gestión de inmovilizado y política de otros gastos de explotación). Por otro lado, se estudiará la rentabilidad económica y financiera de las distintas empresas que se han decidido analizar, su fondo de rotación y la solvencia financiera que presentan tanto a corto plazo como a largo plazo. Por último, se analizará el Estado de Flujos de Efectivo de Kaiku Corporación Alimentaria, S.L.

2.1. BALANCE DE SITUACIÓN

A continuación, se presenta la evolución del balance de situación de Kaiku Corporación Alimentaria S.L., para poder concluir sobre su situación económica. En primer lugar, se analizará el balance de situación del año base 2012, comenzando por el activo y seguido del patrimonio neto y el pasivo. A continuación, se estudiará la evolución que ha tenido el balance de situación de la empresa en el período (2012-2014) y por último se analizará el balance de situación de la competencia.

2.1.1. Balance de situación Kaiku Corporación Alimentaria S.L.

	2014	(2014-2012)	2012
Activo no corriente	60,22%	-1,88%	62,10%
Activo corriente	39,80%	1,90%	37,90%
Patrimonio neto	38,28%	1,97%	36,31%
Pasivo no corriente	27,07%	1,20%	25,87%
Pasivo corriente	34,65%	-3,17%	37,82%

Tabla (7). Porcentajes verticales balance situación Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (Fuente: Elaboración propia)

Año base 2012

En el año base 2012 en el activo del balance tiene mayor fuerza el activo no corriente que el activo corriente, sus porcentajes son de 62,1% y 37,9% respectivamente. En el activo no corriente predomina el inmovilizado material, pero con muy poca diferencia respecto al inmovilizado intangible. El inmovilizado material supone un 44,98% del total del activo no corriente mientras que el inmovilizado intangible supone un 44,69%, ambas partidas representan el 89,67% del activo no corriente. En el activo corriente predominan las existencias y los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, un 25,68% pertenece a existencias y un 54,74% a deudores comerciales y otras cuentas a cobrar. Sólo estas dos únicas partidas ya representan el 80,42% del activo corriente.

Por otro lado, los recursos propios representan un 36,31% de la financiación total. La financiación ajena es mayoritariamente a corto plazo con un 37,82% aunque también tiene una parte menor de financiación a largo plazo, un 25,87%. La mayor parte de sus deudas a largo plazo son deudas con entidades de crédito y deudas con empresas del grupo y asociadas. La financiación ajena a corto plazo mayoritariamente pertenece a acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y a deudas con entidades de crédito a corto plazo.

Evolución

ACTIVO NO CORRIENTE	2014	(2014-2012)	2012
Inmovilizado intangible	27,87%	0,12%	27,75%
Inmovilizado material	29,76%	1,83%	27,93%
Inv. En empresas del grupo y asoci. a L/P	0,22%	-2,55%	2,77%
Inversiones financieras a L/P	0,22%	-0,89%	1,11%
Activos por impuesto diferido	2,15%	-0,39%	2,54%
TOTAL	60,22%	-1,88%	62,10%

Tabla (8). Porcentajes verticales Activo no corriente (Fuente: Elaboración propia)

ACTIVO CORRIENTE	2014	(2014-2012)	2012
Existencias	13,53%	3,80%	9,73%
Deudores comerc. Y otras cuentas a cobrar	18,43%	-2,32%	20,75%
Inversiones financieras a c/p	0,19%	-2,57%	2,76%
Periodificaciones a c/p	0,15%	0,00%	0,15%
Efectivo y otros líquidos equivalentes	7,50%	2,99%	4,51%
TOTAL	39,80%	1,90%	37,90%

Tabla (9). Porcentajes verticales activo corriente (Fuente: Elaboración propia)

En el activo no corriente no se han producido cambios muy significativos, ha disminuido en un 1,88%, ya que las inversiones en empresas del grupo y asociadas han disminuido en 2,55%, las inversiones financieras también lo han hecho en un 0,89% así como los activos por impuesto diferido en 0,39%, mientras que el inmovilizado intangible y material han aumentado en menor medida que lo que han disminuido las anteriores.

El activo corriente va aumentando respecto al activo no corriente, este aumento en el período 2012-2014 ha sido de 1,90%. El incremento del activo corriente se ha debido al incremento de las partidas de existencias que lo ha hecho en 3,80% y la Tesorería en 2,99%, estos han aumentado mientras que las demás partidas se han visto disminuidas, las inversiones financieras a c/p en 2,57% y las deudas comerciales y otras cuentas a cobrar en 2,32%.

PASIVO NO CORRIENTE	2014	(2014-2012)	2012
Provisiones L/P	1,39%	0,24%	1,15%
Deudas L/P	2,66%	-10,45%	13,11%
Deudas con emp. Grupo y asociadas a L/P	21,47%	11,69%	9,78%
Pasivos por impuesto diferido	1,55%	-0,28%	1,83%
TOTAL	27,07%	1,20%	25,87%

Tabla (10). Porcentajes verticales del pasivo no corriente (Fuente: Elaboración propia)

PASIVO CORRIENTE	2014	(2014-2012)	2012
Provisiones a c/p	0,013%	-0,02%	0,028%
Deudas a c/p	11,64%	-3,91%	15,55%
Acreedores comerc. y otras cuentas a pagar	22,99%	0,75%	22,24%
TOTAL	34,65%	-3,17%	37,82%

Tabla (11). Porcentajes verticales de pasivo corriente (Fuente: Elaboración propia)

El patrimonio neto y el pasivo no corriente aumentan, mientras que el pasivo corriente disminuye. La financiación propia ha aumentado 1,97% en el período 2012-2014.

El pasivo no corriente ha aumentado en 1,20%, debido al incremento de 11,69% de las deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo y el aumento de las provisiones en 0,24%, mientras que las deudas con entidades de crédito se han visto disminuidas en 7,41%.

El pasivo corriente ha disminuido en 3,17% debido a la disminución de las deudas a corto plazo en 3,91%, siendo la partida que más ha disminuido la de deudas con entidades de crédito.

2.1.2. Balance de situación de la competencia

Si observamos la siguiente tabla, vemos que el tamaño entre las 4 empresas de estudio es diferente, Danone y Pascual tienen unos activos superiores a los que tienen Asturiana y Kaiku. Pascual tiene unas deudas de 463.311 miles de €, mientras que Danone tiene unas deudas de 229.706 miles de €, sin embargo, Asturiana y Kaiku se sitúan alrededor de 150.000-160.000 miles de €. En lo que se refiere al patrimonio neto, Danone es la empresa que más patrimonio tiene con 402.111 miles de €, mientras que en el otro extremo nos encontramos con Kaiku con 94.822 miles de €.

	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
Activo	393.803	631.817	726.731	247.722
Patrimonio Neto	230.366	402.111	263.420	94.822
Pasivo	163.437	229.706	463.311	152.900

Tabla (12). Balance de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

	ASTURIANA		DANONE		PASCUAL	
	2014	2012	2014	2012	2014	2012
Activo no corriente	49,23%	52,56%	32,05%	46,63%	78,45%	77,43%
Activo corriente	50,77%	47,44%	67,95%	53,37%	21,55%	22,57%
Patrimonio neto	58,50%	51,09%	63,64%	53,54%	36,25%	34,80%
Pasivo no corriente	7,67%	13,27%	6,26%	2,25%	36,34%	25,44%
Pasivo corriente	33,83%	35,64%	30,10%	44,21%	27,41%	39,76%

Tabla (13). Porcentajes verticales de los balances de la competencia. (Fuente: Elaboración propia)

Respecto al comportamiento del activo, cada una de las empresas se comporta de diferente manera, mientras que Kaiku presentaba un activo no corriente mayor que el activo corriente como es el caso de Pascual, Asturiana sin embargo se encuentra con porcentajes muy igualados, mientras que Danone tiene un comportamiento contrario, en el que el activo no corriente es menor que el activo corriente.

Dentro del activo corriente las partidas más importantes para Asturiana y Pascual son las existencias y los deudores comerciales y otras cuentas a pagar al igual que ocurre en Kaiku, mientras que en Danone, las partidas más importantes son tesorería y las inversiones financieras a corto plazo, siendo las existencias las que menos peso llevan. En el activo no corriente, para Asturiana y Danone la partida más significativa es el inmovilizado material, mientras que para Pascual son importantes tanto el inmovilizado material como el intangible al igual que ocurre en Kaiku.

Como podemos ver, Danone presenta un activo no corriente bastante menor que su competencia, por lo que podemos decir que la empresa al pertenecer a un gran grupo tan grande puede estar colaborando con otras empresas del grupo multinacional y que las cuentas no estén reflejando el 100% del grupo. En el caso de Pascual, sus inmovilizados intangibles son mucho más elevados que los de su competencia, al haber pasado por procesos de adquisición recientes, las marcas generadas en la empresa, así como el fondo de comercio pueden ser susceptibles de contabilización al haber una combinación de negocios, por lo que es lógico que su activo no corriente sea más elevado.

Observamos que Asturiana y Danone se financian fundamentalmente con recursos propios, ya que tienen una media alrededor del 56%, mientras que Pascual y Kaiku no lo hacen, ya que presentan unos recursos propios del 36% de media.

La financiación ajena es mayoritariamente a corto plazo en los tres casos, aunque el último año 2014 para Pascual ocurre que su financiación a largo plazo es mayor que la del corto plazo. La financiación a corto plazo viene de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar en todos los casos, así como de las deudas con entidades de crédito, al igual que ocurre en Kaiku. La financiación a largo plazo es muy pequeña para Asturiana y Danone, haciendo que tenga poco peso sobre el pasivo, no es lo mismo para Pascual y Kaiku que presentan porcentajes cercanos a la financiación a corto plazo, debido a las deudas con entidades de crédito que presentan, sin duda, la mayor parte de los pasivos no corrientes.

En cuanto a la evolución que han tenido las empresas de la competencia, podemos decir, que el pasivo corriente está disminuyendo en todos los casos, debido a la disminución de las partidas de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, así como, a las deudas a corto plazo. En el pasivo no corriente Pascual aumenta sus deudas a L/P respecto a 2012, sobre todo las que tiene con entidades de crédito, Asturiana en cambio disminuye sus deudas a L/P con las entidades de crédito, por eso que disminuya su pasivo no corriente y Danone aumenta el pasivo no corriente ya que aumentan sus provisiones a L/P.

Mientras que el activo corriente y activo no corriente en Asturiana y Pascual no presenta variaciones significativas, para Danone, si hay diferencias notables, ya que desde el año 2012 al 2014 el activo corriente ha aumentado mientras que el activo no corriente ha disminuido, a consecuencia del aumento de las inversiones a corto plazo.

2.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

A la hora de estudiar la cuenta de pérdidas y ganancias, la metodología que se seguirá comenzará con el estudio de la cuenta de resultados de la empresa objeto de estudio del año base 2012 y continuará con su evolución. Por último, se realizará lo mismo con los resultados de la competencia.

2.2.1. Cuentas de pérdidas y ganancias Kaiku Corporación Alimentaria S.L.

Tomando como referencia el año base (2012) observamos un resultado del ejercicio de 4.365 miles de €, el beneficio obtenido se debe a la explotación que ha tenido la empresa, ya que el resultado de explotación ha sido positivo de 12.435 miles de € y el resultado financiero ha sido negativo de 5.712 miles de €. El margen de beneficio obtenido este año después de haber deducido todos los gastos sobre las ventas, ha sido de 1,21%, es decir que por cada 100€ de venta que tiene la empresa, esta obtiene 1,21€ de beneficio.

Las partidas de gasto más importantes del año base 2012 han sido en primer lugar los aprovisionamientos que forman la mayor parte de los gastos con un 72,98%, seguidos de otros gastos de explotación 15,02% y con un porcentaje mucho más pequeño los gastos de personal con 6,71%.

Si observamos la evolución del resultado de cada ejercicio desde 2012 a 2014, vemos que va aumentando considerablemente, teniendo el mayor salto del año 2012 al 2013. El beneficio obtenido ha crecido desde el 2012 en un 149,2%, este aumento es debido a la disminución del resultado financiero (en (2012) es de -5.712 miles de € y en (2014) pasa a ser -4.447 miles de €) y, por otro lado, al incremento del resultado de explotación, que aumenta un 110,81% desde el año base 2012.

El aumento del resultado de explotación no se ve muy incrementado, ya que, al subir el importe de las ventas, el gasto de aprovisionamiento también aumenta y este lo hace en mayor medida que el importe de las ventas. Las ventas han aumentado muy poco estos últimos tres años, siendo su aumento de nada más que de un 4,18% y su margen de beneficio tampoco ha sufrido grandes variaciones ya que en 2012 obtiene un 1,21€ de beneficio por cada 100€ que se realicen en ventas y en 2014 ha aumentado en un 0,52, llegando a obtener 1,73€ de beneficio por cada 100€ de ventas.

Respecto a las partidas más importantes de gasto, se han mantenido casi constantes, si tomamos el último año 2014 observamos que los aprovisionamientos siguen teniendo el mayor peso en gastos con un 71,98%, seguidos de otros gastos de explotación 15,53%, y el gasto de personal 6,62%.

	2014	%	2013	%	2012	%
VENTAS	375.643	100%	368.199	100%	360.569	100%
APROVISIONAMIENTO	276.669	73,65%	268.648	72,96%	264.805	73,44%
RDO. EXPLOTACIÓN	13.780	3,67%	12.599	3,42%	12.435	3,45%
RDO. FINANCIERO	-4.447	-1,18%	-5.166	-1,40%	-5.712	-1,58%
RDO. EJERCICIO	6.511	1,73%	6.043	1,64%	4.364	1,21%

Tabla (14). Porcentajes verticales Pérdidas y Ganancias de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

2.2.2. Cuentas pérdidas y ganancias de la competencia

Ventas

A continuación, en la siguiente tabla se muestran recogidos los datos acerca de las ventas que ha tenido cada una de las empresas en los tres años de estudio.

	2014	NI	2013	NI	2012	NI	Total Acumulado
Asturiana	677.784	100,0127	677.698	98,8574	685.531	100	2.041.013
Danone	1.005.938	97,5665	1.031.028	90,3385	1.141.293	100	3.178.259
Pascual	714.496	102,5010	697.062	96,5438	722.016	100	2.133.574
Kaiku	375.643	102,0217	368.199	102,1160	360.569	100	1.104.411

Tabla (15). Ventas de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. y su competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Si observamos el importe total de la cifra de negocio de los tres años de estudio (2012-2014) se puede ver claramente la diferencia de volumen entre ellas, siendo Danone la empresa que mayores ventas acumuladas tiene. Pascual y Asturiana presentan comportamientos muy similares respecto a la cifra de negocio y se sitúan entre (2.000 – 2.500 millones de €) entre los períodos que se estudian 2012-2014, aun así Kaiku con (1.000 millones de €) se sitúa en el último puesto ya que estas tienen una cifra de negocio del doble.

Mientras que las otras tres empresas de la competencia han tenido distintos comportamientos en su variación a lo largo del período 2012-2014, Kaiku ha ido aumentando su cifra de negocio poco a poco, llegando a aumentar las ventas en un 4,01%. Su competencia, ha ido perdiendo fuerza respecto al año base 2012, pero, aunque las tres presentan una bajada en 2013, vuelven a recuperarse en 2014, pero aun así no consiguen alcanzar las ventas del año base. La variación de las ventas en este período ha sido: Danone ha disminuido sus ventas en 11,85%, Asturiana lo ha hecho en un 1,13% y Pascual en 1,04%.

Resultado del ejercicio

Como ya hemos visto anteriormente, Kaiku mantiene resultados positivos a lo largo de los tres años de estudio al igual que Danone, mientras que Pascual y Asturiana presentan pérdidas en algunos ejercicios.

	2014	2013	2012	Total Acumulado
Asturiana	8.961	3.584	-1.009	11.536
Danone	76.266	60.756	153.989	291.011
Pascual	-11.045	6.149	5.334	438
Kaiku	6.511	6.043	4.364	16.918

Tabla (16). Resultado del ejercicio de Kaiku y su competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

En el año 2014 Pascual presenta unas pérdidas de (-11.045 miles de €) que son debidas al resultado financiero de la empresa, ya que el gasto financiero ha sido bastante mayor que el ingreso financiero. En el año base 2012, es Asturiana la que presenta pérdidas por valor de (-1.009 miles de €) que provienen de su resultado de explotación.

Durante el período de estudio, se observa que el comportamiento que tiene el beneficio en Asturiana, Kaiku y Pascual es similar, se va incrementando año tras año, a excepción de las pérdidas obtenidas en el último año 2014 en Pascual. A su vez, Danone ha visto disminuido su beneficio desde el año base en un 50,47%, pero vemos que poco a poco está consiguiendo mejorar su beneficio.

Cabe destacar, que, al observar el total acumulado del resultado del ejercicio del período, Kaiku lleva su ventaja en beneficio, situándose como la segunda de mejor importe. Sin lugar a duda Danone es la que mejores cifras de beneficio obtiene de las cuatro empresas que se están estudiando, aunque ha perdido beneficio, poco a poco está recuperándose.

Margen sobre beneficio

Los márgenes de beneficio de las distintas empresas estudiadas entre los períodos 2012-2014 son los que a continuación se detallan.

2014	Margen Bº	2013	Margen Bº	2012	Margen Bº
1. DANONE	7,58%	1. DANONE	5,89%	1. DANONE	13,50%
2. KAIKU	1,73%	2. KAIKU	1,64%	2. KAIKU	1,21%
3. ASTURIANA	1,32%	3. PASCUAL	0,88%	3. PASCUAL	0,74%
4. PASCUAL	-1,54%	4. ASTURIANA	0,53%	4. ASTURIANA	-0,15%

Tabla (17). Margen sobre beneficio de Kaiku y su competencia (Fuente: Elaboración propia)

En el año base 2012, Danone presenta un margen sobre beneficio mucho más elevado que su competencia, mientras que Kaiku y Pascual se asemejan, ya que Kaiku obtiene un margen de 1,21% y Pascual a su vez de 0,74%. Sin embargo, Asturiana presenta un margen negativo pero bastante cercano a cero -0,15%.

Durante el período de estudio 2012-2014, Danone ve disminuido su margen de beneficio, pero aun así sigue siendo líder del grupo, pero cada vez más cercana a ellos. Kaiku y Pascual tienen un comportamiento similar en 2013, pero Pascual cae en 2014 con un margen de beneficio de -1,54%, mientras que Asturiana consigue un margen de 1,32% pasando a ocupar el tercer puesto con un margen muy similar al de Kaiku ese año, que obtiene un 1,73%.

Como hemos destacado con anterioridad en el estudio de otros datos, Danone sigue siendo la empresa con mayor margen de beneficio, ya que es la empresa que más ventas obtiene con gran diferencia al resto. Cabe destacar la evolución que ha tenido Asturiana desde el año base, ya que pasa de tener un margen de beneficio negativo, a en 2014 obtener un margen muy similar al de Kaiku que se encuentra en segunda posición. Kaiku por su parte, va mejorando poco a poco a lo largo del período de estudio y se mantiene en la segunda posición. Por último, Pascual es la que empeora en este período, ya que después de haberse mantenido con márgenes positivos cercanos al 1%, el último año ha tenido un margen negativo bastante elevado que no está cercano a cero, pasando a ser Asturiana la tercera mejor situada y Pascual siendo la última del ranking.

Si observamos las partidas de gasto más importantes de la competencia de Kaiku, vemos que al igual que en Kaiku son: aprovisionamientos, gasto de personal y otros gastos de explotación.

	ASTURIANA		DANONE		PASCUAL		KAIKU	
	2014	2012	2014	2012	2014	2012	2014	2012
Aprovisionamientos	68,55%	65,22%	44,36%	38,08%	54,42%	52,81%	71,98%	72,98%
Gastos personal	7,24%	8,43%	10,97%	12,15%	13,95%	13,39%	6,62%	6,71%
Otros gastos de explotación	22,50%	25,60%	36,72%	34,13%	24,23%	24,52%	15,53%	15,02%

Tabla (18). Porcentajes verticales de las principales partidas de gasto de Kaiku (Fuente: Elaboración propia)

Las partidas de aprovisionamiento más elevadas las encontramos en Asturiana y Kaiku alrededor de un 70%. Teniendo en cuenta la amplia gama de productos que tienen ambas empresas, donde podemos encontrar productos sin lactosa, lácteos vegetales y orientados a la salud, que le dan valor añadido al producto es lo que está provocando mayores gastos de aprovisionamiento. También podemos deducir que esta diferencia en el gasto de aprovisionamiento con la competencia es debido a su cartera de productos, ya que se dedican a la elaboración de mantequillas, leches, yogures, natas, batidos, yogures, quesos etc. mientras que Danone se dedica a la elaboración de yogures y Pascual más exclusivamente a la leche, aunque también presenta cartera de productos similar a la de Asturiana y Kaiku.

Respecto a los gastos de personal, la empresa que menos gasto tiene es Kaiku con un 6,65% y la mayor Pascual con un 13,67%. Teniendo en cuenta que Kaiku tiene plantas de producción en Chile y Túnez, no es de extrañar que el gasto de personal sea el menor, ya que los salarios tanto en Chile como en Túnez son menores que en España y el cambio de moneda también es beneficioso para las cuentas anuales consolidadas.

Los otros gastos de explotación son un gasto mucho más bajo que la competencia para Kaiku que se sitúa alrededor de un 15%, mientras que sus competidoras se encuentran entre el 25%

y 26%, puede ser debido a que empresas tan grandes como Danone que se sitúa entre un 34%-36%, invierten buena parte en publicidad para dar a conocer toda su gama de productos.

2.3. POLÍTICAS EMPRESARIALES

A continuación, se analizarán las diferentes políticas empresariales tanto de la empresa Kaiku como de su competencia, entre ellas se encuentran la política de aprovisionamiento, la de personal, la política fiscal y la de otros gastos de explotación. Las políticas empresariales más destacables son la política comercial, es decir, el margen bruto de ventas, la política de amortización y la política de otros gastos de explotación.

2.3.1. Política de aprovisionamiento

La política de aprovisionamiento relaciona el importe de las ventas netas de la empresa con el coste que le suponen esas ventas, a lo que llamamos aprovisionamientos. La diferencia entre las ventas netas y los aprovisionamientos nos van a dar como resultado el margen bruto comercial.

	2014	%	NI	2013	%	NI	2012	%	NI
Ventas Netas	375.643	100%	102,0217	368.199	100%	102,1160	360.569	100%	100
Coste de ventas	-276.669	-73,65%	102,9856	-268.648	-72,96%	101,4512	-264.805	-73,45%	100
MARGEN BRUTO COMER.	98.974	26,34%		99.551	27,04%		95.764	26,55%	100

Tabla (19). Política de aprovisionamiento Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).

El margen bruto comercial entre el año 2012-2013 ha aumentado un 0,51%, mientras que en el período 2013-2014 disminuye en (-)0,7%, llegando a ser el peor margen bruto comercial de los tres años de estudio. El bajo margen bruto comercial de la empresa se debe al aprovisionamiento, ya que es un gasto muy elevado en este tipo de industrias, siendo alrededor del 73% de las ventas netas. Mientras que del año 2012 al 2013 las ventas aumentan 2,116 y en el período 2013-2014 aumentan otro 2,021, los costes de ventas (aprovisionamientos) aumentan en mayor medida entre 2014-2013 siendo de 2,985, lo que ha provocado que el margen bruto comercial disminuya de nuevo, llegando a ser menor que en el año base de estudio 2012.

En conclusión, Kaiku obtiene un margen bruto comercial mayor porque cada vez vende más, aunque obtiene un menor margen bruto comercial sobre las ventas.

2.3.2. Política de personal

	2014	%	NI	2013	%	NI	2012	%	NI
Ventas Netas	375.643		102,0217	368.199		102,1160	360.569		100,00
Gastos personal	25.446	6,77%	100,9281	25.212	6,85%	103,4550	24.370	6,76%	100,00
Nº de empleados	1329			1.184			1129		
Rdo. Explotación	13.780	3,67%		12.599	3,42%		12.435	3,45%	
VENTAS / GºP	14,76			14,60			14,79		
VENTAS /Nº EMPLEADOS	282,65			310,90			319,37		
RDO. EXPLOT. / GºP	0,54			0,49			0,51		

Tabla (20). Política de personal Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).

Podemos observar que el gasto de personal aumenta en menor medida que el número de empleados, por lo que podemos decir que los empleados han sufrido variaciones en sus condiciones laborales, disminuyendo sus salarios, ya que durante el período 2012-2013 el gasto de personal aumentaba en 3,45% y el número de empleados aumentaba en 4,87% y entre los años 2013-2014 el gasto de personal aumentaba muy poco, un 0,93% mientras que el número de empleados aumentaba un 12,25%.

Teniendo en cuenta que las cuentas anuales de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. son consolidadas y dentro del grupo encontramos a la empresa chilena Surlat Industrial, S.A. y la tunecina Centrale Laitière de Mahdia, S.A. la política de personal se puede ver afectada, ya que tanto el peso chileno como el dinar tunecino están muy por debajo del euro y también las condiciones socio económicas son diferentes a las de España y por lo tanto, el personal sale más barato. Si analizamos los costes medios por empleado en el año 2014, vemos que el coste en las cuentas anuales consolidadas es de 19.000 miles de €, mientras que en las cuentas anuales individuales es de 52.000 miles de €. Podemos concluir que ambos países si influyen en la política de personal.

Las ventas por gasto de personal no presentan grandes variaciones, se puede decir que se mantienen constantes, debido a que las ventas han aumentado un 4,18%, mientras que el gasto de personal lo ha hecho en un 4,41%. Así como el resultado de explotación que aumenta muy parecido a los gastos de personal.

Las ventas por el número de empleados se han visto disminuidas desde el año base 2012, esto se ha debido a que el número de empleados ha crecido en mayor medida que las ventas que ha tenido la empresa, ya que las ventas desde el año base 2012 al 2014 han aumentado un 4,18%, mientras que el número de empleados ha aumentado en 17,71%.

2.3.3. Política fiscal

	2014	%	NI	2013	%	NI	2012	%	NI
Gasto por impuesto	2.822	0,75%	203,0216	1.390	0,38%	92,1750	1.508	0,42%	100,00
Rdo. Antes de impuestos	9.333			7.433			6.723		100,00
Gº IMP./ RDO. ANTES IMP.	30,24%			18,70%			22,43%		

Tabla (21). Política fiscal Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).

El gasto por impuesto aumenta en el año base 2012 y en el año 2014 al igual que también aumenta el impacto sobre el resultado antes de impuestos, mientras que en el año 2013 el gasto por impuesto disminuye a pesar de que el resultado antes de impuestos aumenta más que en el año base 2012. El porcentaje vertical del gasto por impuesto sobre el resultado antes de impuesto o beneficio se ha visto incrementado en 7,81% (22,43 en 2012 a ser de 30,24 en el año 2014).

2.3.4. Política de amortización

	2014	NI	2013	NI	2012	NI
Ventas netas	375.643	102,0217	368.199	102,1160	360.569	100
Amortización	7.649	99,1959	7.711	102,0378	7.557	100
AMORT. / VENTAS NETAS	2,036%		2,094%		2,096%	

Tabla (22). Política de amortización Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).

El gasto de amortización en relación a las ventas se va reduciendo año tras año, pero muy poco a poco. Del año base 2012 al 2014 la proporción presenta una media de 2,0753%. Estos bajos porcentajes nos indican que los activos de Kaiku están bastante amortizados a día de hoy.

2.3.5. Política de otros gastos de explotación

	2014	NI	2013	NI	2012	NI
Ventas netas	375.643	102,0217	368.199	102,1160	360.569	100
Otros gastos de explotac.	59.718	107,3061	55.652	102,0631	54.527	100
Otros gastos explotación / Ventas netas	15,89%		15,11%		15,12%	

Tabla (23). Política de otros gastos de explotación Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia).

Durante el período de estudio (2012-2014) los otros gastos de explotación y la cifra de negocio se mantienen constantes respecto a la proporción, con una media de 15,37% y una variación entre los años 2012-2014 de 0,77%. Si observamos los números índices, vemos que las ventas netas han aumentado en casi la misma proporción en los tres años, mientras que los otros gastos de explotación han aumentado en mayor proporción, lo que ha provocado ese pequeño incremento.

2.3.6. Políticas empresariales de la competencia

Al igual que se han estudiado los diferentes comportamientos de la empresa objeto de estudio Kaiku Corporación Alimentaria S.L., se va a realizar el estudio de las políticas empresariales de la competencia.

Política de aprovisionamiento

Año base 2012	ASTURIANA	%	DANONE	%	PASCUAL	%	KAIKU	%
Ventas Netas	685.531	100%	1.141.293	100%	722.016	100%	360.569	100%
Coste de ventas	-446.709	-65,16%	-434.319	-38,05%	-375.124	-51,95%	-264.805	73,45%
MARGEN BRUTO COMERCIAL	238.822	34,84%	706.974	61,95%	346.892	48,05%	95.764	26,55%

Año 2014	ASTURIANA	%	DANONE	%	PASCUAL	%	KAIKU	%
Ventas Netas	677.784	100%	1.005.938	100%	714.496	100%	375.643	100%
Coste de ventas	-462.768	-68,27%	-444.398	-44,17%	-386.561	-54,10%	276.669	73,65%
MARGEN BRUTO COMERCIAL	215.016	31,73%	561.540	55,83%	327.935	45,90%	98.974	26,34%

Tabla (24). Política de aprovisionamiento de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Kaiku es de las empresas que se estudian la que menor margen bruto comercial tiene, ya que tanto en el año base 2012 como en el 2014 tiene un margen de (26,55% y 26,34%) respectivamente, mientras que Danone obtiene los márgenes más altos de la competencia. Danone tiene unos márgenes bastante superiores tanto en el año base 2012 como 2014 (61,95% y 55,83%) ya que consigue tener unos costes incluso menores que Asturiana, la cual presenta unos márgenes más bajos de (34,84% y 31,73%). Sin embargo, Pascual presenta unos márgenes muy cercanos al 50% y se sitúa como la segunda empresa con mejor margen en este estudio.

A pesar de tener unas ventas superiores a Asturiana, los gastos de Danone son menores que los de Asturiana, la cual tiene un margen de beneficio bastante menor que Danone. Estas diferencias en los costes de ventas se deben a la diferente cartera de productos de cada una de las empresas. Danone obtiene las mayores ventas en yogures, así que la mayoría de sus gastos están basados en ese tipo de producto. A su vez, Pascual a pesar de conseguir unas ventas superiores a Asturiana, tiene menos gasto, ya que al igual que ocurre en Danone, en este caso, Pascual, vende mucha más leche que las demás empresas de la competencia. Sin

embargo, Kaiku y Asturiana aparte de vender leche como tal, también elaboran y comercializan una amplia gama de productos.

En este período se puede decir que el margen de Kaiku se mantiene casi constante, aunque el último año si ha visto disminuido su margen, pero casi invariable. Las demás empresas de la competencia también han disminuido sus márgenes, ya que a pesar de que sus ventas han disminuido, los costes sin embargo han aumentado, provocando esa disminución sobre el margen bruto comercial.

Cabe destacar que las dos empresas que presentan mayor margen bruto comercial son Danone y Pascual, coincidiendo también que son las dos empresas de mayor tamaño.

Política de personal

Año base 2012	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
VENTAS / GºP	12,04	8,23	7,58	14,79
VENTAS / Nº EMPLEADOS	543,21	639,74	318,49	319,37
RDO. EXPLOT. / GºP	-0,02	1,37	0,36	0,51
Año 2014				
VENTAS / GºP	13,67	9,15	7,21	14,76
VENTAS / Nº EMPLEADOS	549,70	729,47	315,31	282,65
RDO. EXPLOT. / GºP	0,21	0,90	0,34	0,54

Tabla (25). Política de personal de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Las cuatro empresas presentan diferentes comportamientos respecto la política de personal, mientras que Kaiku mostraba una situación en la que las ventas por empleado disminuían en el período de estudio 2012-2014, Asturiana y Danone aumentan las ventas por empleado y Pascual se mantiene constante. Este incremento de las ventas sobre el número de empleados se debe a que las ventas han aumentado en mayor medida que el número de empleados de la empresa.

Cabe destacar, que como se mencionaba en el apartado anterior, la empresa Kaiku obtiene estos resultados, debido al efecto de consolidación con empresas del grupo como la chilena y la tunecina.

Política fiscal

Año base 2012	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
Gasto por impuesto	756	52.919	2.547	1.508
Rdo. Antes de impuestos	-253	206.908	7.881	6.723
Gº IMP. / RDO. ANTES IMP.	-298,80%	25,58%	32,31%	22,43%

Año 2014	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
Gasto por impuesto	2.229	34.939	18.186	2.822
Rdo. Antes de impuestos	11.190	111.205	7.141	9.333
Gº IMP. / RDO. ANTES IMP.	19,92%	31,42%	254,67%	30,24%

Tabla (26). Política fiscal de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Los gastos por impuesto se incrementan durante el período de estudio 2012-2014 en Asturiana, Pascual y Kaiku, a excepción de Danone que disminuye sus gastos por impuesto al haberse disminuido el resultado antes de impuestos. A pesar de las diferencias en tamaño entre Danone y Kaiku vemos que la proporción entre el gasto por impuesto y el resultado antes de impuesto es muy similar. En el caso de Asturiana en el año base 2012 vemos que nos da un porcentaje del -298,80%, ya que el resultado antes de impuestos ha sido negativo de 253 miles de €, mientras que los gastos por impuesto han actuado como un ingreso por valor de 756 miles de € que se puede relacionar con la contabilización de créditos por pérdidas fiscales o por la generación de deducciones en este ejercicio.

Dada la diferencia que hay en el comportamiento de las cuatro empresas objeto de estudio, de cara al análisis de la rentabilidad económica, se utilizarán variables antes de impuestos, debido a la distorsión que estos generan.

Política de amortización

Año base 2012	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
Ventas netas	685.531	1.141.293	722.016	360.569
Amortización	19.445	23.104	31.430	7.557
AMORT. / VENTAS NETAS	2,11%	2,02%	4,35%	2,096%

Año 2014	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
Ventas netas	677.784	1.005.938	714.496	375.643
Amortización	19.434	19.084	27.960	7.649
AMORT. / VENTAS NETAS	2,867%	1,897%	3,913%	2,036%

Tabla (27). Política de amortización de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Pascual es una de las empresas con mayor gasto en amortización en relación a las ventas con un 4,35% en el año base 2012 y 3,913% en el 2014. Sin embargo, Asturiana, Danone y Kaiku presentan un gasto por amortización muy similar respecto las ventas alrededor del 2%. Durante el período de estudio, todas las empresas menos Asturiana que ha aumentado su proporción en 0,76%, disminuyen la proporción entre el gasto de amortización y las ventas.

Política de otros gastos de explotación

Año base 2012	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
Ventas netas	685.531	1.141.293	722.016	360.569
Otros gastos explotación	172.915	389.349	174.187	54.527
Otros gastos expl. / Ventas netas	25,22%	34,11%	24,12%	15,12%

Año 2014	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
Ventas netas	677.784	1.005.938	714.496	375.643
Otros gastos explotación	154.108	367.856	172.122	59.718
Otros gastos expl. / Ventas netas	22,73%	36,56%	24,08%	15,89%

Tabla (28). Política de otros gastos de explotación de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

La partida de otros gastos de explotación es bastante menor en Kaiku que en su competencia. En el año base 2012 Kaiku respecto a los otros gastos de explotación presenta un 15,12% sobre las ventas, mientras que Asturiana y Pascual se sitúan sobre un 25% y Danone lo hace en un 34,11%.

En el año 2014, tanto Kaiku como Danone aumentan la relación entre los gastos de explotación y las ventas netas, ya que los otros gastos de explotación aumentan en mayor proporción que las ventas. Asturiana y Pascual sin embargo, disminuyen la relación entre el gasto de explotación y las ventas, ya que las ventas han disminuido en mayor proporción que los otros gastos de explotación.

Podemos destacar que los gastos de explotación de Danone son más elevados que su competencia, ya que realiza buenas campañas de publicidad de sus yogures, así como promociones de viajes, premios, cupones descuento etc. para impulsar las ventas de productos menos atractivos para el consumidor. Por otro lado, Pascual y Asturiana también invierten en publicidad pero no con tanta frecuencia como lo hace Danone, es por eso que la proporción sea menor. Sin embargo, Kaiku tiene menor presencia y normalmente lanza campañas de productos que son nuevos en el mercado.

2.4. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA

En este punto se estudiará la capacidad de la empresa para generar beneficios respecto a la inversión total realizada y las fuentes de financiación utilizadas. Se analizará la rentabilidad económica (ROI) de Kaiku por un lado, y luego se hará una comparativa con sus tres competencias principales (Asturiana, Danone y Pascual) basadas en el año base 2012 y su evolución hasta el año 2014. A continuación, se hará el mismo proceso para el estudio de la Rentabilidad financiera.

2.4.1. Rentabilidad económica (ROI)

La rentabilidad económica es la rentabilidad de los activos de una empresa y mide el grado de eficiencia de la empresa en el uso de sus recursos económicos y activos para la obtención de beneficios, en otras palabras, mide la eficiencia de la explotación con independencia de las fuentes de financiación utilizadas.

Para su cálculo se utilizará BAIAl (Beneficio antes de intereses y antes de impuestos) ya que mediante este se consigue neutralizar el efecto de la política financiera y fiscal que como hemos visto anteriormente, el impuesto de las diferentes empresas objeto de estudio distorsionaría los resultados, ya que están sometidas a diferentes tipos impositivos.

El ratio que se va a utilizar para este estudio es:

ROI = (BAIAl / Activo Total) indicará por cada 100 € de inversión, que beneficio es capaz de obtener la empresa.

Para este estudio también se tendrán en cuenta los factores que influyen sobre el ROI de forma independiente, para analizar e interpretar de mejor manera la rentabilidad económica de la empresa, para ello se calculará por un lado el **margen = beneficio / ventas** y por otro lado **rotación = Ventas / Activo Total**.

Kaiku Corporación Alimentaria S.L.:

	2014	2013	2012
BAIAl	13.818	12.859	12.022
Activo Total	247.722	241.890	256.499
Ventas	375.643	368.199	360.569
ROI = BAIAl / AT	5,58%	5,32%	4,68%
Margen= BAIAl/Ventas	3,67%	3,49%	3,33%
Rotación= Ventas/AT	1,51	1,52	1,41

Tabla (29). Rentabilidad económica Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (Fuente: Elaboración propia)

En el año base 2012 la rentabilidad económica de la empresa objeto de estudio es de 4,68%, es decir que por cada 100€ de inversión la empresa obtiene 4,68€ de riqueza adicional. Por otro lado, la rotación que presenta es media, pero aun así es considerada una buena rotación para el sector en el que se encuentra, su valor es de 1,41 ventas por cada euro de inversión y el margen que obtiene también es bueno, obtiene 3,33€ por cada 100€ de venta.

Analizando la evolución de Kaiku durante estos tres años (2012-2014) vemos que el beneficio se ha visto incrementado, pero no en mayor medida, ya que ha pasado de tener una rentabilidad del 4,68% a 5,58% por lo que del año 2012 al 2014 sólo aumenta 0,90 puntos. Este pequeño aumento se ha debido a que el beneficio de la empresa ha aumentado mientras que el gasto financiero disminuía, y a que el activo total ha disminuido en comparación al año 2012, aunque en el año 2013 mejoró en mayor proporción que en este último año 2014. Sin embargo, en el año 2013 no hay un incremento significativo de la rentabilidad económica a

pesar de la disminución del activo total, porque el gasto financiero aumentó en mayor medida que el beneficio de la empresa.

Los factores influyentes sobre la Rentabilidad económica son el margen y la rotación. Observamos que la rotación entre el período (2012-2014) aumenta muy poco ya que a pesar de que las ventas han continuado aumentando a lo largo de los tres años, el activo total ha sufrido variaciones diferentes siendo su mejor resultado en el año 2013. En 2014 ha vuelto a incrementar, pero al haberlo hecho en la misma proporción que las ventas, la rotación no se ha visto afectada del año 2013 al 2014.

El margen de ventas ha tenido un crecimiento de 0,34%, por lo que podemos concluir que la rentabilidad económica ha aumentado en 0,90 puntos, por el aumento del margen de ventas y en menor medida por la rotación. A su vez, el beneficio ha aumentado en casi la misma proporción que las ventas ya que el beneficio ha tenido un aumento de 114,15% y las ventas de un 104,18%.

Competencia

Año base 2012	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL
BAIAI	1.743	207.185	34.793
Activo Total	419.952	495.500	773.733
Ventas	685.531	1.141.293	722.016
ROI = BAIAI /AT	0,42%	41,81%	4,50%
Margen= BAIAI/Ventas	0,25%	18,15%	4,82%
Rotación= Ventas/AT	1,63	2,30	0,93

Año 2013	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL
BAIAI	6.916	79.006	35.442
Activo Total	427.481	574.014	769.560
Ventas	677.698	1.031.028	697.062
ROI = BAIAI /AT	1,62%	13,76%	4,60%
Margen= BAIAI/Ventas	1,02%	7,66%	5,08%
Rotación= Ventas/AT	1,58	1,79	0,90

Año 2014	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL
BAIAI	12.800	111.681	38.005
Activo Total	393.803	631.817	726.731
Ventas	677.784	1.005.938	714.496
ROI = BAIAI /AT	3,25%	17,67%	5,23%
Margen= BAIAI/Ventas	1,89%	11,10%	5,32%
Rotación= Ventas/AT	1,72	1,59	0,98

Tabla (30). Rentabilidad económica de la competencia (Fuente: Elaboración propia)

En el año base 2012, Asturiana presenta una rentabilidad económica muy baja, con un valor de 0,42% que la convierte en la excepción entre su competencia, esta baja rentabilidad se ha debido a la situación de pérdidas por la que pasaba la empresa en ese año, ya que presenta en sus cuentas de pérdidas y ganancias un resultado del ejercicio de (-1.009 miles de €). Sin embargo, la empresa que presenta sin lugar a duda la mejor rentabilidad económica después del análisis realizado es Danone con un 41,8%, debido al gran importe de beneficio que ha obtenido ese año. Podemos apreciar que Kaiku en este año base según su rentabilidad económica 4,68% se encuentra por detrás de Danone, muy cercana a Kaiku pero por detrás de ella, nos encontramos a Pascual con un 4,50%, mientras que Asturiana 0,42% está bastante alejada de su competencia.

Durante el transcurso de los tres años observamos que Kaiku se va manteniendo en su posición seguida de su competencia en rentabilidad económica Pascual. Por otro lado, Asturiana poco a poco empieza a remontar tras su caída en el año 2012, ya que empieza a obtener beneficios, mientras que Danone mantiene su posición de liderazgo.

A pesar de que Asturiana es la empresa con menor margen de ventas, su rotación es mayor que la de Kaiku y Pascual, y se encuentra muy cerca de Danone, a la cual ha superado en rotación el último año 2014. Sin embargo, Pascual presenta la rotación más baja de todas con una media de 0,93 ya que su activo total es mayor que el importe que obtiene en ventas, lo que provoca esa rotación tan baja.

ROI	2014	2013	2012
1. Danone	17,67%	13,76%	41,81%
2. Kaiku	5,58%	5,32%	4,68%
3. Pascual	5,23%	4,60%	4,50%
4. Asturiana	3,25%	1,62%	0,42%

Tabla (31). Ranking de la Rentabilidad económica con la competencia (Fuente: elaboración propia)

Si observamos el ranking de las empresas según su rentabilidad económica, vemos que Danone tiene una rentabilidad de tres veces mayor que las demás empresas competentes debido a su alto beneficio y su bajo activo total. A pesar de que desde 2012 ha disminuido en gran medida su rentabilidad económica por la caída drástica de su beneficio, sigue teniendo una rentabilidad económica muy alta. En el último año ha sido capaz de generar 17,67€ por cada 100€ de inversión y un margen de ventas de 11,10% con una rotación de 1,59 ventas por cada euro de inversión.

Esta rentabilidad tan positiva y eficiente que presenta Danone puede darse por el tipo de producto que comercializa, ya que principalmente se dedica a la venta de yogures y como veíamos anteriormente sus costes son más bajos que su competencia al dedicarse básicamente a la producción de una clase de producto, lo que provoca mejores resultados en beneficio, esto junto a que la marca Danone se posiciona en el mercado como la marca líder en la venta de yogures, está generando unos resultados más que favorables.

La empresa objeto de estudio Kaiku se posiciona detrás de Danone en los tres años de estudio, en el año 2014 se encuentra con una rentabilidad económica de 5,58€ por cada 100€ de inversión, con una rotación de 1,51 ventas por cada euro de inversión y un margen de 3,67%. A pesar de estar en segundo lugar, Pascual se encuentra muy cercana a Kaiku en términos de

rentabilidad económica, y esta presenta un margen de ventas de 5,23% el último año. En el caso de Kaiku su beneficio viene dado por el valor añadido que tienen sus productos, ya que este tipo de productos se venden por un valor mucho mayor al del coste, mientras que en el caso de Pascual su beneficio viene dado por el gran volumen de ventas que tiene en leche y sus precios competitivos en el mercado.

Asturiana aunque todavía no ha sido capaz de igualar a sus competidores evoluciona favorablemente desde su baja rentabilidad en el año base 2012 aumentando su rentabilidad de 2012 a 2014 en 2,83 puntos. Por lo que se espera, que a lo largo de los siguientes años tenga una rentabilidad parecida a la de Kaiku o Pascual.

2.4.2 Rentabilidad financiera (r1 / r2 / r3)

La rentabilidad financiera es la relación entre el beneficio y los recursos financieros utilizados y mide la eficiencia de la explotación teniendo en cuenta el origen de las fuentes de financiación (propias o ajenas).

Para este análisis se utilizarán tres ratios, el primero calculará la rentabilidad de los recursos propios (r1) el segundo la rentabilidad financiera global (r2) y el último el coste efectivo de la deuda (r3).

r1 = Beneficio / PN o RP

Refleja el beneficio por cada unidad monetaria de capitales propios

r2 = GF (1 – T) + Bº / (PN + Pasivos exigibles)

Refleja la rentabilidad económica en términos de BAIDI

r3 = GF (1 – T) / Pasivos exigibles

Refleja el coste de endeudamiento

Kaiku Corporación Alimentaria

	2014	2013	2012
r1 = Beneficio / RP	6,86%	6,64%	4,68%
r2 = Beneficio + GF(1-t) / (RP + Pexig)	5,25%	5,82%	4,76%
r3 = GF(1-t) / Pexig	3,53%	4,98%	4,84%
Apalancamiento = (r2-r3)*Pexig / RP	1,60%	0,81%	-0,08%
Ratio palanca	93,39%	97,30%	105,91%

Tabla (32). Rentabilidad financiera Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (Fuente: Elaboración propia)

En el año base 2012 Kaiku se encuentra apalancada negativamente, es decir, la rentabilidad que se obtiene en la empresa en este caso es menor al coste del endeudamiento, esto nos indica que parte de la rentabilidad obtenida por los activos financieros con capitales propios, acaba trasladándose a remunerar pasivos exigibles. Los recursos propios en este año son de 93.133 miles de € mientras que el total de las deudas entre el largo plazo y el corto plazo son mayores y alcanzan un valor de 98.645 miles de €. Como podemos observar, el coste del

endeudamiento es 0,08 puntos mayor que la rentabilidad global. Podemos destacar que la rentabilidad del accionista por cada 100 € es de 4,68€ y que provienen de factores económicos 4,76€ y el resto de factores financieros -0,08.

En el año 2014, tanto las deudas a corto plazo como las del largo plazo han disminuido mientras que las deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo han aumentado, a pesar de ello, el coste de endeudamiento es inferior a la rentabilidad global. El apalancamiento positivo nos está indicando que parte de la rentabilidad obtenida por los activos financiados con deuda, acaba trasladándose a remunerar los recursos propios. La rentabilidad financiera global, es decir, la rentabilidad que se obtiene en la empresa es mayor que el coste del endeudamiento.

En el período de estudio 2012-2014 vemos que Kaiku pasa de tener un apalancamiento financiero negativo a positivo, es decir, el coste efectivo de la deuda es menor que la rentabilidad que se obtiene en la empresa.

La rentabilidad del accionista ha aumentado en 46,58% ya que la rentabilidad de los factores económicos ha aumentado en 10,29% y porque la rentabilidad de los factores financieros ha aumentado hasta el 1,60%.

A lo largo del período de estudio el coste de endeudamiento está disminuyendo mientras que la rentabilidad económica aumenta, gracias al incremento tanto del margen como de la rotación que está teniendo Kaiku. En el último año, el coste de endeudamiento es de 3,53%, sin embargo, en el año base 2012 era de 4,84%, por lo que podemos decir que esta disminución ayuda a la rentabilidad de los recursos propios. La deuda a su vez está disminuyendo de 98.645 miles de € de deuda que tenía en el año base 2012 a en 2014 tener una deuda de 88.557 miles de €, por lo que esto hace que el ratio palanca esté mejorando ya que a su vez, el patrimonio de la empresa también se está incrementando. Como conclusión, se puede destacar que el beneficio de Kaiku está mejorando debido a que la rentabilidad económica está mejorando tanto su margen como la rotación y a que el coste de endeudamiento está disminuyendo.

Competencia

Año base 2012	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
r1 = Beneficio / RP	-0,47%	58,04%	1,98%	4,68%
r2 = Beneficio + GF(1-t) / (RP + Pexig)	-1,81%	56,27%	4,17%	4,76%
r3 = GF(1-t) / Pexig	-6,63%	2,30%	6,17%	4,84%
Apalancamiento = (r2-r3)*Pexig / RP	1,34%	1,77%	-2,19%	-0,08%
Ratio palanca = Pexig / RP	27,87%	3,28%	109,57%	105,91%

Año 2014	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
r1 = Beneficio / RP	3,88%	18,96%	-4,19%	6,86%
r2 = Beneficio + GF(1-t) / (RP + Pexig)	3,83%	19,97%	-11,10%	5,25%
r3 = GF(1-t) / Pexig	3,44%	22,07%	-17,96%	3,53%
Apalancamiento = (r2-r3)*Pexig / RP	0,06%	-0,01%	6,92%	1,60%
Ratio palanca = Pexig / RP	3,24%	0,36%	100,87%	93,39%

Tabla (33). Rentabilidad financiera de la competencia (Fuente: Elaboración propia)

En el caso de Danone como veíamos en el apartado de la rentabilidad económica, su margen por rotación es mucho más elevado que su competencia, esto junto con el poco endeudamiento que tiene la empresa, hace que la rentabilidad financiera global supere con creces el coste de endeudamiento. En el año 2014, vemos que Danone refleja un coste de endeudamiento de 22,07%, este dato que se ha obtenido no es muy lógico, ya que los pasivos exigibles de Danone no han aumentado. Este resultado está relacionado con una amplia amortización que se ha dado en este mismo año, ya que Danone ha devuelto 4.289 miles de € de deuda, por lo que podemos concluir que dejaría de estar apalancada negativamente en 0,01% y tendría un resultado más cercano al año base 2012.

Asturiana en el año base 2012, no tiene rentabilidad económica debido a sus pérdidas y es lo que está provocando una rentabilidad económica en términos de BAIDI negativa de 1,81%. Durante estos tres años de estudio Asturiana evoluciona favorablemente en términos de rentabilidad económica, para el año 2014 esta se situaba con un margen de 1,89% y una rotación de 1,72, lo que hace que Asturiana vuelva a tener un apalancamiento positivo y muy cercano a cero. Es en este año la rentabilidad financiera global, es decir, la rentabilidad que se obtiene en la empresa es mayor que el coste de endeudamiento.

Pascual en el año base 2012 tiene un apalancamiento financiero negativo, la rentabilidad que está obteniendo la empresa es de 4,17% mientras que el coste de endeudamiento es de un 6,17%, lo que provoca un apalancamiento de -2,19%. Podemos destacar que la rentabilidad del accionista por cada 100 € es de 1,98 € y que provienen de factores económicos 4,17 € y el resto de factores financieros -2,19.

En el año 2014, Pascual presenta una rentabilidad financiera global y un coste efectivo de la deuda negativos, estos resultados se han visto afectados por el gasto por impuesto que ha supuesto un 254% superior al resultado del ejercicio, ya que el resultado antes de impuesto ha sido positivo de 7.141 miles de € mientras que el impuesto sobre beneficio ha sido de 18.185 miles de €. Este impuesto ha provocado una distorsión en el cálculo de la rentabilidad financiera, por lo que los resultados obtenidos deberían ser mejores.

Como conclusión general, podemos decir que Danone carece de endeudamiento bancario y sigue gozando de una sólida posición financiera. Asturiana, ha presentado una evolución favorable a lo largo del período de estudio, mejorando tanto su rentabilidad económica como la rotación y con ello obtener una rentabilidad mayor al coste del endeudamiento. Pascual, poco a poco continuará reduciendo su deuda, mejorando su apalancamiento y su rentabilidad financiera.

2.5. ANÁLISIS DEL FONDO DE ROTACIÓN

En este punto se realizará un análisis del fondo de rotación, tanto del resultado del FR como los diferentes importes de sus componentes. A continuación, los resultados obtenidos de Kaiku se compararán con las empresas de su competencia en el año base 2012 y en el año 2014, para la cual se han recogido en una tabla las necesidades brutas de financiación del circulante, las necesidades básicas del Fondo de Rotación de Explotación y las necesidades del Fondo de Rotación de Explotación, así como el resultado del Fondo de Rotación.

Antes de comenzar con el análisis del fondo de rotación, hay que tener en cuenta las características del sector lácteo y las condiciones comerciales generales que tiene, ya que al tratarse de bienes perecederos que tienen una caducidad corta de 1 a 3 meses, permite una alta rotación de activos circulantes.

2.5.1. Fondo de Rotación

	2014	2013	2012
(+) Existencias	33.441	24.749	24.980
(+) Clientes	39.349	39.812	44.352
(=) Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	72.790	64.561	69.332
(-) Proveedores	-39.092	-37.732	-38.224
(=) Necesidades Básicas del Fondo de Rotación de Explotación	33.698	26.829	31.108
(+) Otros Activos Corrientes de Explotación	6.678	8.041	9.299
(-) Otros Pasivos Corrientes de Explotación	-17.650	-17.867	-18.916
(=) Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación	22.509	17.838	21.491
(+) Otros Activos Corrientes	478	6.831	7.080
(-) Otros Pasivos Corrientes	-28.869	-42.490	-39.890
(+) Tesorería	18.584	7.070	11.566
FONDO DE ROTACIÓN	12.702	-10.751	277

Tabla (34). Fondo de Rotación Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos observar en la tabla anterior, el Fondo de Rotación es positivo en los años 2014 y 2012, es decir, que ambos años hay más inversión que financiación a corto plazo, mientras que en 2013 el fondo de rotación ha sido negativo de -10.751 miles de €, es decir, que hay más financiación a corto plazo que inversión. En este caso el fondo de rotación positivo de los años 2014 y 2012 se debe en gran parte de los factores de la explotación y el incremento en este período de estudio ha sido de 12.425 miles de €.

En este período de estudio las Necesidades Brutas de Financiación del Circulante como las Necesidades del Fondo de Rotación de explotación se incrementan. El factor influyente en este incremento han sido las existencias, lo que ha provocado un aumento de la inversión y con ello el incremento de la necesidad. Como podemos observar en el último año 2014 proveedores ha vuelto a aumentar.

El aumento del Fondo Rotación y sus necesidades en el último año 2014 es debido al aumento de la tesorería y a la disminución de otros pasivos corrientes, es decir, a la disminución de las deudas a c/p, mejorando así el resultado del fondo de rotación.

Fondo de Rotación de la competencia

FONDO ROTACIÓN (Año base 2012)	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	111.373	51.438	171.804	69.332
Necesidades Básicas del Fondo de Rotación de Explotación	40.128	-115.678	17.320	31.108
Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación	-74	-136.319	-7.095	21.491
FONDO ROTACIÓN	49.534	45.417	-132.998	277
FONDO ROTACIÓN (Año 2014)				
Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	140.607	49.292	149.573	72.790
Necesidades Básicas del Fondo de Rotación de Explotación	71.937	-96.120	-5.219	33.698
Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación	36.035	-118.799	-31.570	22.509
FONDO ROTACIÓN	66.670	239.149	-42.577	12.702

Tabla (35). Fondo de Rotación de las empresas de la competencia (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos observar, al igual que la empresa objeto de estudio, las empresas como Asturiana y Danone presentan un fondo de rotación positivo a lo largo del período de estudio, es decir, que el activo corriente es mayor que el pasivo corriente. Sin embargo, Pascual presenta en ambos años un Fondo de Rotación negativo, aunque en el año 2014 mejora mucho ese margen, siendo este de -42.577 miles de €.

Según los resultados obtenidos, podemos diferenciar dos grupos, por un lado, tenemos Kaiku y Asturiana, mientras que por el otro lado están Danone y Pascual.

Como se ha mencionado, Asturiana y Kaiku presentan una estructura muy similar, es decir, las necesidades brutas de Financiación del Circulante son mayores que las necesidades básicas del Fondo de Rotación de Explotación y estas mayores que las necesidades del Fondo de Rotación de Explotación. Vemos que las necesidades del año base 2012 al año 2014 se han incrementado tanto en Asturiana como en Kaiku debido al incremento de las existencias y la partida de tesorería en ambos casos.

En el caso de Asturiana, el Fondo de Rotación incrementa debido a las inversiones financieras a c/p y al incremento de los clientes y las existencias, así como a la disminución de la cifra de proveedores y el incremento del importe en tesorería.

Danone y Pascual presentan una situación similar, ya que las necesidades del fondo de rotación explotación y las necesidades básicas del fondo de rotación explotación son negativas, ya que la partida de proveedores es más elevada que las existencias y los clientes de la empresa en ambos casos y los pasivos corrientes de explotación que provienen de acreedores varios, personal y administraciones públicas son elevados.

Danone tiene un nivel de existencias muy bajo, a pesar de ser la que mayores ventas presenta. La cifra de clientes también es baja en comparación a su competencia, dado que esta cobra a 7 días, sin embargo, la partida de proveedores es elevada, ya que como veremos en el siguiente apartado, paga a sus proveedores a 100 días. Todo este conjunto, provoca que Danone tenga

pocas necesidades. El Fondo Rotación positivo se debe a la tesorería y a las inversiones a corto plazo que han surgido en el año 2014, motivo por el cual el Fondo de Rotación ha sido tan elevado este último año.

Pascual, como se ha mencionado anteriormente, presenta un fondo de rotación negativo, este es debido a que los proveedores son mayores que las existencias y clientes de la empresa. Por otro lado, en su balance de situación observamos que presenta deudas importantes en el año base 2012, mientras que ninguna inversión a corto plazo. La mejora en el resultado del Fondo de Rotación en el último año 2014 se ha debido a la estabilización de la deuda financiera mediante acuerdo con las entidades financieras, por lo que ha reducido su deuda y ha incrementado su tesorería.

2.5.2. Periodo Medio de Maduración (PMM)

El Periodo Medio de Maduración (PMM) es una medida del dinamismo de la explotación de la actividad organizacional.

El ciclo de explotación que determina el período medio de maduración está compuesto por varias etapas o sub-períodos, de manera generalizada se distinguen cinco momentos diferentes en un ciclo de explotación productivo.

En las fuentes facilitadas por SABI, nos encontramos con la limitación de que no se desglosan las existencias, mientras que en las cuentas anuales de Kaiku recogidas del Registro Mercantil sí se desglosan, teniendo en cuenta que sólo tengo el desglose de Kaiku y no de su competencia para poder llevar a cabo una comparativa, realizaré el cálculo de d1 sobre el importe total y su consumo.

A continuación, se reflejan los cálculos realizados para la obtención del resultado del Periodo Medio de Maduración.

	2014	2013	2012
Mercaderías	33.441	24.749	24.980
Consumo mercaderías	276.669	268.648	264.805
d1 = (Mercaderías/Cons. Merc.)*360	43,51	33,16	33,96
Clientes	39.349	39.812	44.352
Ventas	454.528,03	445.520,79	436.288,49
d2 = (Clientes/Ventas)*360	31,16	32,16	36,59
PMM (d1 + d2)	74,67	65,32	70,55
Proveedores	39.092	37.732	38.224
Compras	345.286,81	324.784,57	323.132,92
d3 = (Proveedores/Compras)*360	40,75	41,82	42,58

Tabla (36). Período Medio de Maduración de Kaiku (Fuente: Elaboración propia)

La empresa objeto de estudio ha incrementado su Período Medio de Maduración en 4,12 días durante el período de estudio, es decir, que la empresa tarda 4 días más desde que adquiere la materia prima hasta que recupera los recursos invertidos a través de su venta y posterior cobro a clientes.

Podemos apreciar que el subperíodo que más ha reducido ha sido el de cobro a clientes, que ha disminuido en 5,43 días, dado que la cuenta de clientes se ha reducido en mayor medida. Por otro lado, el período de almacenamiento y venta ha aumentado en 9,55 días, esto quiere decir que las existencias han aumentado en mayor proporción que el consumo. Por último, el período de pago a proveedores también se ha visto reducido en 1,83 días, los proveedores han descendido un 2,27%, mientras que las compras han aumentado 6,85%.

La competencia a su vez presenta los siguientes resultados:

Año base 2012	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
d1 = (Mercaderías/Cons. Merc.)*360	33,48	23,87	46,86	33,96
d2 = (Clientes/Ventas)*360	30,30	5,90	50,67	36,59
d3 = (Proveedores/Compras)*360	48,04	114,68	127,36	42,58
PMM (d1 + d2)	63,78	29,77	97,53	70,55
Año 2014	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
d1 = (Mercaderías/Cons. Merc.)*360	39,94	21,23	43,04	43,51
d2 = (Clientes/Ventas)*360	39,18	6,82	43,03	31,16
d3 = (Proveedores/Compras)*360	43,48	98,3	120,44	40,75
PMM (d1 + d2)	79,12	28,05	86,07	74,67

Tabla (37). Período Medio de Maduración de la competencia (Fuente: Elaboración propia)

Si observamos el comportamiento del Período Medio de Maduración de las cuatro empresas que se estudian, Danone es la empresa que en el período de estudio 2012-2014 menos tiempo tarda desde que adquiere la materia prima hasta que recupera el conjunto de recursos invertidos a través de la venta y posterior cobro a clientes, siendo esta de 28-29 días. Sin embargo, Pascual se encuentra entre las cuatro empresas que más tiempo tarda con una media de 90 días, mientras que Asturiana y Kaiku se encuentran entre los 70 días.

Como se puede observar mediante los datos obtenidos, Danone cobra en 6 días, mientras que paga a 90 días, Asturiana y Kaiku presentan un comportamiento parecido al cobrar en 30 días aproximadamente y pagar en 40 días, sin embargo Pascual, cobra en 40 días y tarda en pagar 120 días.

Danone presenta una estructura muy diferente a las otras tres empresas. Realizando un análisis de sus cuentas anuales vemos que Danone no refleja importe alguno en las empresas del grupo y asociadas, por lo que se puede decir que no cabe posibilidad alguna de que esté comprando productos terminados a alguna empresa del grupo. Podemos justificarlo como un cobro rápido que puede relacionarse con el proceso de producción, ya que es la única empresa de las que se estudia, que, dentro del sector lácteo, no se dedica a la comercialización de leche

como tal, así como la diferencia en tamaño que presenta respecto de las otras tres empresas del sector lácteo.

2.6. ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA A C/P Y L/P

Este análisis estará basado en la información que nos proporciona el balance de cada una de las empresas, que nos servirá para estudiar la capacidad que tiene cada una de las empresas para atender a los compromisos contraídos. Se evaluará tanto la situación financiera del ciclo corto como el del ciclo largo. Definimos la solvencia como la capacidad que tiene la empresa para hacer frente al pago de sus deudas a su vencimiento sin alterar el normal desenvolvimiento de la misma.

Para el análisis de la solvencia a corto plazo se utilizarán tres ratios, el primero el ratio de solvencia a c/p, en segundo lugar el ratio de liquidez y por último el ratio de disponibilidad. Por otro lado, el análisis de la solvencia a largo plazo se realizará mediante el cálculo de dos ratios, el ratio de solvencia total y el ratio de endeudamiento, los cuales indican lo mismo pero desde diferentes puntos de vista.

2.6.1. Ratio solvencia a c/p

Es la capacidad que tiene la empresa para hacer frente al pago de sus deudas a su vencimiento y sin alterar el normal desenvolvimiento de la misma, en otras palabras, nos indica cuantos € tiene invertidos en bienes y derechos corrientes para hacerle frente a cada € de deuda a corto plazo.

	2014	2013	2012
Solvencia a c/p = AC / PC	1,1479	0,8894	1,0028

Tabla (38). Solvencia a corto plazo de Kaiku (Fuente: Elaboración propia)

La solvencia a c/p de la empresa se ha mantenido más o menos constante en el transcurso del período de estudio, a excepción del año 2013 que su solvencia ha sido menor a 1. Sin embargo, en el año base 2012 y el año 2014 mantiene un nivel muy próximo a 1, lo que representa que puede cumplir sus obligaciones a c/p. En el último año 2014 presenta su mejor posición, por cada euro que tiene de deuda a corto plazo, la empresa tiene 1,14€ invertidos en bienes y derechos corrientes que utilizará para hacer frente a las deudas a corto plazo.

2.6.2. Ratio de liquidez

Es un indicador de la capacidad inmediata que posee la empresa para atender las deudas a corto plazo a su vencimiento. De cada 100 u.m. de deuda a c/p cuánto tiene en los activos más líquidos (que se van a convertir en tesorería rápido).

	2014	2013	2012
Liquidez = (AC-Existencias) / PC	0,7583	0,6349	0,7453

Tabla (39). Ratio de Liquidez de Kaiku (Fuente: Elaboración propia)

El indicador de la capacidad inmediata que posee la empresa para atender las deudas a corto plazo a su vencimiento no es muy bueno, ya que es inferior en los tres años de estudio al valor que se considera óptimo, alrededor de 1. En el último año 2014 se obtiene el valor más alto y nos indica que por cada euro de deuda a corto plazo, la empresa tiene 0,75€ en los activos más líquidos.

2.6.3. Ratio disponibilidad

Se define como la capacidad que tiene la empresa para generar tesorería o disponible para hacer frente a las deudas a corto plazo con un vencimiento inmediato. De cada 100 u.m. de deuda a c/p cuántas tiene en disponible (tesorería).

	2014	2013	2012
Disponibilidad = Disponible / PC	0,216	0,072	0,119

Tabla (40). Ratio de disponibilidad de Kaiku (Fuente: Elaboración propia)

El ratio en el año base 2012 y en el año 2014 representa una situación correcta, la empresa tiene disponible para afrontar el pago de las deudas con vencimiento inmediato. Kaiku tiene en caja y bancos el 10% en el año 2012 y 20% en el año 2014 del pasivo corriente. Sin embargo, en el año 2013 presentaba una situación de precaución en la cual podía tener dificultades para hacer frente al pago de las deudas a vencimiento inmediato. En el año 2014 Kaiku tiene 21,6€ de disponible por cada 100€ de deuda a corto plazo.

2.6.4. Solvencia a l/p

La solvencia a largo plazo es la capacidad que tiene una empresa para hacer frente a sus deudas a largo plazo. Nos indica por cada euro de deuda cuántos activos tiene la empresa para poder hacerles frente.

	2014	2013	2012
Solvencia total = AT/(PC+PNC)	1,620	1,602	1,570

Tabla (41). Ratio de solvencia a largo plazo de Kaiku (Fuente: Elaboración propia)

La empresa es teóricamente solvente ya que tiene bienes y derechos suficientes para hacer frente al endeudamiento, ya que los últimos años se mantiene entre los valores recomendados de (1,5 a 2,5). En el año base 2012, por cada 100€ de deuda tiene 157€ de activos para hacer frente a la deuda, aumentando de manera progresiva los siguientes años estando en el año 2014 en que por cada 100€ de deuda tiene 162€ de activos.

2.6.5. Ratio endeudamiento

Mide la relación existente entre el importe de los fondos propios de una empresa con relación a las deudas que mantiene tanto en el largo como en el corto plazo.

	2014	2013	2012
Endeudamiento = (PC+PNC)/AT	0,617	0,624	0,637

Tabla (42). Ratio de endeudamiento (Fuente: Elaboración propia)

Con el transcurso de los años el ratio de endeudamiento se ha visto disminuido progresivamente, siendo en el año base 2012, que la empresa por cada 100€ de activo que tiene presenta 63,7€ de deuda y en el último año 2014 presenta por cada 100€ de activo 61,7€ de deuda. En general, la empresa goza de buena estabilidad, ya que el volumen que presenta de endeudamiento es adecuado.

A modo de resumen sobre la evolución que presentan los ratios de Kaiku en el período de estudio 2012-2014, podemos destacar, que tanto los ratios de solvencia a c/p como el de l/p han mejorado, aunque se siguen manteniendo próximos a los anteriores valores. El disponible ha aumentado más del doble desde el año base 2012, debido a que la tesorería se ha incrementado en un 160,67% y a que el pasivo corriente lo hace en menor medida, ya que los años 2012 y 2013 presenta importes casi constantes. El ratio de liquidez permanece casi invariable en este período.

2.6.6. Ratios solvencia de la competencia c/p y l/p

AÑO 2012

SOLVENCIA A CORTO PLAZO	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
Solvencia c/p = AC/PC	1,3309	1,2073	0,5676	1,0028
Liquidez=(AC-Existencias)/PC	1,0533	1,0758	0,4089	0,7453
Disponibilidad=Disponible/PC	0,052	0,8686	0,009	0,119
SOLVENCIA A LARGO PLAZO				
Solvencia Total=AT/(PC+PNC)	2,044	2,152	1,533	1,57
Endeudamiento=(PC+PNC)/AT	0,489	0,464	0,652	0,637

AÑO 2013

SOLVENCIA A CORTO PLAZO	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
Solvencia c/p = AC/PC	1,3123	1,5007	0,9278	0,8894
Liquidez=(AC-Existencias)/PC	1,0492	1,3688	0,6719	0,6349
Disponibilidad=Disponible/PC	0,064	1,095	0,037	0,072
SOLVENCIA A LARGO PLAZO				
Solvencia Total=AT/(PC+PNC)	2,031	2,3117	1,542	1,602
Endeudamiento=(PC+PNC)/AT	0,492	0,4325	0,648	0,624

AÑO 2014

SOLVENCIA A CORTO PLAZO	ASTURIANA	DANONE	PASCUAL	KAIKU
Solvencia c/p = AC/PC	1,5003	2,2575	0,7862	1,1479
Liquidez=(AC-Existencias)/PC	1,1149	2,1196	0,5542	0,7583
Disponibilidad=Disponible/PC	0,069	1,0513	0,035	0,216
SOLVENCIA A LARGO PLAZO				
Solvencia Total=AT/(PC+PNC)	2,409	2,7505	1,568	1,62
Endeudamiento=(PC+PNC)/AT	0,415	0,3635	0,637	0,617

Tabla (43). Solvencia a c/p y l/p de la competencia (Fuente: Elaboración propia)

El sector lácteo por lo que se puede apreciar, no es un sector en el que las empresas tengan una solvencia a c/p elevada, ya que los valores son muy próximos a 1, a excepción de Pascual que presenta una solvencia inferior a 1. La solvencia media que presentan a corto plazo es de 1,027€ en el año base 2012, 1,027€ de activo por cada euro de deuda a corto plazo. Sin embargo, en el año 2014 esa media tan cercana a 1 sube hasta 1,423€ por la subida que presentan Asturiana, Danone y Kaiku.

En el año base 2012 la media que presentan las empresas objeto de estudio respecto a su liquidez es de 0,820€ por lo que por cada 100€ de deuda, la empresa tiene 108,20€ en los activos más líquidos. Asturiana y Danone se encuentran en el valor óptimo próximo a 1, mientras que Kaiku y Pascual no son óptimos, siendo Pascual la que peor situación presenta, con una liquidez de 0,408€. Los dos años siguientes 2013 y 2014 la liquidez de todas las empresas mejora en mayor o menor medida, siendo la que más varía Danone que aumenta en 1,043 (en el 2012 tenía una liquidez de 1,0758 y en 2014 pasa a tener el doble 2,1196), por lo que se aprecia una situación favorecedora ante sus competidores si solicitasen financiación ajena.

A su vez, el ratio de disponibilidad que presentan las empresas en general es muy bajo, son menores que el valor aceptable de 0,3, a excepción de Danone que presenta una disponibilidad media en el período de estudio de 1,004. Los resultados no son alarmantes ya que es un sector con unas características específicas, como ya hemos visto anteriormente.

La solvencia a largo plazo se encuentra en mejor situación ya que todas las empresas están situadas entre (1,5-2) en los tres años del período de estudio, siendo los más solventes Asturiana y Danone que se encuentran alrededor del 2, y en el último año 2014 alrededor de

2,5. Respecto al endeudamiento se puede ver que ninguna de las empresas tiene problemas y que todas ellas se encuentran en una posición óptima.

La evolución que han presentado estas empresas objeto de estudio en este período ha sido favorable, ya que a pesar de las pequeñas variaciones que han sufrido entre el año base 2012 y el año 2013, terminaron el año 2014 con los mejores resultados tanto en la solvencia a c/p como a l/p, así como la liquidez que también mejora, mientras que el endeudamiento no presenta variaciones significativas.

2.7. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO KAIKU CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.L. 2015

Balance de situación

	2015	(2015-2014)	2014
Activo no corriente	61,47%	1,25%	60,22%
Activo corriente	38,53%	-1,27%	39,80%
Patrimonio neto	47,13%	8,85%	38,28%
Pasivo no corriente	18,00%	-9,07%	27,07%
Pasivo corriente	34,87%	0,22%	34,65%

Tabla (44). Porcentajes verticales balance situación Kaiku (Fuente: Elaboración propia)

Como sucede en los años anteriores de estudio, en el año 2015 se sigue apreciando el predominio del activo no corriente frente al activo corriente y sus porcentajes son de 61,47% y 38,53% respectivamente. La reducción de 1,27% del activo corriente se ha debido a las existencias, la tesorería y a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

Los recursos propios representan un 47,13% de la financiación total en 2015, que se ha visto incrementada un 8,85% respecto al año 2014 por la ampliación de capital de 16.000 miles de € efectuada por Emmi y Ekarpen en este mismo año.

La financiación ajena continúa siendo mayoritariamente a corto plazo, mientras que la financiación a largo plazo observamos que ha disminuido un 9,07% al haberse disminuido las deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo un 44,45% respecto al año 2014, es decir que ha pasado de tener una deuda de 53.122 miles de € en el año 2014 a 29.512 miles de € en el año 2015.

Pérdidas y Ganancias

	2015	%	2014	%
Ventas	395.811	100%	375.643	100%
Aprovisionamiento	285.482	72,12%	276.669	73,65%
Resultado de explotación	12.677	3,20%	13.780	3,67%
Resultado financiero	-4.099	-1,03%	-4.447	-1,18%
Resultado del ejercicio	6.307	1,59%	6.511	1,73%

Tabla (45). Porcentajes verticales Pérdidas y Ganancias (Fuente: Elaboración propia)

El resultado del ejercicio en el año 2015 es positivo y tiene un valor de 6.307 miles €, este beneficio proviene de la explotación que ha sido positivo de 12.677 miles de € mientras que el resultado financiero ha sido negativo de -4.099 miles de €.

Las partidas de gasto más importantes en el año 2015 siguen siendo las mismas que tenía Kaiku años anteriores, en este año 2015, la partida de gasto de aprovisionamiento tiene un

gasto de 72,12%, los otros gastos de explotación un 16,07% y los gastos de personal un 7,07% sobre las ventas.

En este año 2015, las ventas de Kaiku han aumentado un 5,37%, pero el margen de beneficio obtenido este año después de haber deducido todos los gastos sobre las ventas, ha sido de 1,59%, es decir, que por cada 100 € de venta que tiene la empresa, se obtiene 1,59 € de beneficio, mientras que en 2014 este margen de beneficio se encontraba en 1,73 €. Esta disminución se ha debido principalmente al resultado de explotación en el que observamos que los gastos de personal se han incrementado un 10,08%, los otros gastos de explotación en 6,55% y los gastos de amortización en 13,67% respecto al año 2014.

Además, cabe destacar que este año la partida de aprovisionamientos se ha visto reducida, ya que de tener un porcentaje vertical en el 2014 de 73,65% pasa a tener en el año 2015 un porcentaje de 72,12%, es decir, que ha tenido un descenso de 1,53%. Este descenso de la partida de aprovisionamiento ha sido a causa de la incertidumbre del precio de la leche por la que se ha pasado este año 2015, en el que como hemos mencionado anteriormente en este trabajo, fue consecuencia de la eliminación de las cuotas lácteas.

Fondo de Rotación

	2015	2014
(+) Existencias	35.258	33.441
(+) Clientes	35.407	39.349
(-) Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	70.665	72.790
(-) Proveedores	- 38.949	- 39.092
(=) Necesidades Básicas del Fondo de Rotación de Explotación	31.716	33.698
(+) Otros Activos Corrientes de Explotación	7.729	6.678
(-) Otros Pasivos Corrientes de Explotación	- 17.650	- 17.867
(=) Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación	21.795	22.509
(+) Otros Activos Corrientes	701	478
(-) Otros Pasivos Corrientes	- 28.319	- 28.869
(+) Tesorería	14.699	18.584
FONDO DE ROTACIÓN	8.876	12.702

Tabla (46). Fondo de Rotación Kaiku 2015 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos apreciar en este último año 2015 todas las necesidades han disminuido en mayor o menor medida, dando lugar a un fondo de rotación de 30,12% menor al del año 2014.

Si nos fijamos en la tabla anterior sobre el fondo de rotación, esa disminución del 30,12% de Kaiku en 2015, viene dada en primer lugar por la disminución de sus necesidades brutas de la financiación del circulante, debido a la disminución de la partida de clientes, a su vez también se reduce la partida de proveedores y por lo tanto las necesidades básicas del Fondo de Rotación de Explotación y por último vemos que la tesorería de la empresa ha disminuido en un 20,90%, por lo que todo este conjunto ha generado una disminución del fondo de rotación del año 2015.

Una vez que se ha estudiado el Fondo de Rotación de Kaiku en el año 2015, es necesario ver qué factores han sido determinantes en las variaciones del circulante relacionado con la explotación, es por ello, que a continuación se estudian el volumen de actividad y las políticas de gestión del circulante o lo que es lo mismo el Periodo Medio de Maduración.

	2015	2014
Mercaderías	35.258	33.441
Consumo mercaderías	285.482	276.669
d1 = (Mercaderías/Cons. Merc.)*360	44,46	43,51
Clientes	35.407	39.349
Ventas	478.931	454.528,03
d2 = (Clientes/Ventas)*360	26,61	31,16
Proveedores	38.949	39.092
Compras	384.049	345.286,81
d3 = (Proveedores/Compras)*360	36,51	40,75
PMM (d1 + d2)	71,07	74,67

Tabla (47). Período Medio de Maduración (Fuente: Elaboración propia)

En el año 2015 la empresa objeto de estudio Kaiku observamos que ha reducido su Periodo Medio de Maduración en 3,60 días, esto significa que la empresa tarda 3 días y medio menos desde que adquiere la materia prima o mercadería hasta que recupera los recursos invertidos a través de su venta y posterior cobro a clientes.

Podemos apreciar que los dos subperíodos que han disminuido han sido el periodo de cobro a clientes y el período de pago a proveedores. El subperíodo de cobro a clientes se ha visto reducido en 4,55 días respecto el año 2014, dado que la cuenta de clientes se ha visto reducida en un 10,02% y las ventas se han incrementado en un 5,37%. El subperíodo de pago a proveedores ha disminuido en 4,24 días, ya que los proveedores han disminuido en 0,36% y las compras han aumentado un 11,22%.

Como conclusión podemos destacar que el Periodo Medio de Maduración continuará disminuyendo los próximos años, pero no lo hará con grandes diferencias en cada subperiodo. Cabe destacar que el subperiodo de almacenamiento-venta continuará aumentando sus días, mientras que los otros dos disminuirán como lo han hecho hasta ahora.

Políticas empresariales: Aprovisionamiento, Personal, Fiscal, Amortización y Gastos de Explotación

		2015	%	2014	%
Política de aprovisionamiento	Margen bruto comercial	110.329	27,88%	98.947	26,34%
Política de personal	Ventas /nº empleados	296,6		282,65	
	Ventas/GºP	14,12		14,76	
	Resultado explotación/GºP	0,45		0,54	
Política fiscal	Gasto por imp. /rdo. antes de impuesto	26,47%		30,24%	
Política de amortización	Amortización/Ventas	2,15%		2,04%	
Política de otros gastos de explotación	Otros gastos explotación/Ventas	16,07%		15,89%	

Tabla (48). Políticas empresariales de los gastos (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

En cuanto a la política comercial podemos observar que ha mejorado este año 2015, ya que las ventas de Kaiku se han incrementado un 5,37% y el gasto de aprovisionamiento lo ha hecho en menor medida un 3,18%, es por ello que el margen comercial de Kaiku haya mejorado un 1,54%.

El gasto de personal podemos observar que ha aumentado un 10,08% respecto al año 2014, mientras que el número de empleados ha pasado de ser de 1.329 empleados en 2014 a 1336 empleados en 2015, por lo que se ha incrementado en un 0,52%. Podemos concluir entonces, que las condiciones laborales de los trabajadores de Kaiku van a comenzar a mejorar a partir del año 2015, ya que sus salarios se han visto incrementados este último año.

Las ventas por gasto de personal se han reducido ya que las ventas han aumentado en menor proporción que los gastos de personal, las ventas lo hacen en un 5,37% y el gasto de personal en 10,08%. Sin embargo, las ventas por número de empleados se han vuelto a ver incrementadas a pesar de que los años anteriores parecía que la previsión iba a ser decreciente. El resultado de explotación en relación al gasto de personal también ha disminuido ya que el resultado de explotación ha disminuido respecto 2014 y los gastos de personal han aumentado.

Respecto a la política fiscal, vemos que ha disminuido en 3,77% en el año 2015 respecto al año 2014, debido a que el resultado antes de impuestos se ha reducido en un 8,08% y por ello el gasto por impuesto también se ha visto reducido en un 19,52% respecto al año 2014.

La proporción entre el gasto de amortización y las ventas sigue manteniéndose alrededor del 2%, pero cabe destacar que este último año se ha visto incrementada, mientras que los años anteriores la proporción tendía a bajar.

La política de otros gastos de explotación se mantiene más o menos constante, aunque observamos que poco a poco continúa incrementándose, aunque este último año 2015 lo ha hecho en un 0,18%.

Ratios de solvencia

SOLVENCIA A CORTO PLAZO	2015	2014
Solvencia c/p = AC/PC	1,1045	1,1479
Liquidez=(AC-Existencias)/PC	0,6893	0,7583
Disponibilidad=Disponible/PC	0,173	0,216
SOLVENCIA A LARGO PLAZO		
Solvencia Total=AT/(PC+PCN)	1,891	1,620
Endeudamiento=(PC+PNC)/AT	0,528	0,617

Tabla (49). Ratios de solvencia a corto plazo y largo plazo (Fuente: Elaboración propia)

Como vimos anteriormente, las empresas del sector lácteo no presentan solvencia a corto plazo elevada, los valores se sitúan alrededor del 1. En el año 2015 observamos que Kaiku continúa manteniéndose en valores cercanos a 1 y que este año su solvencia se ha visto disminuida pero casi constante. Por cada euro de deuda a corto plazo, la empresa tiene 1,10€ invertidos en bienes y derechos corrientes que podrán ser utilizados para hacer frente a las deudas a corto plazo.

Por otro lado, el ratio de liquidez nos indica que por cada euro de deuda a corto plazo que tiene la empresa, esta tiene 0,68 € en los activos más líquidos. A su vez, el ratio de disponibilidad nos indica que la empresa tiene 52,80€ de disponible por cada 100€ de deuda a corto plazo, la cual se ha visto disminuida respecto al año 2014 en 8,90 €.

En cuanto a la solvencia a largo plazo, la empresa es considerada solvente ya que tiene bienes y derechos suficientes para poder hacer frente al endeudamiento. En este último año mejoran sus resultados, por cada 100 € de deuda la empresa tiene 189 € de activos para poder hacer frente a la deuda o lo que es lo mismo por cada 100 € de activo la empresa tiene 52,8€ de deuda. Por lo que la empresa obtiene 27 € más de activos en el año 2015.

Rentabilidad económica

	2015	2014
BAIAI	12.746	14.090
Activo Total	243.500	247.722
Ventas	395.811	375.643
ROI = BAIAI /AT	5,23%	5,68%
Margen= BAIAI/Ventas	3,22%	3,75%
Rotación= Ventas/AT	1,62	1,51

Tabla (50). Rentabilidad Económica (Fuente: Elaboración propia)

La rentabilidad económica de la empresa en el año 2015 es de 5,23%, es decir, que por cada 100 € de inversión la empresa obtiene 5,23 € de riqueza adicional. Por otro lado, observamos

que como los años anteriores la rotación es media y se considera una rotación óptima para el sector en el que se encuentra. En el año 2015 su valor es de 1,62 € por cada euro de inversión lo que ha mejorado 0,11 puntos respecto al año 2014. A su vez, el margen que obtiene se ha visto reducido respecto al año 2014, pero aun así obtiene 3,22 € por cada 100 € de venta.

Los factores influyentes sobre la rentabilidad económica son el margen x rotación, vemos que la rotación se ha incrementado en 0,11 puntos y que el margen desciende 0,53% respecto al año anterior 2014, por lo que podemos deducir que la disminución de la rentabilidad económica se debe a la disminución que ha tenido el margen este año 2015. El beneficio obtenido ha sido 9,54% menor que el año anterior 2014.

Rentabilidad financiera

	2015	2014
r1 = Beneficio / RP	5,49%	6,86%
r2 = Beneficio + GF(1-t) / (RP + Pexig)	5,30%	5,25%
r3 = GF(1-t) / Pexig	4,95%	3,53%
Apalancamiento = (r2-r3)*Pexig / RP	0,19%	1,60%
Ratio palanca	53,97%	93,39%

Tabla (51). Rentabilidad Financiera (Fuente: Elaboración propia)

En el año 2015 vemos que el ratio palanca ha disminuido y se sitúa en un valor de 53,97%, esta disminución se ha debido a la disminución mayoritariamente de la deuda a largo plazo, sobre todo de la deuda con empresas del grupo y asociadas y en menor medida de la deuda a largo plazo con entidades de crédito. Por otro lado, la deuda a corto plazo también ha disminuido, por lo que del año 2014 al 2015 se ha reducido la deuda en 26.611 miles de €. En cuanto a los recursos propios, estos también se han visto incrementados por el incremento de capital de 16.000 miles de €.

El coste de endeudamiento se ha incrementado, este aumento no es muy lógico ya que como hemos destacado en el párrafo anterior Kaiku en el año 2015 realiza una amplia amortización de deuda que se ha realizado por valor de 26.611 miles de €, por lo que el coste de endeudamiento tenía que haber disminuido, ya que el valor de la deuda al cierre del ejercicio ha sido menor. Podemos suponer que la devolución de la deuda se ha hecho a finales de año por ello que nos de unos resultados inflados y no estén ajustados a su valor real.

Teniendo en cuenta que según la memoria de Kaiku la deuda depende del Euribor y este no se está incrementado incluso tiende a la baja, por lo que el coste de la deuda tendría que estar más cercano al 3% del año anterior 2014.

El patrimonio neto se está incrementando mientras que la deuda disminuye por lo que su tendencia futura será continuar devolviendo deuda.

2.8. EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO Y EL RIESGO FINANCIERO EN EL PERÍODO (2012-2015)

En este punto se tratará de realizar un análisis global de la empresa, tomando en conjunto los 4 años del período 2012 al 2015.

En este apartado se pretende estudiar el riesgo financiero de la empresa y valorar si la empresa es capaz de cubrir con la tesorería de la explotación todos sus compromisos de tesorería de inversión y financiación, para ello se utilizará un esquema para el diagnóstico del riesgo financiero, se calculará el ratio de la capacidad de devolución de deuda y se analizará la relación rentabilidad-liquidez de la empresa.

Para el diagnóstico del riesgo financiero, se ha considerado sumar los importes de los cuatro años que van del 2012 al 2015 del estado de flujos de efectivo. Por lo tanto, el esquema quedaría de la siguiente manera:

		2012-2015
+/-	VARIACIÓN Efectivo de las Operaciones de Inversión	- 26.195,00
+	Cobros de las Op. De Financiación No exigibles: capital y subvenc.	16.000,00
-/+	Efectivo procedente de las Actividades de Explotación	52.563,00
=	Riesgo Financiero por INVERSIÓN EFECTIVO sin cubrir (-)	42.368,00
-	Pagos por reembolsos de deudas o capital	- 153.756,00
-	Pagos por dividendos	- 4.841,00
=	Riesgo Financiero TOTAL EFECTIVO sin cubrir (-)	- 116.229,00
+	Cobros por operaciones de Endeudamiento	113.977,00
+/-	Efecto de las variaciones del tipo de cambio	- 1.098,00
=	Variación de la Tesorería	- 3.350,00

Tabla (52). Diagnóstico del riesgo financiero (Fuente: Elaboración propia)

En el estudio del riesgo financiero del período 2012 al 2015 se puede ver que la tesorería generada en la explotación es capaz de cubrir las necesidades netas de tesorería de las operaciones de inversión. Como vemos, Kaiku en el período de estudio ha realizado unas inversiones de 26.195 miles de € que cubre perfectamente con los 52.563 miles de € de efectivo que ha conseguido de las actividades de explotación y que mejora también por la ampliación de capital que ha realizado en el año 2015 por un valor de 16.000 miles de €, por lo que se consigue un remanente de tesorería positivo de 42.368 miles de €.

Sin embargo, la tesorería generada, no es suficiente para cubrir las necesidades que tiene por operaciones de financiación y, por lo tanto, la empresa está incurriendo en un riesgo financiero por la devolución de deuda que está llevando a cabo. La empresa ha acumulado un reembolso de deuda de 153.756 miles de € y le ha hecho falta renegociar 113.977 miles de €. Con lo cual, en el período estudiado 2012-2015 ha devuelto 36.699 miles de € de deuda y ha realizado pagos de dividendos de 4.841 miles de €, obteniendo un riesgo financiero de 116.229 miles de €. Como conclusión general, se puede destacar que la empresa está mejorando y que la situación es favorable, a pesar de que exista ese pequeño riesgo financiero.

Ratio riesgo financiero

La capacidad de devolución de deuda, nos indica el número de años en los que la empresa lograría devolver la deuda financiera acumulada al cierre de cada uno de los ejercicios si mantiene la actual capacidad de generar efectivo en la explotación (sin considerar modelos financieros e impuestos).

	2012	2013	2014	2015
Deuda financiera al cierre	98.645,00	88.494,00	88.557,00	61.946,00
Efectivo medio anual generado por la explotación	13.140,75	13.140,75	13.140,75	13.140,75
Capacidad de devolución de deuda (años)	7,50	6,70	6,70	4,70

Tabla (53). Ratio de la capacidad de devolución de deuda (Fuente: Elaboración propia)

Para el cálculo de este ratio, se ha considerado tomar el total del efectivo generado por la explotación del período 2012-2015 y dividirlo entre los cuatro años, de forma que el efectivo generado por la explotación se fija en 13.140,75 miles de € cada uno de los años.

Como podemos observar debido al compromiso de devolución de deuda que tiene la empresa, su capacidad de devolución de deuda en años se está reduciendo. En el año 2012 su capacidad de devolución se sitúa en 7 años y 5 meses y vemos que, en el año 2015, por la reducción importante de deuda que ha realizado este mismo año, conseguiría devolver la deuda financiera en 4 años y 7 meses.

CAPÍTULO 3. PREVISIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES DE KAIKU CORPORACIÓN ALIMENTARIA S.L.

3.1. LÍNEAS ESTRATÉGICAS PARA LA ELABORACIÓN DE LAS CCAA PREVISIONALES

Después de que en la primera parte del trabajo se estudiase el consumo y la demanda de leche del sector lácteo, así como la situación general del mismo en la Comunidad Autónoma Vasca y a nivel Estatal y en la segunda parte se haya realizado un análisis económico financiero tanto de Kaiku, empresa objeto de estudio como de su competencia, en esta tercera parte, se realizará la previsión de las cuentas anuales de la empresa objeto de estudio Kaiku Corporación Alimentaria S.L.

Dada la imposibilidad de contactar con la empresa Kaiku Corporación Alimentaria, S.L. para la orientación de la previsión de la empresa, basaré mis previsiones realizando proyecciones sobre los datos que he obtenido en el pasado. A pesar de estar en el año 2017, se incluye en la previsión el año 2016 ya que, a día de hoy, no son públicos los datos de este año tanto en el registro mercantil como en las bases de datos, es por ello que se consideran para la previsión los años 2016, 2017 y 2018.

Cabe destacar, que las ventas de Kaiku se han mantenido durante los últimos diez años, incluso en años en los que España pasaba por una situación de crisis importante. Teniendo en cuenta que existen previsiones optimistas respecto al PIB de España como al del País Vasco, y también al de Chile como al de Túnez y sabiendo que las ventas han estado incrementándose incluso cuando su competencia veía disminuidas sus ventas, voy a realizar una previsión con una estrategia de ventas continuista y positiva para los siguientes años.

La línea estratégica de Kaiku consiste en profundizar en el lanzamiento al mercado de nuevos productos funcionales relacionados con la salud, el ocio y la cultura. Para poder alcanzar dicho objetivo, se prevén mayores necesidades de personal, por lo que, en el año 2016, se contratarán 20 personas para poder hacer frente al mercado con nuevos productos. En el año 2017, debido al incremento que va a tener Kaiku en sus ventas, se contratarán 25 personas más, para poder hacer frente al mercado internacional y mejorar el canal HORECA (basado en una estrategia de diversificación geográfica y de productos no lácteos). En el 2018, se contratarán 28 trabajadores más para recuperar cuota de mercado en determinados productos lácteos refrigerados.

Una parte del nuevo personal se enfocará hacia el departamento de producción y una menor parte para el departamento de calidad I+D y Comercial y marketing, con objeto de impulsar la nueva comercialización de productos y la internacionalización.

De cara a las inversiones en inmovilizado material, se prevé una línea continuista de inversiones constantes de mantenimiento, sin abordar grandes nuevos proyectos de inversión. Así, se realizará inversiones anuales para la renovación de maquinaria, mejora en la tecnología empleada en los procesos productivos e instalaciones más avanzadas.

Para el año 2016 está prevista, una inversión para las mejoras en la eficiencia productiva de la planta productiva de Lácteos de Navarra, este presupuesto se fija en 8.000 miles de €. Esta inversión se realizará en el año 2016 y se empezará amortizar en el mismo año. Para el año 2017 se realizará una inversión de 10.000 miles de € en renovación de maquinaria para la fabricación de los nuevos productos vegetales y sin lactosa y para el último año 2018, la inversión será de 11.000 miles de € en mejoras de las instalaciones productivas.

Las inversiones que se han previsto para los años 2016, 2017 y 2018 se van a financiar en su totalidad con capital propio procedente de las actividades de explotación. No se prevee acudir al endeudamiento.

Respecto a la política de devolución de deuda, se prevé que como los años anteriores, la empresa siga comprometida en devolver deuda, por lo que se devolverán 12.000 miles de € en los siguientes 3 años, de las cuales se van a reducir las deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo tomando valor cero, y sobre todo las deudas a corto y largo plazo con entidades de crédito, así como las deudas con entidades de grupo a largo plazo que se han visto significativamente reducidas en el año 2015.

Al utilizar las cuentas anuales consolidadas, sabemos que parte del resultado del ejercicio pertenecerá a la sociedad dominante y la otra parte a los socios externos.

En relación a la política de dividendos, cogiendo como base última de datos el año 2015, se distribuirán por un lado los dividendos de Socios Externos y por otro lado, los que pertenezcan a la sociedad dominante en la misma proporción del último año, así como las reservas de la empresa, que una parte también pertenecerá a los socios externos.

3.2. DETALLE DE LA METODOLOGÍA APLICADA

En este apartado se quiere detallar mínimamente los pasos metodológicos que se han seguido para el desarrollo de las previsiones.

1. Estimación de las ventas; para la que se han tenido en cuenta la evolución histórica, el IPC y la evolución prevista del PIB.
2. Estimación de los gastos variables; estudio de la variación del precio de la leche y la evolución del gasto de aprovisionamiento de años anteriores.
3. Estimación de los gastos fijos; considerar los gastos más importantes de la empresa y estimar el comportamiento previsto en base a las hipótesis estratégicas planteadas.
4. Resultado de la explotación; recopilar los ingresos y gastos previstos en los apartados anteriores para obtener el resultado de explotación previsto.
5. Estimación de las inversiones a corto plazo; tomar como base los datos de años anteriores y realizar estimaciones sobre las necesidades de inversión en circulante.
6. Estimación de inversiones a largo plazo según el planteamiento estratégico previsto.
7. Estimación de los flujos de financiación previstos; se continúa reduciendo la deuda como los años anteriores.
8. Distribución de la tesorería generada por la explotación; se reparte entre la inversión, los dividendos repartidos tanto a la sociedad dominante como a los socios externos, la devolución de deuda y la tesorería.
9. Estimación de reservas, del resultado final del ejercicio y los socios externos

10. Presentación de las cuentas anuales previsionales consolidadas.

3.3. ESTIMACIÓN DEL IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS

En este punto se realizará una previsión de las ventas para los próximos años (2016-2017-2018), para ello, en primer lugar, se estudiará la tendencia que va a tener la economía española, para la cual se estudiará tanto el PIB nacional como el del País Vasco, el IPC y el consumo privado. En segundo lugar, se analizará la evolución de las ventas que ha tenido la empresa desde el año (2004-2015), por consiguiente, se relacionará el PIB del País Vasco con el crecimiento de las ventas que ha tenido la empresa objeto de estudio, para observar la influencia de la variación del PIB en las ventas de Kaiku. Por último, se realizará un estudio sobre la tendencia que va a tener el consumo de la leche y derivados lácteos.

3.3.1. Mercados globales Chile y Túnez

Como ya sabemos en las cuentas consolidadas de Kaiku, se recogen las cuentas anuales de la empresa chilena Surlat Industrial, S.A. y de la empresa tunecina Centrale Laitière de Mahdia S.A. pertenecientes al grupo. Ambas empresas, presentan crecimientos de ventas significativas en los últimos años, gracias a las inversiones que se han realizado tanto en las instalaciones como en el lanzamiento de nuevos productos funcionales que han logrado potenciar las marcas. Por estas razones, veo conveniente analizar ambos mercados, con objeto de poder prever las ventas de Kaiku para los siguientes años 2016, 2017 y 2018.

Chile

La empresa chilena Surlat Industrial, S.A. se encuentra como la quinta mayor lechera de Chile detrás de empresas como Colún, Soprole, Nestlé y Watt's. A lo largo de los últimos años presenta crecimientos sostenidos, obteniendo una cuota de mercado del 15% en el mercado nacional. Respecto a las exportaciones, presenta gran potencial y la compañía vende a varios países del mundo que incluyen México, Venezuela y Cuba. De cara al futuro, se plantea incrementar sus exportaciones en leche, pero sobre todo en quesos y se estudia la posibilidad de entrar en mercados de la unión europea.

A diferencia de otras economías de Latinoamérica, la economía chilena ha conseguido mantenerse estable a lo largo de los últimos diez años. Sin embargo, tras años de crecimiento sostenido, Chile sufre una fuerte ralentización económica desde 2015 por la caída del precio del cobre, ya que este es el primer exportador de cobre del mundo.

Pero, por otro lado, la agricultura y la ganadería son las principales actividades en el centro y sur del país, y teniendo en cuenta que ambas cubren menos de la mitad de las necesidades del país, el desafío de Chile se tiene que basar en desarrollar una producción alimentaria autosuficiente para abastecer la demanda.

El Producto Interior Bruto de Chile ha tenido una tendencia creciente a lo largo de los últimos ocho años y se espera que así lo siga haciendo a lo largo de los siguientes años.

Túnez

La empresa tunecina Centrale Laitière de Mahdia, S.A. (Vitalait) es la segunda empresa de su sector en Túnez y tiene una cuota de mercado del 25% que gracias a los acuerdos tecnológicos que ha tenido con Kaiku, ha conseguido incrementar sus ventas en un 10%. Vitalait, es considerada como una de las empresas que mayor potencial de crecimiento tiene en Túnez, así como en toda la región en lo que se refiere a productos lácteos con valor añadido como son los yogures bifidos y probióticos que comercializa.

En la actualidad, la industria agroalimentaria es una de las principales actividades industriales del país en cuanto a inversión. Las industrias tunecinas, están muy orientadas a la exportación y se dirigen especialmente a la Unión Europea, aunque sus principales clientes son Italia, Francia y España.

Respecto a la economía global de Túnez, aunque en el último decenio ha presentado crecimientos anuales del 5%, la situación ha empeorado significativamente debido a los trastornos políticos, económicos y geopolíticos que afectan al país desde el año 2009. A pesar de estar en una situación de fragilidad, se esperan mejoras en los siguientes años, en los que el PIB vuelva a incrementarse alrededor de un 2% - 4% por año.

La agricultura y la ganadería son sectores clave en la economía tunecina y la mejora de la producción en los últimos años, ha hecho posible el desarrollo de estos sectores que han permitido que el país alcanzase niveles importantes en exportación.

3.3.2. Tendencia de la economía en España (PIB real, Consumo privado e IPC)

Para el análisis de la tendencia de la economía española, se estudiará la tendencia del PIB real y el consumo privado en España, así como el Índice de Precios de Consumo (IPC). En un principio se observará la evolución que ha tenido el PIB desde el año 2004 hasta el año 2015-2016. Para los años 2016-2017-2018 se estudiará la previsión de cada uno de los indicadores mediante los datos obtenidos en BBVA Research dónde se nos muestran las previsiones para estos indicadores los siguientes tres años.

Año	PIB per cápita	Variación anual	Año	PIB (Miles de €)	Variación anual
2018			2018		3,00%
2017			2017		3,00%
2016	24.000 €	3,50%	2016	1.113.851 €	3,20%
2015	23.200 €	1,80%	2015	1.075.639 €	3,20%
2014	22.780 €	1,20%	2014	1.037.025 €	1,40%
2013	22.518 €	-0,20%	2013	1.025.634 €	-1,70%
2012	22.562 €	-1,50%	2012	1.039.758 €	-2,90%
2011	22.900 €	-1,30%	2011	1.070.413 €	-1,00%
2010	23.200 €	-0,40%	2010	1.080.913 €	0,00%
2009	23.300 €	-4,10%	2009	1.079.034 €	-3,60%
2008	24.300 €	1,70%	2008	1.116.207 €	1,10%
2007	23.900 €	5,30%	2007	1.080.807 €	3,80%
2006	22.700 €	6,60%	2006	1.007.974 €	4,20%
2005	21.300 €	6,00%	2005	930.566 €	3,70%
2004	20.100 €	5,80%	2004	861.420 €	3,20%

Tabla (54). PIB absoluto y PIB per cápita de España (Fuente: Diario Expansión, www.datosmacro.com)

Desde el año 2009 España atraviesa una crisis económica que claramente se percibe en los datos del PIB, tanto si observamos el producto interior bruto como el producto interior bruto per cápita. Los peores resultados se obtuvieron en el año 2009 con una variación anual del PIB de -3,60% y un PIB per cápita de -4,10%, mientras que en 2010 se recupera un poco, situándose en un 0,0% de variación, pero al año siguiente vuelve a descender y así continúa hasta el año 2014.

Desde el año 2014 parece que España comienza a recuperarse y a salir de esa crisis económica, ya que el PIB se encuentra otra vez en un valor del PIB positivo de 1,40% y un PIB per cápita de 1,20%. Si observamos la variación en el último año 2015, El PIB subió un 3,2% en España respecto al año anterior 2014. El valor absoluto del PIB en España creció 40.030M € respecto 2014 y El PIB per cápita en 2015 fue de 23.200€, 420€ más que en el 2014 que se situaba en 22.780€.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PIB real	-1,2	1,4	3,2	3,2	3,0	3,0
Consumo privado %	-3,1	1,2	2,8	3,0	2,5	2,4
IPC	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2,1	1,9

Tabla (55). Previsión del PIB real, Consumo privado e IPC en España (Fuente: BBVA Research, apartado de previsiones).

En el período 2013-2014 como podemos ver hay un punto de inflexión para el PIB real de España, ya que pasan de tener unas variaciones anuales negativas, las cuales llevan siendo negativas desde la entrada en la crisis en el año 2009, a ser positivas en el año 2014.

Se prevé que España crecerá a un buen ritmo los próximos años, ya que los datos son muy favorables y se espera un (3,2%) en 2016, un (3,0%) en 2017 y un (3,0%) en 2018 y lo hará por encima del resto de grandes países de la zona Euro.

Respecto al consumo privado, observamos que en el año 2013 hay un punto de inflexión como ocurría en el PIB, el consumo privado pasa de estar en el año 2013 en -3,1% a ser positivo en el año 2014 con un valor de +1,2%. Es a partir del año 2014 cuando comienza a aumentar hasta alcanzar su crecimiento máximo en el año 2015 con un 2,8%.

En el año 2016 el consumo privado alcanzará un valor del 3,00%, mientras que para los años siguientes 2017 y 2018 se situará en un 2,40% aunque se espera que el consumo privado siga siendo el principal motor de crecimiento y será la demanda interna la que haga crecer la economía de España.

Por otro lado, el IPC vemos que en 2013 mientras se situaba en un valor óptimo, empieza a decaer hasta el año 2015, lo cual perjudicó a las industrias, ya que no había ganancias significativas. Para el año 2016 se prevé que este siga siendo negativo con un valor de -0,2 muy próximo a cero, que de cara a los consumidores está bastante bien y en el 2017 se espera un valor positivo de 2,1 y un valor positivo de 1,9 para el año 2018, lo cual significa que para 2018 la economía del país estará en una mejor situación, aunque lo ideal para el consumidor sería estar entre unos valores de 0,5 – 1,0.

El número de desempleados en España en 2015 se redujo en 678.200 personas y la ocupación creció en 525.100 puestos de trabajo estos resultados no eran tan positivos desde el año 2006. Según la previsión realizada por el departamento de análisis de Bankinter para los años 2016 y 2017, observan que en los últimos años la tasa de paro se ha reducido de forma notable teniendo la mayor tasa de paro en el año 2013 con un 25,7%.

Aunque la tasa de desempleo seguirá en niveles elevados no bajará del 19% hasta el 2017, ya que se prevé que en 2016 se sitúe en 19,6% en el año 2017 baje a 17,7% y para el año 2018 baje a 16,8%. La recuperación del mercado laboral en 2016 vendrá con 400.000 a 500.000 puestos de trabajo, se creará más empleo, pero a un ritmo desacelerado respecto al año 2015, puesto que la economía crece 4 décimas menos. Por otro lado, la reforma del IRPF supondrá una bajada de hasta un 3% en las retenciones de las nóminas, lo cual incrementará la renta disponible.

3.3.3. Tendencia de la economía en el País Vasco

Con objeto de analizar la tendencia de la economía en el País Vasco, en primer lugar, se hará un estudio de la evolución del PIB en el País Vasco y a continuación con ayuda del informe de perspectivas 2016 presentado por Laboral Kutxa, se explicarán las perspectivas de futuro de la economía en el País Vasco (IPC, Empleo, demanda, incertidumbre, entre otros).

Año	PIB (Miles de €)	Variación anual
2015	65.924 €	3,10%
2014	63.394 €	1,30%
2013	62.517 €	-2,70%
2012	63.727 €	-1,80%
2011	65.176 €	-0,80%
2010	65.680 €	0,80%
2009	64.935 €	-4,00%
2008	67.698 €	1,40%
2007	65.092 €	3,20%
2006	60.938 €	3,90%
2005	56.212 €	3,50%
2004	52.131 €	2,70%

Año	PIB per cápita	Variación anual
2015	30.459 €	4,00%
2014	29.227 €	-0,90%
2013	28.798 €	-0,30%
2012	29.233 €	-1,40%
2011	29.842 €	1,30%
2010	30.114 €	1,50%
2009	29.828 €	-4,20%
2008	31.243 €	2,30%
2007	30.259 €	6,00%
2006	28.555 €	7,80%
2005	26.502 €	7,20%
2004	24.732 €	6,10%

Tabla (56). PIB absoluto y PIB per cápita del País Vasco (Fuente: Elaboración propia, Diario Expansión)

El Producto Interior Bruto del País Vasco en 2015 creció un 3,1% respecto a 2014 mientras que España lo hace en un 3,2%. Se trata de una tasa 18 décimas mayor que la del 2014, que fue de 1,4%.

En 2015 la cifra del PIB fue de 65.924 millones €, por lo que el País Vasco es la economía número 5 en el ranking del PIB por comunidades autónomas. Sin embargo, si observamos el PIB per cápita el cual nos va a informar del nivel de vida de sus habitantes o, dicho de otra manera, de su riqueza, el País Vasco se encuentra en muy buen lugar, ya que ocupa el puesto número 2 en el ranking y supera los datos de España tanto en términos absolutos como en términos de crecimiento.

Como podemos observar, el País Vasco sufrió también de igual manera la crisis del 2009 que atravesaba España y vemos que se recupera en el año 2014, pero, aunque aumenta la variación del PIB absoluto, el PIB per cápita sigue siendo negativo, y es en 2015 cuando alcanza un resultado muy positivo de un 4,0%.

3.3.4. Perspectivas de futuro para el País Vasco

El País Vasco se recupera desde hace dos años (2014) de la crisis económica que comenzó en el año 2009, en general, se espera un crecimiento sólido, tasas de paro elevadas pero que poco a poco se van a ir moderando y una inflación baja.

Según el informe de perspectivas para 2016 y 2017 realizado por Laboral Kutxa, la economía vasca crecerá un 3,0% en el año 2016 y un crecimiento de 2,3% en el 2017, lo que supone igualar el incremento para el PIB Español. Por otro lado, el País Vasco generará 300.000 puestos de trabajo entre los años 2014-2024, la razón de este aumento en puestos de trabajo se debe a que el 80% de ellos será por jubilaciones, por lo que, la mayor parte del empleo surgirá del envejecimiento de la población. Concluimos que la tasa de paro bajará del 15,1% en 2016 al 13,8% en el año 2017 y en el año 2018 disminuirá hasta el 11%.

El IPC aunque estos años ha sido negativo, se espera que en el año 2017-2018 suba a un 1%, aunque se considera insuficiente, pero poco a poco se llegará al 2% que es lo que compromete el Banco Central Europeo.

En el País Vasco se ha producido una ligera desaceleración en el consumo de los hogares, pero a partir de 2016 se mostrará un poco más dinámico, gracias a los factores como la creación de empleo, los bajos precios del petróleo y la reducida de la inflación los cuales van a contribuir a recuperar la renta disponible de los hogares. La recuperación de la confianza y el mayor acceso al crédito son comunes a todos los agentes económicos y favorecerán al consumo de los hogares. Por otro lado, la demanda externa contribuirá al crecimiento del PIB vasco en 2016 con una aportación positiva de dos décimas.

3.3.5. Situación del País Vasco respecto a España

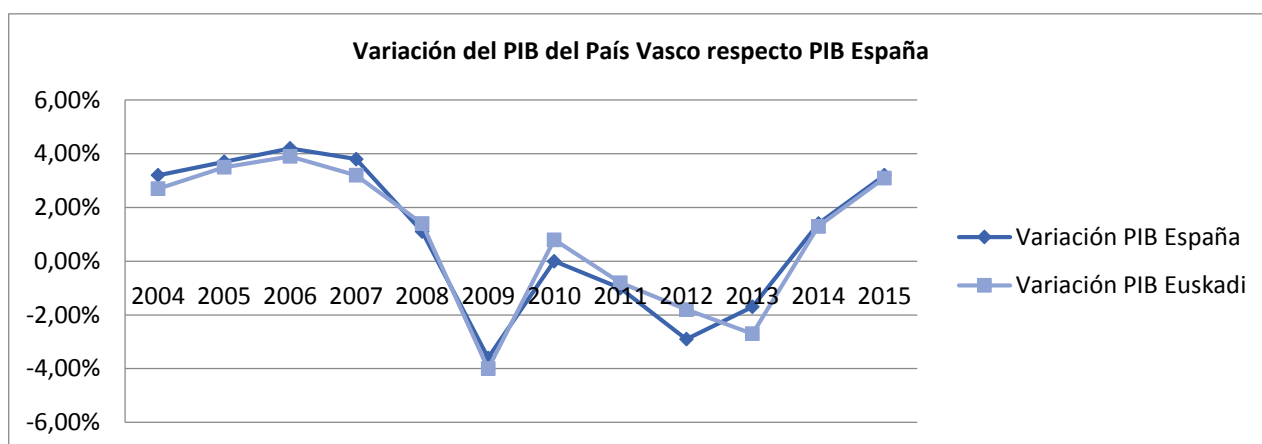


Gráfico (17). Variación del PIB del País Vasco respecto a España (Fuente: Elaboración propia, Diario expansión)

Según la representación gráfica se ve claramente el punto de inflexión de la economía tanto española como del País Vasco, en el que pasaban en el 2008 de un crecimiento del PIB positivo al 2009 a ser muy negativo, siendo de un - 4% tanto en España como en el País Vasco. En el año 2010 mientras que España se mantenía en una posición negativa, el País Vasco tuvo un PIB con crecimiento positivo de un 0,8%, aunque vuelve a ser negativo los dos años siguientes 2012 y 2013.

Respecto a los últimos dos años 2014 y 2015 tanto España como el País Vasco se sitúan positivamente, siendo en el último año el PIB del País Vasco (3,1%) y el de España (3,2%).

3.3.6. Tendencias de las ventas de Kaiku en el pasado en miles de € (2004-2015)

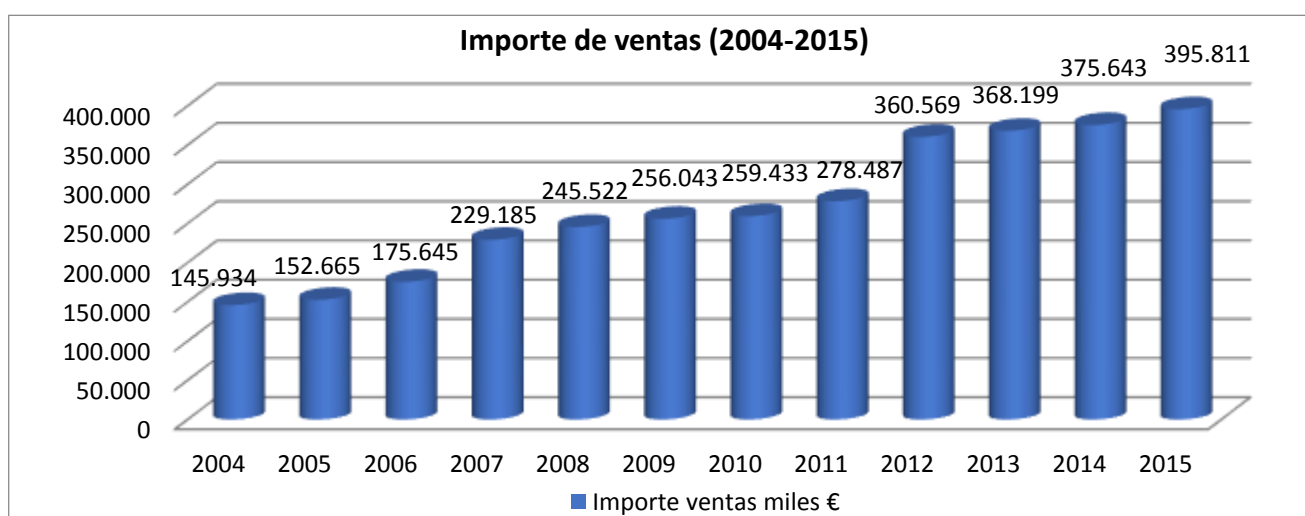


Gráfico (18). Importe de ventas en miles de € de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Si observamos la evolución de las ventas que ha tenido Kaiku Corporación Alimentaria S.L. en el gráfico los últimos 11 años (2004-2015), vemos que las ventas han ido aumentando a lo largo del período y ningún año ha habido disminución, aunque si se aprecian años en los que las ventas no presentan crecimientos destacables.

Entre los años 2007 y 2011 la variación de crecimiento entre años no es muy significativa, pero en estos 5 años el incremento ha sido de 121,5% (229.185 miles de € en 2007 a 278.487 miles de € en 2011). Entre los períodos (2004-2005) la variación de ventas se mantiene casi constante, ya que aumenta casi un 1%, mientras que en el año 2006 se aprecia un pequeño incremento en las ventas.

En la evolución de las ventas de Kaiku, podemos diferenciar dos años importantes, por un lado, el año 2007 y por otro lado el año 2012. En el año 2007 se produce un incremento muy significativo en las ventas de Kaiku, ya que se produce un aumento de las ventas de un 130,48% respecto al año anterior 2006, es decir, de 175.645 miles de € valor de ventas que tenía en 2006 pasa a 229.185 miles de € en 2007. En el año 2012 ocurre lo mismo, hay un salto

muy significativo de un aumento en 129,47% ya que las ventas pasan de 278.487 miles de € en 2011 a 360.569 miles de € en 2012.

Durante los últimos tres años 2013, 2014 y 2015 observamos que las ventas de Kaiku no han disminuido en ningún momento y que llevan un crecimiento continuista de cara a los años siguientes, incluso han mejorado el último año 2015.

Estos importes de ventas aparecen desglosados en la memoria de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. dónde se clasifica el importe neto de la cifra de negocio según el tipo de producto, leche líquida, derivados lácteos y otros.

	2012	2013	2014	2015
Leche líquida	167.490	156.215	155.906	155.346
Derivados lácteos	151.906	162.682	176.428	192.499
Otros	41.173	49.302	43.309	47.966
Importe neto cifra neg.	360.569	368.199	375.643	395.811

Tabla (57). Importe neto de la cifra de negocio según tipo de producto (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos observar las ventas en leche líquida han ido disminuyendo los últimos cuatro años, ya que como hemos visto anteriormente el consumo de leche líquida está disminuyendo y se espera que continúe así a largo plazo. Por otro lado, las ventas en derivados lácteos han incrementado una media de 10.000 miles € al año entre los años 2012-2014, mientras que en el año 2015 las ventas se han incrementado en 15.000 miles €. En la partida de otros, no se especifica los tipos de producto que se engloban, pero no presenta variaciones importantes.

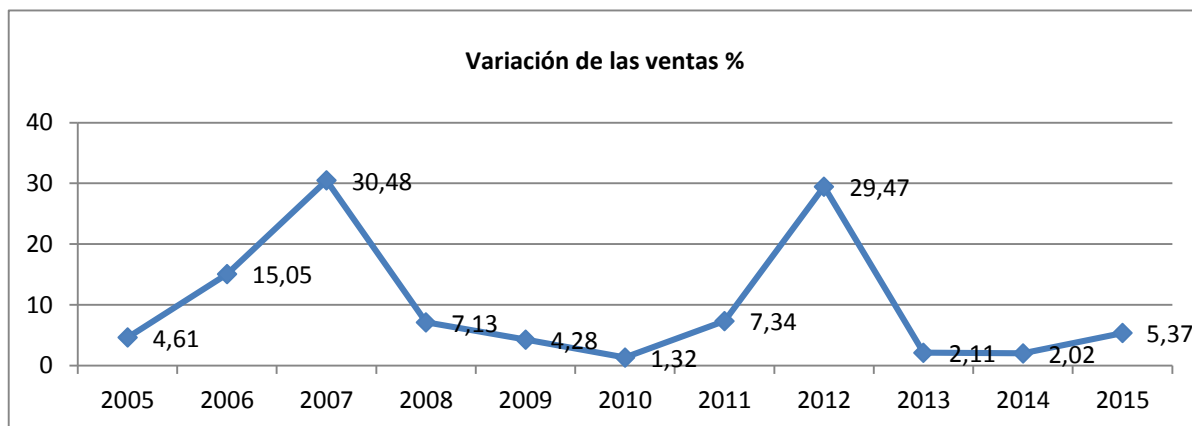


Gráfico (19). Variación de las ventas de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos observar los crecimientos más importantes se han dado en el año 2007 dónde el crecimiento respecto al año anterior 2006 ha sido de un 30,48% y otro crecimiento máximo se ha dado en el año 2012 incrementándose un 29,47% respecto al año 2011.

Por otro lado, el crecimiento medio de estos últimos 11 años (2005-2015) ha sido de 10,91 %, no es un dato muy fiable ya que las variaciones entre los diferentes años no se han

comportado de igual manera, es decir, no han sido constantes, ya que ha tenido picos máximos de un 30% aproximadamente en crecimiento los años 2007 y 2012.

El punto más bajo en crecimiento se dio en el año 2010 con un crecimiento de 1,32%, no es de extrañar, ya que España pasaba por una crisis económica importante, pero, aun así, Kaiku mantuvo su crecimiento en ventas. Los últimos dos años 2013 y 2014 después de haber aumentado las ventas en un 29,47% en el año 2012, el incremento de los siguientes dos años ha sido de un 2% de media.

Las subidas tanto en el año 2006 como en el año 2007 fueron debidas a que en 2005 la empresa suiza Emmi de productos lácteos entra en el capital de Kaiku. También coincidió con la incorporación de Kaiku sin lactosa al mercado, lo que ayudó a incrementar las ventas. Aunque esta gama fue lanzada con muy poca variedad de productos a finales de 2005, fueron ampliando la gama de productos los siguientes años a consecuencia de la buena respuesta que obtuvieron del mercado. Además, cabe destacar que, en el año 2006, Kaiku empieza a comercializar postres tradicionales gracias a la construcción de una nueva planta en la industria.

En el año 2009 y 2010 el crecimiento fue muy bajo y este coincidía con la gran crisis económica que atravesaba España esos años, así como que Iparlat abandonase el accionariado de Kaiku presionada por Mercadona que exigía que se convirtiese en su socio exclusivo, a la que vendía más del 70% de su producción mientras que el 30% permanecía a la marca propia (Kaiku, Gurelesa).

En 2012 otra vez se da un punto de inflexión en las ventas de Kaiku con una variación de 29,47%, debido a la adquisición del 23,4% más de Kaiku por parte Emmi, convirtiéndose en socio mayoritario y además en el socio de referencia en cuanto a desarrollo de negocio, socio tecnológico y financiero. Estos excelentes resultados en ventas se dieron gracias a la evolución del negocio frente al exterior y a la estrategia que tomaron en torno a un catálogo con productos lácteos con valor añadido.

Cabe destacar que los resultados del año 2012 mejoraron también gracias a las empresas de Chile y Túnez. La empresa chilena, obtuvo una evolución de mercado interno con crecimientos superiores al 5% ya que llevó a cabo el afianzamiento en el mercado de la categoría de productos funcionales, potenciando la marca Surlat. El mercado interno tunecino también tuvo crecimientos significativos tanto en leche líquida como en yogures y postres y es en este mismo año, cuando se lanza la nueva línea de yogures bifi, aumentando la cuota de mercado.

En los años 2013 y 2014 observamos que Kaiku mantenía un crecimiento del 2% cada uno de los años. Mientras que, en 2015, año en el que se realiza la ampliación de capital de 16.000 miles de € por parte de Emmi y Ekarpen que veíamos en la primera parte de este trabajo, coincide que las ventas se vuelven a disparar incrementándose en un 5,37%.

Crecimiento de la variación del PIB en el País Vasco con la variación en el crecimiento de las ventas de Kaiku Corporación Alimentaria S.L.

Al observar el siguiente gráfico en el que se relacionan la variación en el crecimiento del PIB del País Vasco y el crecimiento de la variación de las ventas de Kaiku, cabe destacar que la crisis también afectó de manera notable al crecimiento de las ventas de Kaiku, ya que desde el gran crecimiento que tuvo en 2007 con un 30,48%, en 2009 se presenta una caída al 4,28% un

26,2% menos de crecimiento, aunque no negativa como fue en el caso del PIB del País Vasco - 4,0%.

En el año 2010 a pesar de que el PIB del País Vasco se recupera un poco 0,8%, las ventas de Kaiku no presentaron grandes variaciones y pasa a ser el año que menor variación se obtiene de todo el período de estudio. Sin embargo, en el año 2012 presenta uno de los mayores crecimientos de ventas de 29,47%.

Mientras que el PIB del País Vasco se encontraba aun en una situación negativa de la cual salió en 2014, Kaiku se estabiliza con su crecimiento alrededor del 2% tanto en 2013 como en 2014 y es en el año 2015 cuando el PIB Vasco vuelve a mejorar y las ventas de Kaiku se incrementan en un 5,37%.

Como conclusión podemos destacar que Kaiku a pesar de que hay años en los que el PIB del País Vasco se encontraba en puntos negativos, ha sabido llevarlo adelante sin tener un crecimiento de ventas negativo, y consiguió incrementos muy elevados en ventas en años en los que el PIB del País Vasco no estaba en su mejor momento.

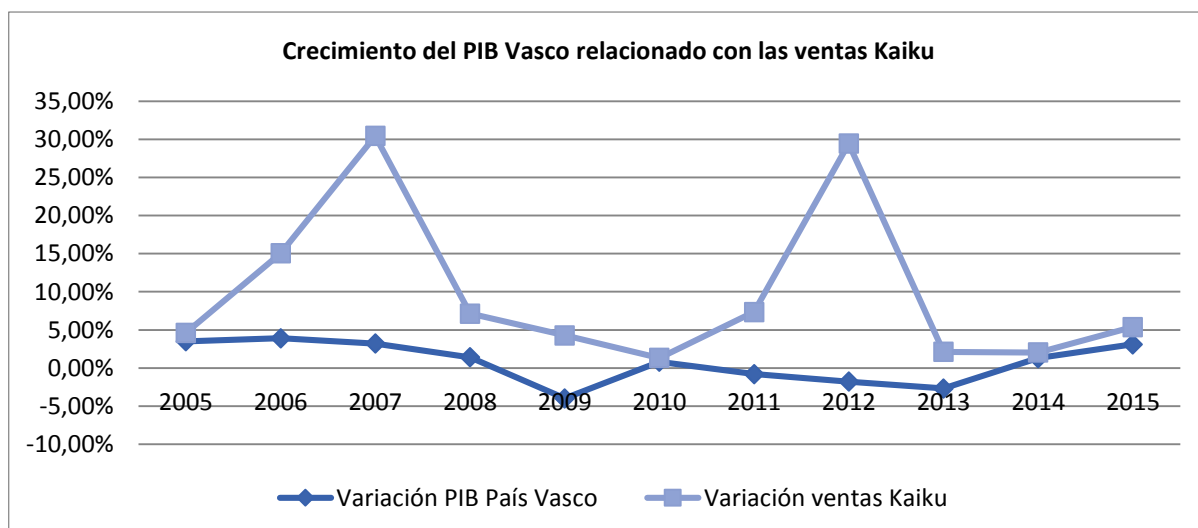


Gráfico (20). Crecimiento del PIB País Vasco relacionado con el crecimiento de las ventas de Kaiku (Fuente: Elaboración propia)

3.3.7. Evolución del consumo de la leche y derivados lácteos

Leche

Los últimos 15 años el consumo de leche ha pasado de consumirse 100 litros per cápita a los 72,2 litros per cápita, según los datos facilitados por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente. Además de la reducción de la población, lo que presiona esta bajada en el consumo de leche per cápita, es el cambio en los hábitos del consumidor hacia puntos más enfocados con la salud.

Hoy en día, las bebidas vegetales siguen su tendencia ascendente, con incrementos en volumen del 15,8% y del 19,5% en valor. Por otro lado, no hay que olvidar que un 34% de los

españoles es intolerante a la lactosa, lo cual también ha afectado a los hábitos del consumidor, así como la leche de avena, coco y soja.

Respecto al consumo por tipo de leche, si nos centramos en la evolución que ha tenido en el año 2014, el consumo de leche entera se situaba en un 26,6% del consumo entre los tres tipos, que tuvo una disminución respecto al año anterior de un 5,1%. El consumo de leche semidesnatada supuso el 42,5% del total, siendo el tipo de leche que más se consume en los hogares españoles, pero este consumo también disminuye 0,4% aunque en menor medida que la leche entera. Por último, la leche desnatada representa el 28,2% y se vio reducida en un 1,6%.

Consumo de leche							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Valor (litros)	3.531.000	3.528.000	3.419.000	3.404.000	3.363.000	3.287.000	3.271.000
Variación	0,73%	-0,08%	-3,09%	-0,44%	-1,21%	-2,26%	-0,5%

Tabla (58). Consumo de leche en España (Fuente: INLAC)

Como podemos observar en la tabla, el consumo de leche no ha hecho más que disminuir desde el año 2009, la disminución media en estos siete años ha sido de -0,97%, se han consumido 260.000 litros menos de leche, lo que supone una disminución total de -7,94% entre los períodos (2009-2015).

Derivados lácteos

El consumo en derivados lácteos ha seguido un crecimiento positivo desde el año 2009 al 2012, sin embargo, desde el año 2013 este consumo ha empezado a decrecer y esto se ha debido a la disminución del consumo de yogures y leches fermentadas, batidos y helados principalmente. Mientras que las natas, flanes, tartas, mantequillas y cuajadas se mantienen con incrementos anuales pequeños. Podemos destacar que a pesar de que en los años 2013 y 2014 ha disminuido el consumo, en 2015 comienza a recuperarse, superando incluso el consumo del año 2013.

AÑOS	Total derivados Lácteos	%	Yogures y Leches ferm.	Quesos	Helados	Batidos	Natas	Flanes	Natillas	Tartas	Mantequillas	Cuajadas
2009	1515	-	685	339	100	102	37	43	41	21	11	9
2010	1603	5,80%	718	360	108	117	41	44	40	22	11	10
2011	1618	0,93%	739	368	110	103	42	43	40	23	12	10
2012	1620	0,12%	724	366	117	104	44	44	45	23	14	9
2013	1596	-1,48%	704	365	114	103	48	43	45	23	14	9
2014	1585	-0,68%	688	348	124	111	46	44	42	21	14	9
2015	1597	0,75%	680	347	126	113	46	46	44	21	14	8

Tabla (59). Consumo de derivados lácteos en España (Fuente: Informe del consumo de alimentación en España 2015. MAGRAMA)

El reparto del consumo en derivados lácteos fue el siguiente:

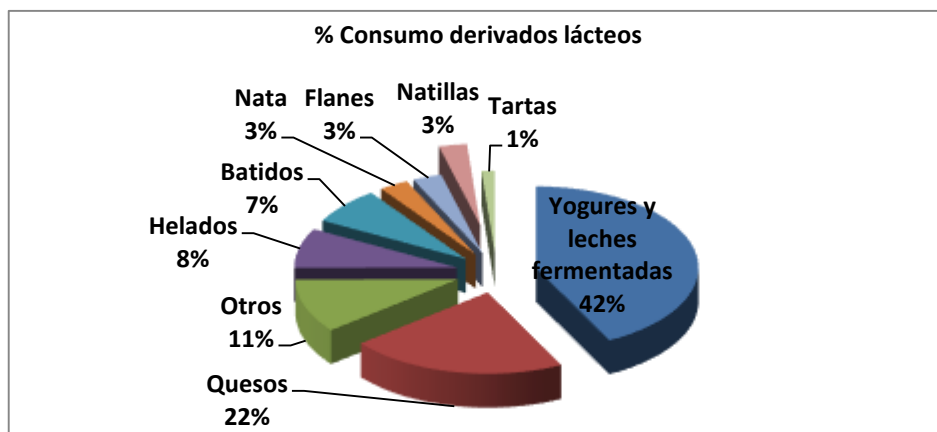


Gráfico (21). Consumo en derivados lácteos en valores porcentuales (Fuente: Elaboración propia)

En 2015, los derivados lácteos más consumidos fueron los yogures y otras leches fermentadas, con 680 millones de kilos que estos representan el 42% del total de derivados lácteos, el queso con 347 millones de kilos representando un 22%, los helados 126 millones representado un 8% y los batidos 116 millones representando un 7%. Le siguen las natas y flanes con 46 millones un 6% del total, las natillas con 44 millones un 3%, las tartas con 21 millones un 1%, las mantequillas con 14 millones y por último las cuajadas con 8 millones de kilos que entrarían en la representación de otros del 11%.

La ingesta media por persona al año del total de derivados es de 35,79 kilos, la cual se ha visto incrementada en un 1,5% en relación al año anterior 2014. De mayor a menos consumo per cápita por tipo de derivado lácteo, los yogures y el queso se encuentran a la cabeza, se consumen de media 15,25 kilos de yogures y leche fermentadas por persona y año y 7,78 kilos de quesos.

Podemos concluir que los quesos seguirán un crecimiento al alza los siguientes años, a pesar de que estos dos últimos años hayan disminuido, ya que en mayor o menor medida todos los derivados lácteos han disminuido. Los yogures abrirán nuevos horizontes gracias a la innovación, en la que las industrias tendrán que centrarse en yogures sin lactosa, de soja, bífidus... al igual que ocurre con la leche, ya que el consumidor busca una dieta saludable, lo que provocará un incremento en el consumo anual. Los postres lácteos, helados y tartas también irán al alza, ya que cada vez son más los productos que se venden en el mercado bajos en grasas y azúcares. Mientras que los batidos, mantequillas y natas no esperan crecimientos significativos y se mantendrán en valores como hasta los de ahora.

3.3.8. Previsión de las ventas para los siguientes años (2016-2017-2018)

La previsión de las ventas se va a realizar con la información obtenida sobre la economía tanto en Chile como en Túnez ya que las empresas del grupo se sitúan en ambos países, la economía española y la del País Vasco, la evolución de las ventas de los años (2005-2015) de Kaiku y la tendencia que van a tener tanto la leche líquida como los derivados lácteos en el consumo de los hogares.

Después de haber realizado el análisis de las ventas de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. se ha observado que las ventas han ido aumentando año tras año, aunque en algunos años lo haya hecho en menor medida, por lo tanto, podemos deducir que los siguientes tres años las ventas seguirán aumentando, ya que cuando la economía no pasaba por su mejor momento, Kaiku ha conseguido mantener sus ventas positivamente y con unos incrementos notables.

Respecto al PIB español observamos que después de atravesar una situación de crisis y recesión desde el año 2009, en 2014 se recupera favorablemente, ya que empieza a crecer el indicador, por lo que las previsiones para los años siguientes son muy positivas, ya que España crecerá en el 2016 (3,2%), 2017 (3,0%) y en 2018 (3,0%).

En el País Vasco encontramos una situación similar, en la que vemos que desde el año 2014 se empieza a recuperar la economía desde la crisis del año 2009 al igual que ocurre en España. La previsión para la economía del País Vasco se sitúa alrededor de un 3,0% para el año 2016, un 2,3% para el año 2017 y un crecimiento un poco mayor para el 2018 de 2,8%.

El consumo de leche en España no ha hecho más que disminuir desde el año 2009, a pesar de ello las ventas de Kaiku no han parado de crecer desde ese mismo año como hemos visto anteriormente. Los derivados lácteos sin embargo han seguido un crecimiento continuo desde el año 2009 al 2012, mientras que en 2013 y 2014 cae el consumo en un -2,16% respecto al año 2012. Es en 2015 dónde se observa que el consumo en derivados lácteos comienza a recuperarse alcanzando el consumo que tenía en el año 2013. Para los siguientes años se prevé que el consumo en derivados lácteos vuelva a crecer, gracias a los productos enriquecidos y funcionales.

Como hemos visto en un punto anterior, las industrias lácteas tendrán que centrarse en productos como la leche vegetal, de avena, coco, sin lactosa para poder aumentar sus ventas, así como en derivados lácteos enfocados hacia la salud.

Las previsiones del volumen de ventas para los años siguientes 2015, 2016 y 2017 van a ser las que se muestran en la siguiente tabla:

Año	Variación de Ventas	Variación PIB España	Ventas Netas
2010	1,32%	0,00%	259.433 €
2011	7,34%	-1,00%	278.487 €
2012	29,47%	-2,90%	360.569 €
2013	2,11%	-1,70%	368.199 €
2014	2,02%	1,40%	375.643 €
2015	5,37%	3,20%	395.811 €
2016	5,00%	3,20%	417.580 €
2017	5,50%	3,00%	442.635 €
2018	6,00%	3,00%	469.193 €

Tabla (60). Previsión ventas en miles de € para los años (2016, 2017 y 2018) (Fuente: Elaboración propia)

Para el cálculo del volumen de ventas, se ha tenido en cuenta que las ventas de Kaiku anteriormente han ido aumentando año tras año incluso en períodos en los que se atravesaba una situación de crisis importante, así como la previsión de la economía en España y sobre todo en el País Vasco. Se concluye entonces que el importe neto de la cifra de negocios va

aumentar un 5% sobre el año 2015 el año 2016, un 5,5% para el año 2017 y un 6,00% para el año 2018.

El desglose de la previsión del importe de las ventas se fija con las siguientes cifras en leche líquida, derivados lácteos y otros en la siguiente tabla.

	2018	2017	2016
Leche líquida	153.100	153.863	154.569
Derivados lácteos	259.245	235.134	212.407
Otros	56.818	53.640	50.604
Importe neto cifra neg.	469.163	442.635	417.580

Tabla (61). Previsión del importe neto de la cifra de negocio en miles de € según tipo de producto (Fuente: Elaboración propia)

La leche líquida va a llevar una tendencia de disminución de un 0,45-0,5% por año, mientras que los derivados lácteos van a aumentar en un 10,4% en el año 2016, un 10,7% en 2017 y un 10,25% en el 2018. En el apartado de otros, las ventas van a incrementarse alrededor de un 5-6% por año, suponiendo que son productos con valores añadidos los cuales van a tener un crecimiento importante en el largo plazo.

3.4. PREVISIÓN DE LOS GASTOS

Teniendo en cuenta que se prevé que las ventas de Kaiku aumenten en un 5% en el año 2016, un 5,5% en el año 2017 y un 6% en el año 2018, a continuación, se analizarán los gastos que tendrá la empresa objeto de estudio tanto de gasto variable como en el gasto fijo.

3.4.1. Gastos variables: Aprovisionamientos

Se comenzará analizando la partida de aprovisionamientos ya que como se ha visto en la segunda parte de este estudio, esta es la partida de gasto más importante de la cuenta de resultados de la empresa. Los gastos de aprovisionamiento son gastos variables y complejos ya que estos dependen del volumen de ventas y sobre todo del precio al que se hayan comprado las materias primas.

Si analizamos el comportamiento que ha tenido el gasto por aprovisionamiento estos últimos años, vemos que en el año base 2012, presenta un 73,44% de gasto sobre las ventas y en el año 2014 un 73,65%. Desde el año 2010 ha ido aumentando el gasto de aprovisionamiento, aunque en el año 2013 desciende un poco a 72,96%. Observamos que el último año 2015 el gasto por aprovisionamiento ha disminuido mientras que las ventas han aumentado, lo que podemos relacionar con la caída de los precios de la leche. Dicho porcentaje tiende a mantenerse los siguientes años entre un 70% y un 75%.

Trabajo de Fin de Grado
Elaboración de cuentas anuales previsionales de Kaiku Corporación Alimentaria SL

	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Ventas netas	395.811	375.643	368.199	360.569	278.487	259.433
Aprovisionamiento	285.482	276.669	268.648	264.805	201.618	183.552
Porcentaje vertical	72,12%	73,65%	72,96%	73,44%	72,39%	70,75%

Tabla (62). Porcentajes verticales del gasto por aprovisionamiento (Fuente: Elaboración propia)

En la siguiente tabla se refleja la evolución en porcentajes verticales del gasto de aprovisionamiento y la variación anual que ha tenido desde el año 2011 al 2015, estas variaciones se comparan con la variación porcentual anual en el precio de la leche desde el año 2011 al 2015, con objeto de poder hacer una previsión los años siguientes respecto al gasto que va a tener la empresa en aprovisionamiento.

Año	% Vertical gasto aprov.	Variación anual	Variación % anual precio leche
2011	72,39%	9,84%	5,68%
2012	73,44%	31,34%	0,03%
2013	72,96%	1,45%	7,62%
2014	73,65%	2,98%	2,80%
2015	72,12%	3,18%	-5,71%

Tabla (63) Variación anual del gasto de aprovisionamiento y variación anual del precio de la leche (Fuente: Elaboración propia)

Según los cálculos realizados sobre la variación anual que ha tenido el gasto de aprovisionamiento, podemos observar que el gasto de aprovisionamiento aumenta en el período que va de 2010 al 2014 aumentando hasta en un 50,73% en el que pasa de 183.552 miles de euros en 2010 a 276.669 miles de euros en 2014. Estos datos reflejados en la anterior tabla son lógicos ya que en este período de tiempo las ventas también han aumentado.

En el año 2012 la variación en lo que se refiere al gasto de aprovisionamiento ha sido el mayor de todo el período con un 31,33%, sin embargo, la variación anual del precio de la leche ha sido la más baja, por lo que el aumento significativo se ha debido al incremento en las ventas de Kaiku y no en el precio de la materia prima. Como vimos anteriormente Kaiku presenta en el año 2012 un incremento en ventas de un 29,47% respecto el año 2011, de ahí que el gasto de aprovisionamiento aumentase tan bruscamente de un año a otro.

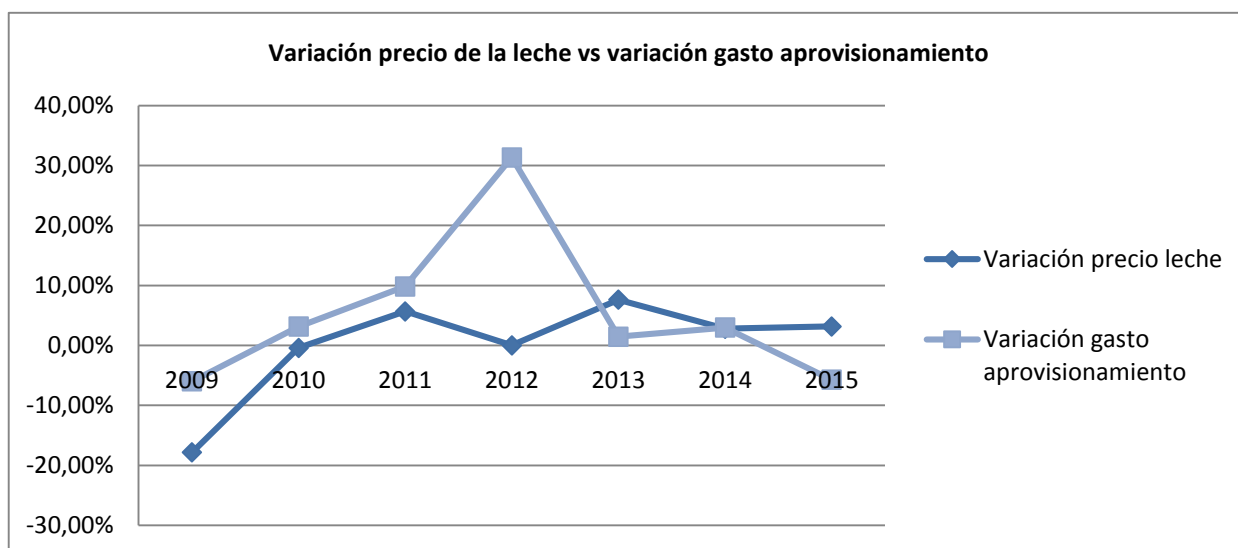


Gráfico (22). Variación en el precio de la leche en comparación a la variación del gasto en aprovisionamiento (Fuente: Elaboración propia)

En todo el período que va del año 2010 al 2015, el aumento en el gasto de aprovisionamiento coincide con el incremento del volumen de ventas. Sin embargo, en el año 2009, el gasto de aprovisionamiento disminuye mientras que las ventas seguían creciendo poco a poco. En este año 2009, se puede destacar que fue un año en el que el precio de la leche tuvo su mayor caída, reflejada en una variación negativa de 17,83%, por ello que el gasto de aprovisionamiento disminuya ese año. En los últimos dos años 2013 y 2014, vemos que el gasto en aprovisionamiento ha variado muy poco en comparación a la subida que tuvo en 2012, y a pesar de que la variación en precio ha aumentado, el gasto de aprovisionamiento se ha situado por debajo.

Cabe destacar que el precio de la leche ha estado en aumento después de que, en el año 2009, el precio de la leche cayese en picado. Durante el período de estudio ha habido una tendencia de crecimiento en el precio de la leche y el último año 2014 aumenta un 2,80%.

Según un informe publicado por la UE tras la eliminación de las cuotas lácteas y el desequilibrio por el que pasan los ganaderos productores de leche, se prevé que los precios en materia prima (leche) no mejorarán hasta el año 2017. El problema de estos bajos precios en la leche es una cuestión de desequilibrio en la oferta y la demanda, motivado por el aumento de la producción.

Para realizar la previsión del gasto de aprovisionamiento, como ya se conoce la variación de las ventas y la variación en el precio que se espera que tenga la leche para los siguientes años 2016, 2017 y 2018, el cálculo estará basado en la evolución de las ventas y en la evolución del precio de la leche.

El crecimiento de las ventas que se ha previsto para los años 2016, 2017 y 2018 ha sido de un 5% para el año 2016, un 5,5% para el año 2017 y un 6% para el año 2018. Respecto al precio de la leche, basándonos en el informe de la UE que prevé que hacia el año 2017 el precio de la leche va a aumentar, suponemos que en el año 2016 la variación va ser de un 3,25%, y es en

2017 cuando se prevé que la variación aumente en 5,66% y que en 2018 se incremente en un 3,63%.

Teniendo en cuenta que el gasto de aprovisionamiento depende en buena parte de las ventas que se realizan al año y una menor parte depende del precio de la leche, vamos a suponer para el cálculo de los años siguientes 2016, 2017, 2018 que la variación de las ventas influye en el gasto de aprovisionamiento en un 70%, mientras que la variación del precio de la leche lo hace en un 30%. Por lo que vamos aplicar la siguiente fórmula para el cálculo del gasto de aprovisionamiento:

$$\text{Gasto de aprovisionamiento} = (0,7 * \text{Variación de ventas}) + (0,3 * \text{Variación precio leche})$$

En la siguiente tabla se muestran tanto la variación del precio de la leche como la variación de las ventas para los años 2016, 2017 y 2018.

Año	Variación precio leche	Variación ventas
2016	3,25%	5%
2017	5,66%	5,5%
2018	3,63%	6%

Tabla (64). Variación del precio de la leche y variación de las ventas previsionales (Fuente: Elaboración propia)

A continuación, en la tabla se muestran los resultados obtenidos después de aplicar las variaciones de la tabla anterior en la fórmula creada para el gasto de aprovisionamiento.

Año	Variación Aprovisionamiento	Aprovisionamientos	%Vertical
2016	4,475%	298.257,31	71,42%
2017	5,548%	314.804,62	71,12%
2018	5,289%	331.454,63	70,64%

Tabla (65). Cálculo de los gastos de aprovisionamiento previsionales (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.4.2. Gastos fijos: Gastos personal, gasto de amortización y otros gastos de explotación

Después de haber estudiado los gastos variables en los que se desglosaban los gastos de aprovisionamiento, a continuación, se analizarán los costes fijos que se han considerado los más importantes de la empresa, siendo estos los gastos de personal, la amortización y otros gastos de explotación.

En primer lugar, se analizará el gasto de personal de los años anteriores 2012, 2013, 2014 y 2015, para el cual, se calculará el porcentaje vertical y el gasto por empleado a partir de los cuales se realizará la previsión para los años siguientes 2016,2017 y 2018 basándose en el número de empleados y en la variación prevista del salario por empleado.

En segundo lugar, se analizará el gasto de amortización reflejando la evolución que ha tenido el gasto anual de amortización a lo largo del período de estudio y se realizará la previsión para los tres años siguientes.

En tercer lugar, se analizarán los otros gastos de explotación de los años anteriores 2012, 2013, 2014 y 2015 y para la previsión se realizará una media aritmética de los últimos seis años, ya que no se dispone de información acerca del comportamiento que tiene esta partida.

Gastos de personal

El gasto de personal está aumentando mientras que el número de empleados también aumenta, pero el gasto lo hace en menor proporción, por lo que podemos concluir que, a pesar del aumento del gasto de personal, las condiciones laborales no han mejorado ya que el gasto de personal en el año base 2012 aumenta en 3,45% mientras que el número de empleados lo hace en un 4,87%. Sin embargo, del año 2013 al 2014 el gasto de personal aumenta, pero lo hace en menor proporción que el año anterior, siendo el aumento de un 0,93% mientras que el número de empleados lo hace en un 12,25%.

Cabe destacar que, en el último año 2015, el gasto de personal se incrementa a 28.013 miles de €, pero en este año el gasto de personal lo hace en mayor proporción que lo que aumenta el número de empleados, por lo que podemos concluir que las condiciones laborales de los trabajadores de Kaiku ha mejorado.

En la siguiente tabla se representan tanto los porcentajes verticales del gasto de personal como el gasto por empleado en Kaiku, los años de estudio 2012, 2013, 2014 y 2015.

Año	%Vertical	Gasto personal	Nº empleados	Gasto por empleado
2012	6,76%	24.370	1.129	21,58
2013	6,85%	25.212	1.184	21,29
2014	6,77%	25.446	1.329	19,14
2015	7,07%	28.013	1.336	20,96

Tabla (66). Gasto por empleado de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. expresado en miles de €. (Fuente: Elaboración propia)

El salario anual por empleado ha estado disminuyendo hasta el año 2014 y a pesar de que el gasto de personal estaba aumentando, este lo hacía en menor medida que lo que aumentaba el número de empleados en la empresa. A pesar de que el número de empleados está aumentando y el gasto de personal aumenta, pero en menor medida que el número de empleados. El gasto anual por empleado más alto se dio en el año base 2012, 21,58 miles € y este se ha visto disminuido los siguientes dos años, llegando a disminuir desde el año 2012 en 24,39 miles €. Es a partir de 2015 cuando el salario anual por empleado vuelve a incrementarse y toma el valor de 20,96 miles de €.

Por un lado, en el País Vasco, como se ha mencionado anteriormente en la perspectiva de futuro según el informe de Laboral Kutxa, se espera que se generen 300.000 puestos de trabajo entre los años 2014-2024 y que la tasa de paro en el año 2015 bajará un 15,1% y en el año 2016 lo hará en un 13,8%. Por otro lado, si seguimos la evolución de empleados de estos 3 últimos años de estudio, vemos que el número de empleados ha estado creciendo estos años y

continuando con esta visión continuista hacia los siguientes años, se prevé que sigan aumentando la plantilla de trabajadores de Kaiku.

A la hora de realizar la previsión del gasto de personal se calculará el número de empleados y la variación prevista en el salario por empleado. Viendo la evolución a la baja que ha tenido Kaiku respecto a sus negociaciones salariales los últimos tres años, y el punto de inflexión que se ha dado en el año 2015 en el que las condiciones laborales de la empresa han mejorado, vamos a suponer que los salarios volverán a aumentar, ya que como hemos visto anteriormente la economía está mejorando y las ventas de Kaiku van a seguir al alza. El salario por empleado aumentará en un 1,5% los años 2016 y 2017, mientras que para el 2018 aumentará en un 2%.

Dado que la perspectiva futura de Kaiku es lanzar al mercado nuevos productos funcionales relacionados con la salud, el ocio y la cultura, así como mejorar en el ámbito del canal HORECA, basado en una estrategia de diversificación geográfica y de productos no lácteos, como recuperar cuota de mercado en determinados productos lácteos refrigerados y observando la evolución de estos últimos años, Kaiku para el año 2016 contratará 20 personas, en 2017 debido al incremento en las ventas contratará 25 personas más para poder hacer frente al mercado internacional y en 2018 contratará 28 trabajadores. Una parte del nuevo personal se enfocará hacia el departamento de producción y una menor parte para el departamento de calidad I+D y Comercial y marketing, ya que se quiere centrar la comunicación, así como reflejar la relación existente entre el consumidor y sus productos.

Por lo tanto, tanto con la previsión del número de empleados y la variación del salario fijada por empleado, se obtendrá el total del gasto personal para el año 2016, 2017 y 2018.

Año	Número empleados	Variación salario	Salario empleado	Gasto Personal
2016	1356	1,50%	21,27	28.848
2017	1381	1,50%	21,58	29.814
2018	1409	2,00%	22,01	31.014

Tabla (67). Previsión del gasto de personal (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Gasto de amortización

Para realizar las previsiones del gasto por amortización, vamos a ver la evolución que ha tenido durante los últimos once años (2005-2015).

Como podemos apreciar en el siguiente gráfico sobre la variación anual del gasto por amortización, los años 2009, 2010, 2013 y 2014 esta partida de gasto permanece en valores casi constantes, mientras que observamos que en el año 2015 esta partida comienza a aumentar.

Observamos que los picos más altos de esta partida se dan en el año 2005 y en el año 2007 con una variación de 253,17% y 173,16% respectivamente, mientras que en el año 2008 se encuentra el valor más bajo de -41,29%.

Con toda esta información podemos concluir que Kaiku invirtió tanto en inmovilizado material como en inmovilizado intangible durante los años 2005-2007 y en el año 2012.

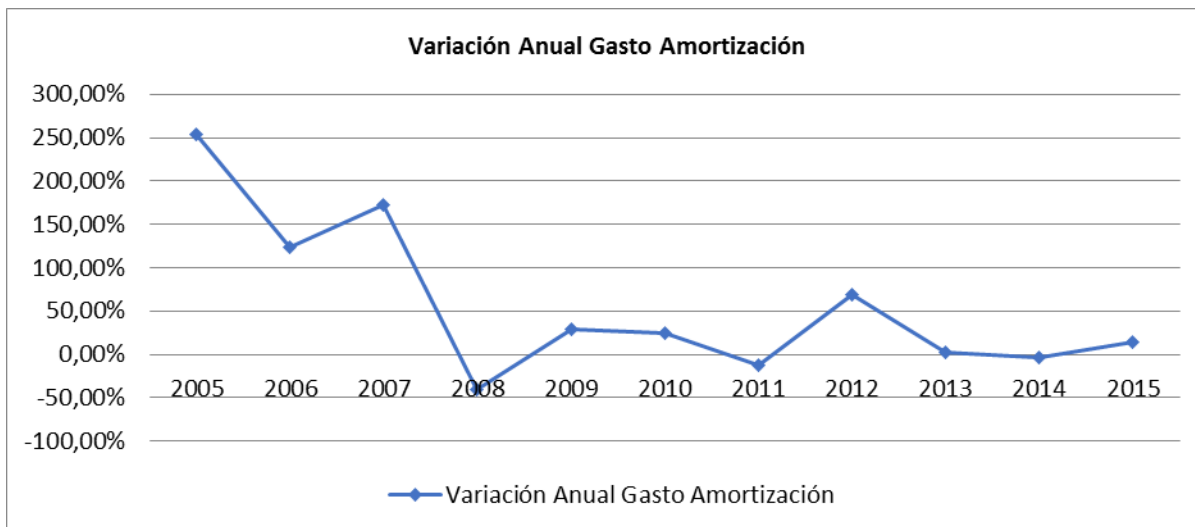


Gráfico (23). Variación del gasto de amortización, período 2005-2015 (Fuente: Elaboración propia)

En la memoria de Kaiku se establece que la amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil estimada.

Los inmovilizados intangibles con vida útil indefinida, no se amortizan, mientras que la amortización de los inmovilizados intangibles con vida útil finita se realiza distribuyendo el importe amortizable de forma sistemática a lo largo de su vida útil mediante la aplicación de unos criterios. Por ejemplo, la vida útil estimada para las aplicaciones informáticas de Kaiku sigue un criterio de vida útil de 5 años.

Las dotaciones por amortización para los años 2016, 2017 y 2018 correspondientes tanto al inmovilizado material como al inmovilizado intangible serán las siguientes:

	Inmovilizado material	Inmovilizado intangible	TOTAL
Dotación inmovilizado 2016	8.000	5.066,05	13.066,05
Dotación inmovilizado 2017	8.000	5.116,05	13.116,05
Dotación inmovilizado 2018	8.000	5.166,05	13.166,05

Tabla (68). Dotación a la amortización del inmovilizado material y el inmovilizado intangible (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Siguiendo la línea continuista de los años anteriores, no se prevén grandes inversiones en inmovilizado material, por lo que no creemos que vaya haber cambios significativos en los gastos de los siguientes años.

La estimación del inmovilizado material se ha hecho en base a las amortizaciones que se venían haciendo los años anteriores, cuyos gastos de amortización se sitúan alrededor de los 8.000-9.000 miles de €, mientras que sus inversiones anuales son de 11.000 – 12.000 miles de €, que se basan básicamente en el mantenimiento de instalaciones, maquinaria etc. es por eso, que se decide dotar 8.000 miles de € cada uno de los siguientes años.

Por otro lado, respecto al inmovilizado intangible, no se prevén inversiones para los años siguientes 2016, 2017 y 2018, pero sí las amortizaciones correspondientes a las patentes, licencias, marcas y similares y el fondo de comercio, que hasta ahora se consideraban activos con una vida útil indefinida pero que según la nueva reforma del Plan General contable del año 2016, a partir del 1 de enero de 2016 existe un nuevo criterio para el tratamiento contable de las marcas comerciales, patentes y el fondo de comercio. .

La estimación del inmovilizado intangible se ha hecho en base a los nuevos tratamientos contables, por lo que el fondo de comercio tendrá que estar amortizado en el plazo de diez años, es por eso que se decide que va a perder un 10% de su valor cada año, siendo este hasta ahora de un valor de 21.180 miles de € por lo que se amortizarán 2.118 miles de € cada uno de los años de su vida útil. Por otro lado, las marcas y patentes de Kaiku se fijan en una vida útil de 20 años, estas tienen un valor de 45.961 miles de € por lo que se amortizarán 2.298,05 miles de € al año.

Otros gastos de explotación

La partida de otros gastos de explotación aumenta desde el año 2010 hasta el año 2015, siendo el año que menos crece el 2013, año en el cual sólo aumenta un 2,06%, mientras que los demás años lo hace entre un 6% y un 7% sobre el año anterior.

Respecto a los porcentajes verticales hay que destacar que desde el año 2010 hasta el año 2013 estos disminuyen, en el año 2010 se situaba en torno al 18,35% y en el 2013 lo hacía sobre un 15,12%, mientras que entre los años 2014 y 2015 vuelven aumentar y representan un 15,90% y un 16,07% respectivamente.

A pesar de que sabemos que los otros gastos de explotación aumentan todos los años, sus porcentajes verticales respecto a las ventas vemos que presentan comportamientos diferentes, ya que hay años como en 2014 que a pesar de que los otros gastos de explotación están aumentando en un 7,31%, el porcentaje vertical es menor que el del año con menor gasto en esta partida, siendo el de 2014 de un 15,90% y el del año 2010 de un 18,35%, esta variación se debe a que el último año las ventas han aumentado en mayor medida que la partida de otros gastos de explotación, al igual que ocurre en el año 2015.

Año	Otros gastos de explotación	Variación anual	% Vertical respecto ventas
2010	47.604	100,00	18,35%
2011	50.492	106,07	18,13%
2012	54.527	107,99	15,12%
2013	55.652	102,06	15,11%
2014	59.718	107,31	15,90%
2015	63.630	106,55	16,07%

Tabla (69). Variación anual y porcentajes verticales respecto las ventas de otros gastos de explotación.
(Fuente: Elaboración propia)

Dado que no disponemos de información acerca del comportamiento que tienen los otros gastos de explotación para realizar la previsión de los años 2016, 2017 y 2018, vamos a suponer realizando una media aritmética de los últimos seis años, que el porcentaje vertical,

va a ser de 16,45%. Teniendo en cuenta la previsión de las ventas de los años 2016, 2017 y 2018 y la media aritmética de 16,45% del porcentaje vertical, se calculará en la siguiente tabla la partida de otros gastos de explotación previsionales.

Año	Ventas	% Vertical	Otros gastos de explotación
2016	417.580	16,45%	68.692
2017	442.635	16,45%	72.813
2018	469.193	16,45%	77.182

Tabla (70). Previsión de la partida de otros gastos de explotación (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.4.3. Otras partidas de ingresos y gastos

En los apartados anteriores ya se han analizado y realizado las previsiones para los años 2016, 2017 y 2018, entre estos se han analizado las partidas de ingreso más importantes, como es, el importe neto de la cifra de negocios y por otro lado, las partidas de gasto más importantes que son los de aprovisionamiento, personal, amortización y otros gastos de explotación. Por lo que, llegados a este punto, se realizarán las previsiones de otro tipo de ingresos y gastos que encontramos en la cuenta de pérdidas y ganancias de Kaiku Corporación Alimentaria S.L.

Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación

La partida de variación de existencias no presenta un comportamiento continuista, si no unas variaciones muy diferentes cada año, llegando incluso en el año 2013 a ser negativas de -832 miles €.

La variación de existencias en el año 2014 ha tenido un aumento significativo, ya que en el año base 2012 se situaba en 415 miles €, mientras que en el último año tenía un importe de 5.050 miles €. El aumento en este período 2012 – 2014 ha sido de 1.216%.

Dado que en la memoria de las Cuentas Anuales no se da información acerca de la variación de existencias, voy a seguir la estrategia de suponer que el comportamiento del último año 2014, no se va a repetir, si no que más bien siguiendo una media aritmética de los años anteriores, la variación para los años siguientes 2016, 2017 y 2018 se va a dar entorno a una variación de 500 miles de €, ya que tampoco se considera que se vuelva a dar una variación negativa de existencias como la del año 2013. Esta variación es lógica, ya que Kaiku va a tener una mayor variedad en sus productos debido a su estrategia de ampliación de productos.

A pesar de que el porcentaje vertical ha pasado de ser un 0,18% en el año 2010 a 1,34% en el último año 2014, lo habitual es que, a excepción de este último año, este porcentaje esté cercano a cero. Como podemos observar, dado que Kaiku no tiene una política coherente, vamos a suponer que la tendencia de este porcentaje es que esté cercano a cero, por lo que esta variación sobre el importe neto de las ventas para los siguientes años 2016, 2017 y 2018 se va a situar entorno al 0%.

Año	Variación existencias	% Vertical
2010	484	0,18%
2011	1.985	0,71%
2012	415	0,11%
2013	-832	0,22%
2014	5.050	1,34%
2015	-475	0,12%

Tabla (71). Variación de existencias (2010-2014) (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Por lo tanto, las variaciones de existencias para los años siguientes 2016, 2017 y 2018 van a ser las siguientes:

Año	Variación existencias	% Vertical
2016	500	0,12%
2017	478	0,11%
2018	546	0,12%

Tabla (72). Previsión de la Variación de existencias (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Otros ingresos de explotación

Respecto a los otros ingresos de explotación, la Memoria de las Cuentas Anuales de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. no facilita información al respecto de esta partida, así que tomando como base los resultados anteriores voy a prever la situación futura de esta partida.

	2015	% vert.	2014	% vert.	2013	% vert.	2012	% vert.
Ingresos accesorios u otros de gestión corriente	1.054	0,26%	1.302	0,35%	807	0,22%	2.702	0,74%
Subvenciones de explotación	1.473	0,37%	1.032	0,27%	939	0,25%	491	0,14%
Otros ingresos de explotación	2.527	0,63%	2334	0,62%	1746	0,47%	3193	0,88%

Tabla (73). Otros ingresos de explotación (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Al no tener información acerca del comportamiento de la partida de otros ingresos de explotación, a la hora de realizar las previsiones para los siguientes años 2016, 2017 y 2018, se realizará una media aritmética con los porcentajes verticales que se han obtenido los años anteriores sobre las ventas, con el objetivo de proyectar esa media durante los siguientes años para la obtención de las previsiones.

La media de los otros ingresos de explotación se sitúa en 0,65%, siendo el 0,26% para las subvenciones de explotación y un 0,39% para aquellos ingresos accesorios u otros de gestión corriente, por lo que esta partida para los años siguientes quedará de la siguiente manera.

	2018	2017	2016
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	1.829,85	1.726,28	1.628,56
Subvenciones de explotación	1.219,60	1.150,85	1.085,71
Otros ingresos de explotación	3.049,75	2.877,13	2.714,27

Tabla (74). Previsión de otros ingresos de explotación (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras

Según la información recogida en la memoria de las cuentas anuales de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. del año 2014, las subvenciones recibidas corresponden fundamentalmente a la sociedad dependiente Lácteos de Navarra S.L. que hacen referencia a la financiación recibida de distintas instituciones en relación con programas de inversión en inmovilizado material entre los ejercicios de 1999 y 2011.

El importe de las subvenciones, donaciones y legados obtenidos de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio del 2012, 2013, 2014 y 2015, que se muestran en el balance y los importes imputados en la cuenta de pérdidas y ganancias en los que se incluyen las subvenciones de explotación incorporados al resultado del ejercicio, se desglosan en la siguiente tabla.

	2015	2014	2013	2012
Patrimonio neto Balance	1.358	617	776	955
Imputado a PyG	1.815	1.278	1.185	737

Tabla (75). Subvenciones, donaciones y legados recibidos (miles de €) (Fuente: Cuentas Anuales Kaiku Corporación Alimentaria S.L.)

En la siguiente tabla, también obtenida de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2014, se muestra un análisis del importe reflejado en el balance, reflejando el saldo a 1 de enero y el saldo a 31 de diciembre una vez que se han traspasado a PyG y después de la aplicación del tipo impositivo.

	2015	2014	2013	2012
Saldo a 1 enero	617	776	955	1.127
- Disminuciones	(342)	(246)	(246)	(246)
+ Aumentos	1.009			
Efecto Impositivo	74	74	74	74
Otros	0	13	-7	
Saldo a 31 diciembre	1.358	617	776	955

Tabla (76). Subvenciones, donaciones y legados del Balance (miles de €) (Fuente: Cuentas Anuales Kaiku Corporación Alimentaria S.L.)

Para los años 2016, 2017 y 2018 la partida del balance en relación a subvenciones, donaciones y legados recibidos, teniendo en cuenta que los últimos tres años se ha traspasado a pérdidas y ganancias 246 miles €, pero el último año 2015 se traspasan 342 €, vamos a suponer que va a seguir así los siguientes años y que el tipo impositivo aplicado es de 74 miles €, por lo que esta partida quedará de la siguiente forma.

	2018	2017	2016
Saldo a 1 enero	1.014	1.186	1.358
-Disminuciones	(342)	(342)	(342)
+ Aumentos			
Efecto Impositivo	74	74	74
Saldo a 31 diciembre	650	918	1.090

Tabla (77). Previsión de las subvenciones, donaciones y legados del Balance (miles de €) (Fuente: Cuentas Anuales Kaiku Corporación Alimentaria S.L.)

3.5. ESTIMACIÓN DEL RESULTADO DE EXPLOTACIÓN

	2018	2017	2016
1. Importe neto de la cifra de negocios	469.193	442.635	417.580
2. Variación de existencias	546	478	500
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo			
4. Aprovisionamientos	-331.454,63	-314.804,62	-298.257,31
5. Otros ingresos de explotación	3.049,75	2.877,13	2.714,27
6. Gastos de personal	-31.014	-29.814	-28.848
7. Otros gastos de explotación	-77.182	-72.813	-68.692
8. Amortización del inmovilizado	-13.166,05	-13.116,05	-13.066,05
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	342	342	342
10. Excesos de provisiones			
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado			
12. Otros resultados			
A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)	20.313,32	15.784,46	12.272,91

Tabla (78). Previsión del Resultado de Explotación (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Una vez conocido el Resultado de Explotación para los años siguientes 2016, 2017 y 2018, a continuación, se calcula el efectivo generado por la explotación, o en otras palabras el EBITDA, para ello al resultado de explotación se le sumará la amortización y se le restarán las subvenciones de capital.

	2018	2017	2016
+ Resultado de Explotación	20.313,32	15.784,46	12.272,91
+ Amortización del inmovilizado	13.166,05	13.116,05	13.066,05
- Subvenciones de capital	342	342	342
= EBITDA	33.137,37	28.558,51	24.996,96

Tabla (79). Cálculo del efectivo generado por la explotación (EBITDA) (miles de €)(Fuente: Elaboración propia)

3.6. PREVISION DE LAS INVERSIONES Y DE LA FINANCIACIÓN DEL CICLO CORTO

Una vez que se han obtenido las previsiones tanto a corto plazo de ingresos y gastos como a largo plazo en el que se incluyen las inversiones que se van a realizar, en este apartado, se realizarán las previsiones de las partidas del activo y pasivo, en el que primero se obtendrán las previsiones de las partidas del ciclo corto y a continuación las partidas del ciclo largo.

3.6.1. Previsión de las partidas de activo del ciclo corto

3.6.1.1. Análisis de las existencias

El saldo de existencias depende del período de almacenamiento (d1), es decir, del número de días que por término medio se tienen almacenadas las materias primas y del gasto de aprovisionamiento, por lo que el saldo de existencias dependerá de ambos factores.

A continuación, con objeto de realizar la previsión de la partida de existencias, se estudiará el período de almacenamiento (d1) que ha tenido Kaiku Corporación Alimentaria S.L. entre los años 2010-2015 para poder ver mejor el comportamiento de la variación, ya que los años 2012 y 2013 no nos daban mucha información porque se mantenían constante, mientras que en 2014 aumentaba bruscamente y en 2015 se mantiene el período de almacenamiento.

	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Existencias	35.258	33.441	24.749	24.980	22.733	18.415
Gasto aprovisionamiento	285.482	276.669	268.648	264.805	201.618	183.552
d1 = (Merc./ Consum.)*360	44,46	43,51	33,16	33,96	40,59	36,11

Tabla (80). Análisis de las existencias (Fuente: Elaboración propia)

La cifra de existencias a lo largo del período ha ido aumentando año tras año, aunque en los años 2012 y 2013 la cifra se mantiene casi constante. Desde el año 2012 al 2015 estas han aumentado en un 41,14%, en la que de 24.980 miles € existencias en 2012 esta partida ha pasado a 35.258 miles €.

En el último año 2015 el período de almacenamiento se ha visto incrementado en 10-11 días, de 33,96 días que tardaban en el año base 2012 en utilizarse en el proceso productivo las materias primas, a tardar 44,46 días.

Dado que anteriormente se ha realizado la previsión de los gastos de aprovisionamiento, considerando que estos van a continuar aumentando los años siguientes y teniendo en cuenta que a pesar de que los últimos dos años 2014 y 2015 el período de almacenamiento ha aumentado, se prevé que el objetivo va a ser que este vuelva a reducirse, ya que los períodos alrededor de 40 días se han dado únicamente en tres años, mientras que los demás se situaban en torno a 33-36 días.

Teniendo en cuenta que las ventas se van a incrementar en un 5% en el año 2016, un 5,5% en el año 2017 y un 6,00% en el año 2018, vamos a suponer que este incremento en ventas también va a generar un incremento en las existencias de Kaiku, es decir, habrá más stock en el almacén de Kaiku. Por lo que vamos a suponer que el período medio de almacenamiento va a seguir alrededor de 42-43 días como estos dos últimos años 2014 y 2015.

Conseguidos tanto la previsión del gasto de aprovisionamiento como el período medio de almacenamiento que será de 42-43 días, se calcularán las existencias para los años 2016, 2017 y 2018. Para el cálculo de las existencias se hará uso de la siguiente fórmula [Existencias = (Gasto aprovisionamiento x d1) / 360].

	2018	2017	2016
Existencias	40.216,49	37.837,77	35.086,65
Gasto aprovisionamiento	331.454,63	314.804,62	298.257,31
d1 = (Merc./ Consum.)*360	43,68	43,27	42,35

Tabla (81). Previsión de la partida de existencias (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.6.1.2. Análisis deudores (Clientes)

El saldo de clientes depende del período de cobro (d2), es decir, del número de días que tarda la empresa por término medio en cobrar lo que vende, y de las ventas netas que se hayan realizado, por lo que la variación en el saldo de clientes dependerá de ambas partidas.

A continuación, con objeto de realizar la previsión de la partida de deudores, se estudiará el período de cobro (d2) que ha tenido Kaiku Corporación Alimentaria S.L. entre el período 2012 y 2015.

	2015	2014	2013	2012
Cientes	35.407	39.349	39.812	44.352
Ventas	478.931	454.528,03	445.520,79	436.288,49
d2 =(Clientes/Ventas)*360	26,61	31,16	32,16	36,59

Tabla (82). Análisis de los deudores (Clientes) (Fuente: Elaboración propia)

Observamos que el período de cobro a clientes (d2) va disminuyendo cada año, desde el 2012 al 2015 lo ha hecho en 10 días, de 36,59 días que tardaba en el año base 2012 la empresa en cobrar lo que vende a cobrar en el año 2015 en 26,61 días. Esta reducción en el período de cobro se ha debido mayoritariamente a que el saldo de clientes ha disminuido y a que las

ventas han seguido aumentando los siguientes años. Las ventas aumentan un 9,77% y los clientes sin embargo han disminuido en un 20,16%.

Teniendo en cuenta el comportamiento de estas partidas, y la tendencia a la disminución que está teniendo el período de cobro, se prevé que los años siguientes el período de cobro se sitúe entre 28-29 días.

Dado que en un apartado anterior ya se ha calculado la previsión del importe de las ventas para los siguientes años 2016, 2017 y 2018, y teniendo en cuenta que el período de cobro va a mantenerse en torno a 28-29 días, podemos fijar la cifra de la partida de clientes de la siguiente forma [Clientes = (Ventas x d2)/360].

	2018	2017	2016
Cientes	45.970,16	42.772,68	39.902,44
Ventas	567.727,53	535.588,35	505.271,8
d2 =(Clientes/Ventas)*360	29,15	28,75	28,43

Tabla (83). Previsión de la partida de clientes (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.6.1.3. Otros deudores

Para las previsiones de la cifra de la partida Otros Deudores, en la memoria no disponemos de información sobre el valor que se nos indica en el activo corriente del balance, por lo que viendo la tendencia a la disminución que está teniendo frente a las ventas y como se ha comentado anteriormente que voy a basar mis previsiones en las proyecciones sobre los datos de años anteriores y con una idea continuista, voy a suponer que el porcentaje vertical para los siguientes años 2016, 2017 y 2018 va a ser de 1,50% sobre las ventas.

Por lo tanto, la partida de otros deudores para los próximos tres años quedará de la siguiente forma.

AÑO	Otros deudores	Ventas	% Vertical
2011	8.913	264.871	3,36%
2012	8.903	360.569	2,47%
2013	7.632	368.199	2,07%
2014	6.296	375.643	1,68%
2015	6.928	395.811	1,75%
2016	6.264	417.580	1,50%
2017	6.640	442.635	1,50%
2018	7.038	469.193	1,50%

Tabla (84). Previsión de la partida Otros Deudores (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.6.1.4. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo

Para la previsión de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo, podemos observar que en el año 2015 se ha realizado una inversión de 218 € que ha supuesto un 0,05% de porcentaje vertical sobre las ventas. Mientras que durante el período de estudio 2012-2014 no se ha realizado ninguna inversión en empresas del grupo y asociadas a corto plazo.

Por lo tanto, voy a suponer que la inversión que se ha realizado en este último año 2015 va a ser algo puntual y que para los próximos años 2016, 2017 y 2018 el valor de esta partida va a ser cero.

3.6.1.5 Inversiones financieras a corto plazo y tesorería

Este apartado sobre la previsión de inversiones financieras a corto plazo y tesorería se explicará en el punto 3.6 cuando se realice la distribución de tesorería.

3.6.2 Previsión de las partidas de pasivo del ciclo corto

3.6.2.1. Análisis proveedores a corto plazo

El saldo de proveedores depende del período de pago a proveedores, es decir, del número de días que por término medio se tarda en pagar a proveedores y de las compras que se realizan, por lo que ambos factores afectan a la partida de proveedores.

Respecto a las previsiones de proveedores a corto plazo se tendrán en cuenta tanto la evolución que ha tenido la partida de pago a proveedores como la variación de las compras que ha realizado Kaiku Corporación Alimentaria S.L. en los períodos 2012-2015 especialmente, aunque se tendrá en cuenta también la evolución que tuvo del año 2011 al 2012. Para ello se cogerán los datos calculados anteriormente que se reflejan en la siguiente tabla.

	2015	2014	2013	2012	2011
Proveedores	38.949	39.092	37.732	38.224	50.432
Compras	384.049	345.286,81	324.784,57	323.132,92	242.766
d3= (Prov./Compras)*360	36,51	40,75	41,82	42,58	74,79

Tabla (85). Análisis de los proveedores a corto plazo (Fuente: Elaboración propia)

Como se puede observar a lo largo del período de estudio, el período de pago a proveedores ha ido disminuyendo en un día más o menos por año entre los años 2012 al 2014, mientras que en el año 2015 disminuye en 4 días y si observamos el año 2011, el pago a proveedores se hacía en 74,77 días, debido a que las compras eran mucho menores que las de los años siguientes.

Viendo que, los últimos años las compras han aumentado, debido al precio de la materia prima, y sabiendo que los siguientes tres años, el precio de la leche va a recuperarse los siguientes tres años, vamos a calcular el valor que tendrán las compras los siguientes años.

Para el cálculo de las compras netas se ha utilizado la siguiente fórmula, [Compras netas = Consumo Materia Primas – Existencia iniciales + Existencias finales] y los resultados obtenidos se muestran en la siguiente tabla.

Año 2016		Año 2017		Año 2018	
Consumo Materias Primas	298.257,31	Consumo Materias Primas	314.804,62	Consumo Materias Primas	331.454,63
- Existencias iniciales (2015)	- 35.258	- Existencias iniciales (2016)	- 35.086,65	- Existencias iniciales (2017)	- 37.837,77
+Existencias finales (2016)	35.086,65	+ Existencias finales (2017)	37.837,77	+ Existencias finales (2018)	40.216,49
Compras netas más IVA	298.085,96		317.555,74		333.833,35

Tabla (86). Cálculo de las compras netas (más IVA) (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Por lo tanto, el saldo de la partida de proveedores quedará de la siguiente manera para los años siguientes 2016, 2017 y 2018:

	2018	2017	2016
Proveedores	38.019,91	36.607,12	34.660,77
Compras	333.833,35	317.555,74	298.085,96
$d3 = (\text{Prov.} / \text{Compras}) \times 360$	41,00	41,50	41,86

Tabla (87). Previsión de los proveedores (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Dado que las compras han disminuido y teniendo en cuenta los días que se ha tardado en pagar anteriormente, por medio de una media aritmética, preveo que se va a pagar a los proveedores en 41 días, ya que los últimos años a excepción del último año 2015, el período de pago a proveedores se ha situado entre 40 y 42 días.

3.6.2.2. Otros acreedores

En cuanto a la partida de otros acreedores, al no tener información acerca de la cifra de esta partida en la memoria de las cuentas anuales de Kaiku Corporación Alimentaria, S.L. y teniendo en cuenta que las cifras que presentan en el balance de los últimos años son significativas para tener en cuenta en las previsiones de los siguientes años, por lo que se va a tomar el importe del último año 2015 y va a ser constante durante los años 2016, 2017 y 2018.

AÑO	Otros acreedores
2012	13.374
2013	14.013
2014	14.372
2015	14.232
2016	14.232
2017	14.232
2018	14.232

Tabla (88). Previsión de Otros acreedores (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.6.2.3 Provisiones a largo plazo

Al no disponer de información acerca de donde proviene la cifra de la partida de “provisiones a largo plazo” y teniendo en cuenta que los últimos años ha tomado unos valores crecientes, de los que pasaba de 2.943 miles de € en el año 2012 a 5.255 miles de € en el último año 2015, voy a suponer que la tendencia va a ser alrededor de 5.000 miles de € los siguientes años 2016, 2017 y 2018.

AÑO	Provisiones a largo plazo
2012	2.943
2013	3.687
2014	3.467
2015	5.255
2016	5.360
2017	5.455
2018	5.630

Tabla (89). Previsión de las provisiones a largo plazo (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.7. PREVISIÓN DE LAS INVERSIONES DEL CICLO LARGO

3.7.1. Inmovilizado material

Las inversiones que se han realizado en el inmovilizado material en los ejercicios del 2013, 2014 y 2015, corresponden a la continuación de la extensión de la línea de producción de frío en la planta de Centrale Laitière de Mahdia, S.A. así como al aumento de la capacidad de producción y diversificación productiva de la planta de Surlat Industrial, S.A. y al aumento de la eficiencia productiva de la planta de Pamplona Lácteos de Navarra. Mientras que las bajas se han debido a elementos de inmovilizado obsoletos del grupo.

La mayor parte del inmovilizado material son fundamentalmente las instalaciones técnicas y maquinaria, así como los terrenos y construcciones. Cabe destacar, que en el año 2013 en Surlat Industrial, S.A. se realizó una importante inversión para la ampliación de las actuales líneas de negocio de la empresa.

Respecto al inmovilizado material teniendo en cuenta que los años anteriores 2013, 2014 y 2015 se han realizado inversiones de 12.301 miles de €, 11.867 miles de € y 8.584 miles de € y estas se han dado sobre todo en instalaciones técnicas y maquinaria así como en inmovilizado en curso y anticipos y teniendo en cuenta la previsión continuista que se ha fijado al comienzo de este tercer apartado, vamos a suponer que los siguientes años 2016, 2017 y 2018 se van a seguir realizar 8.000 miles de € de inversión en el año 2016, en el año 2017 va a ser de 10.000 miles de € y en 2018 una inversión de 11.000 miles de €, para renovación de maquinaria, mejora en tecnologías e instalaciones más avanzadas.

Año	Inversiones	Coste
2016	Renovación maquinaria, instalaciones...	8.000
2017	Renovación maquinaria, instalaciones...	10.000
2018	Renovación maquinaria, instalaciones...	11.000

Tabla (90). Previsión de inversiones para los años 2016, 2017 y 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

A continuación, en la siguiente tabla se desglosa la evolución que va a tener los años 2016, 2017 y 2018 la partida de inmovilizado material, que esta a su vez se ha desglosado, en la que por un lado tenemos el inmovilizado y por otro lado, la amortización acumulada. Para ello, se fija el saldo inicial que Kaiku tenía en el año 2015 en la memoria de las cuentas anuales de 2015, y se realizarán las entradas y salidas con las inversiones mencionadas anteriormente para los años de previsión. En los años anteriores en la memoria de Kaiku vemos que las diferencias de conversión que presentaba influían en los resultados del inmovilizado material, para los siguientes años vamos a suponer que estas diferencias de conversión van a ser nulas.

INMOVILIZADO MATERIAL	2018	2017	2016	2015
INMOVILIZADO				
SALDO INICIAL BRUTO	171.257	161.257	153.257	145.987
(+) Entradas	11.000	10.000	8.000	8.584
(-) Salidas				-4.730
SALDO FINAL BRUTO	182.257	171.257	161.257	153.257
AMORTIZACION ACUMULADA	-95.831	-87.831	-79.831	-71.610
(+) Dotación	-8.000	-8.000	-8.000	-7.726
(+) Adquisiciones				230
(-) Salidas, bajas				-795
SALDO FINAL BRUTO	-103.831	-95.831	-87.831	-79.901
SALDO FINAL NETO INMOVILIZADO MATERIAL	78.426	75.426	73.246	73.356

Tabla (91). Previsión para el Inmovilizado Material (2016, 2017, 2018) (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos observar en la tabla anterior, vemos que, aunque se están dotando 8.000 miles de € al año del inmovilizado material, las inversiones están por encima, es por eso que el saldo final neto del inmovilizado material se incrementa los siguientes años de previsión, a excepción del año 2016 que disminuye mínimamente ya que lo que se ha invertido, se dota.

3.7.2. Inmovilizado Intangible

El inmovilizado intangible está compuesto fundamentalmente de patentes, licencias, marcas y similares y aplicaciones informáticas.

La cuenta de Patentes, licencias, marcas y similares incluye fundamentalmente las marcas comerciales del Grupo, tienen una antigüedad en el mercado en su mayor parte superior a los 30 años. Las marcas comerciales principales se corresponden a Kaiku que representan 28.971

miles de € que pertenece al coste de adquisición en ejercicios anteriores a Iparlat, S.A. de la marca comercial Kaiku, que fue establecido en base a un informe de experto independiente. Mientras que, las variaciones en el valor de las marcas comerciales en Surlat, vienen derivadas por la fluctuación del tipo de cambio actualizado en la conversión.

Patentes, licencias, marcas y similares	2014	2013	2012
Kaiku	28.971	28.971	28.971
Llet Nostra	2.700	2.700	2.700
Vitalait	8.226	8.226	8.226
Surlat	6.064	6.356	7.238

Tabla (92). Patentes, licencias, marcas y similares (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

El valor del Fondo de comercio de los años anteriores ha sido el siguiente:

	2015	2014	2013	2012
Fondo de Comercio	21.180	21.180	21.180	21.180

Tabla (93). Fondo de comercio (miles de €)(Fuente: Elaboración propia)

En cuanto al inmovilizado intangible, no se prevén inversiones para los años siguientes 2016, 2017 y 2018, pero sí las amortizaciones correspondientes a las patentes, licencias, marcas y similares y el fondo de comercio que veíamos en el apartado del gasto de amortización.

INMOVILIZADO INTANGIBLE	2018	2017	2016	2015
INMOVILIZADO				
SALDO INICIAL BRUTO	74.249	74.249	74.249	74.429
(+) Entradas				
(-) Salidas				
SALDO FINAL BRUTO	74.249	74.249	74.249	74.249
AMORTIZACION ACUMULADA	-16.431,10	-11.360,05	-6.294	- 5.530
(+) Dotación	-5.166,05	-5.116,05	-5.066,05	- 764
(+) Adquisiciones				+474
(-) Salidas, bajas				
SALDO FINAL BRUTO	-21.642,15	-16.476,10	-11.360,05	-5.820
SALDO FINAL NETO INMOVILIZADO INTANGIBLE	52.606,85	57.772,90	63.068,95	68.429

Tabla (94). Previsión para el Inmovilizado Intangible (2016, 2017,2018) (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Si analizamos los resultados que se han previsto para los siguientes años 2016, 2017 y 2018 vemos que el saldo final neto del inmovilizado intangible va a disminuir, ya que como hemos mencionado no se van a realizar inversiones los tres siguientes años y se van amortizar tanto las patentes, licencias, marcas y similares como el fondo de comercio, que con el anterior Plan General Contable no se amortizaban.

3.7.3. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo

Para la previsión de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo, como podemos observar en la siguiente tabla no tiene un comportamiento coherente, ya que mientras en el año 2013 invertía 7.087 miles de € en participaciones puestas en equivalencia al año siguiente 2014 sólo invertía 550 miles de €.

Como no contamos con ninguna información acerca del comportamiento de esta partida en la memoria, vamos a suponer que esta partida va a ser constante tomando como referencia el importe del último año 2015.

Por lo tanto, las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo para los siguientes tres años 2016, 2017 y 2018 serán los siguientes:

AÑO	Inversiones en empresas grupo	Ventas	% Vertical
2011	6.697	264.871	2,52%
2012	7.106	360.569	1,97%
2013	7.087	368.199	1,92%
2014	550	375.643	0,15%
2015	1.036	395.811	0,26%
2016	1.036	417.580	0,25%
2017	1.036	442.635	0,23%
2018	1.036	469.193	0,22%

Tabla (95). Previsión inversiones en Empresas del Grupo y Asociadas a largo plazo (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.7.4. Inversiones financieras a largo plazo

La partida de inversiones financieras a largo plazo como se puede apreciar en la evolución de la siguiente tabla, está disminuyendo desde el año 2011.

Ya que en la memoria de Kaiku no se especifica el comportamiento que ha tenido esta partida a lo largo de estos años, voy a suponer desde mi perspectiva continuista que el importe del año 2015 se va a mantener constante durante los siguientes años 2016, 2017 y 2018.

AÑO	Inversiones financieras a l/p	Ventas	% Vertical
2011	5007	264.871	1,89%
2012	2826	360.569	0,78%
2013	1107	368.199	0,30%
2014	539	375.643	0,14%
2015	629	395.811	0,16%
2016	629	417.580	0,15%
2017	629	442.635	0,14%
2018	629	469.193	0,13%

Tabla (96). Previsión de las inversiones financieras a largo plazo (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.7.5. Gastos financieros

Los gastos financieros que encontramos a lo largo del período de estudio 2012, 2013, 2014 y 2015 se corresponden con gastos financieros de débitos y partidas a pagar. En la memoria de Kaiku, como podemos observar en la siguiente tabla, en el año base 2012 el gasto financiero se situaba en 6.150 miles de € y en 2015 era de 4.168 miles de €, es decir, que, en estos últimos 4 años, el gasto financiero ha disminuido en un 32,22%.

	2015	2014	2013	2012
Gastos financieros	4.168	4.485	5.426	6.150

Tabla (97). Gasto Financiero Kaiku Corporación Alimentaria, S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Teniendo en cuenta que la reducción de la deuda se va hacer a 31 de diciembre de cada uno de los años, y observando la tendencia a la disminución que está teniendo el Euribor estos últimos años, la previsión de los gastos financieros para los siguientes años, van a tener un tipo de interés sobre la deuda entre un 6% y un 5,5%, ya que cada uno de las deudas tiene un tipo de interés diferente, se ha optado por realizar una media con los intereses de los años anteriores. Por lo que la previsión de los gastos financieros será la siguiente:

	2018	2017	2016
Gastos financieros	2.990,13	3.297,03	3.716,76

Tabla (98). Previsión de los gastos financieros para los años 2016, 2017 y 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.7.6. Ingresos financieros

Como podemos observar en la siguiente tabla, en el año base 2012 los ingresos financieros se situaban en 385 miles de € y en 2015 eran de 157 miles de €, es decir, que, en estos últimos 4 años, los ingresos financieros han disminuido en un 59,22%.

	2015	2014	2013	2012
Ingresos financieros	157	224	246	385

Tabla (99). Ingresos financieros Kaiku Corporación Alimentaria, S.L. (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Teniendo en cuenta la tendencia decreciente de los ingresos financieros y que al igual que ocurría con el gasto financiero, la perspectiva de evolución del Euribor siga siendo baja los siguientes años 2016, 2017 y 2018, vamos a suponer que la disminución de los ingresos financieros para los siguientes años va a ser de un 10% cada año.

Trabajo de Fin de Grado
Elaboración de cuentas anuales previsionales de Kaiku Corporación Alimentaria SL

	2018	2017	2016
Ingresos financieros	114,45	127,17	141,3

Tabla (100). Previsión de los ingresos financieros para los años 2016, 2017 y 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.8. DISTRIBUCIÓN DE LA TESORERÍA GENERADA POR LA EXPLOTACIÓN

Una vez que se han calculado tanto las partidas del ciclo corto del activo y del pasivo de Kaiku como el resultado de explotación que va a tener la empresa los siguientes años 2016, 2017 y 2018 a continuación se calculará la tesorería que se va a generar por la explotación teniendo en cuenta la variación de las necesidades del fondo de rotación.

Después de obtener la tesorería generada por la explotación, hay que distribuir la tesorería que se ha generado y esta tiene tres destinos posibles, se puede devolver deuda, invertir o distribuir dividendos.

En la siguiente tabla se refleja el flujo de efectivo de las actividades de explotación previsional:

A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación	2018	2017	2016
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	17.437,64	12.614,60	8.697,45
2. Ajustes del resultado			
a) Amortización del inmovilizado (+)	13.166,05	13.116,05	13.066,05
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)			
c) Variación de provisiones (+/-)	175	95	105
d) Imputación de subvenciones (-)	-342	-342	-342
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)			
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)			
g) Ingresos financieros (-)	-114,45	-127,17	-141,3
h) Gastos financieros (+)	2.990,13	3.297,03	3.716,76
i) Diferencias de cambio (+/-)			
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)			
k) Otros ingresos y gastos (-/+)			
3. Cambios en el capital corriente			
a) Existencias (+/-)	-2.378,72	-2.751,22	171,35
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	-3.595,48	-3.246,24	-3.831,44
c) Otros activos corrientes (+/-)			
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	1.412,79	1.946,35	-4.288,30
e) Otros pasivos corrientes (+/-)			
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)			
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			
a) Pagos de intereses (-)	-2.990,13	-3.297,03	-3.716,76
b) Cobros de dividendos (+)			
c) Cobros de intereses (+)	114,45	127,17	141,3
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-3.487,53	-2.522,92	-1.739,49
e) Otros pagos (cobros) (-/+)			
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	22.387,75	18.909,62	11.838,62

Tabla (101). Estado de Flujos de Efectivo de las actividades de explotación previsional (miles de €)
(Fuente: Elaboración propia)

En el año 2016 se prevé que la empresa Kaiku Corporación Alimentaria va a generar un total de 11.838,62 miles de €, por lo que este año se hará frente al reparto de dividendos del año anterior (2015) que tras los cálculos correspondientes va a ser de 2.521,65 miles de €, a la inversión en inmovilizado material que se ha previsto de 8.000 miles de € y a la reducción de deuda de 1.000 miles de € con empresas del grupo y asociadas a corto plazo. Podemos concluir que la tesorería se va a incrementar en 316,97 miles de €.

En el año 2017 se prevé que la tesorería generada va a aumentar hasta los 18.909,62 miles de €. En este año se realizará una inversión en inmovilizado material de 10.000 miles de €, el reparto de dividendos del año anterior (2016) va a ser de 2.772,75 miles de € y se va a reducir la deuda en 5.000 miles de €, con la que disminuirán en mayor medida las deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo y en menor medida las deudas a largo y corto plazo con las entidades de crédito. Por otro lado, la deuda con empresas del grupo y asociadas a corto plazo tomará valor cero, al haber devuelto los 580 miles de € en este mismo año. Por lo tanto, la partida de tesorería aumentará 1.136,87 miles de €.

Por último, en el año 2018 se generará una tesorería de 22.387,75 miles de €, se repartirán dividendos del año anterior (2017) 4.021,54 miles de € y se realizará la inversión de 11.000 miles de € en inmovilizado material, así como se continuará reduciendo la deuda tanto a largo plazo como a corto plazo. Por lo tanto, la partida de tesorería para este año se incrementará en 1.366,21 miles de €.

		2018	2017	2016
+	Tesorería Generada por la explotación	22.387,75	18.909,62	11.838,62
-	Inversiones Realizadas			
	Inmovilizado Material	-11.000	-10.000	-8.000
	Inmovilizado Intangible			
-	Dividendo del año anterior	-4.021,54	-2.772,75	-2.521,65
-	Reducción de la deuda	-6.000	-5.000	-1.000
=	Variación de la tesorería	1.366,21	1.136,87	316,97

Tabla (102). Distribución de la tesorería generada en el ejercicio anterior (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.9. PREVISION DE LOS FLUJOS DE FINANCIACIÓN

3.9.1 Patrimonio neto

El patrimonio neto de Kaiku está compuesto por el capital escriturado, la prima de emisión, las reservas, resultado del ejercicio y de las subvenciones, donaciones y legados recibidos. Las reservas y el resultado del ejercicio se detallarán en el apartado 3.10.

Capital escriturado

Dado que el último año 2015 Kaiku ha realizado una ampliación de capital de 16.000 miles de € de los cuales 10.000 miles de € eran suscritos por Emmi y los 6.000 miles de € por Ekarken, de cara a las previsiones de los siguientes años 2016, 2017 y 2018 no tenemos la previsión de

realizar ampliaciones de capital ni tampoco reducciones, es por eso que esta partida no tendrá variaciones a lo largo de los próximos años.

El capital escriturado para los siguientes años quedaría entonces de la siguiente manera:

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
82.110	82.110	82.110	82.110	66.110	66.110	66.110

Tabla (103). Capital escriturado años 2016, 2017 y 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Subvenciones, donaciones y legados recibidos

Según las cifras calculadas previamente en el apartado 3.2.2. sobre otras partidas de ingresos y gastos, la partida de subvenciones, donaciones y legados recibidos tendrá los siguientes valores en los siguientes años 2016, 2017 y 2018.

	2018	2017	2016
Saldo a 1 enero	1.014	1.186	1.358
-Disminuciones	(342)	(342)	(342)
+ Aumentos			
Efecto Impositivo	74	74	74
Saldo a 31 diciembre	650	918	1.090

Tabla (104). Previsión de las subvenciones, donaciones y legados del pasivo del balance (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.9.2. Pasivo No Corriente

El pasivo no corriente de Kaiku se compone principalmente de las partidas de deudas con entidades de crédito y de las deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo.

Año	Reducción de deuda	Deudas l/p	Deudas empresas grupo L/P
2015		4.115	29.512
2016	0	4.115	29.512
2017	3.420	2.695	27.512
2018	3.000	1.695	25.512

Tabla (105). Reducción de las deudas del largo plazo (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

En el año 2015 la partida de deudas a largo plazo es de 4.115 miles de €. En 2016, se prevé que el importe se mantenga constante y sea en 2017 cuando se reduzca la deuda en 1.420 miles de € y en 2018 lo haga en 1.000 miles de €, por lo que en este año quedará una deuda pendiente de 1.695 miles de €.

La partida de deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo presenta en el año 2015, un valor en deuda de 29.512 miles de €, para el año 2016 se prevé que este importe se

mantenga constante, mientras que en el año 2017 la deuda se reducirá en 2.000 miles de € y en el año 2018 disminuirá 2.000 miles de €, dejando una deuda pendiente de 25.512 miles de € en el año 2018.

3.9.3. Pasivo Corriente

El pasivo corriente de Kaiku se compone principalmente de las deudas con entidades de crédito a corto plazo y las deudas con empresas del grupo y asociadas.

Año	Reducción de deuda	Deudas c/p	Deudas empresas grupo c/p
2015		26.739	1.580
2016	1.000	26.739	580
2017	1.580	25.739	0
2018	3.000	22.739	0

Tabla (106). Reducción de la deuda a corto plazo (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

En el año 2015 Kaiku presentaba unas deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo de 1.580 miles de €. En el año 2016, se prevé la reducción de 1.000 miles de € y es en el año 2017 cuenta esta deuda se reduce por completo, por lo que la partida tomará valor cero.

Las deudas con entidades de crédito se situaban en 26.739 miles de € en el año 2015 y se mantienen constantes durante el año 2016. Las previsiones de las reducciones de deuda para los siguientes años 2017 y 2018 han sido de 1.000 miles de € y 3.000 miles de €, dejando una deuda pendiente de 22.739 miles de €.

3.10. PREVISIÓN DE LAS RESERVAS, DEL RESULTADO FINAL DEL EJERCICIO Y LOS SOCIOS EXTERNOS

Reservas

Para el cálculo de las reservas, al no disponer información alguna sobre el comportamiento de esta partida en la memoria, se ha tomado como referencia la proporción de reparto del año anterior 2015, por el que se fija que el 75% del resultado del ejercicio perteneciente a la sociedad dominante va a reservas y el 25% va a dividendos.

La previsión de las reservas de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. en el año 2016, se van a incrementar en 3.441,75 miles de €, en el año 2017, la partida de reservas aumentará en 3.809,48 miles de € y por último, en el año 2018 el aumento será de 5.525,20 miles de €.

		2018	2017	2016
+	Reservas iniciales	12.513,23	8.703,75	5.262
	Resultado anterior	7.366,94	5.079,31	4.589
	Dividendos	1.841,74	1.269,83	1.147,25
+	Aumento Reservas	5.525,20	3.809,48	3.441,75
=	Reservas Finales	18.083,43	12.513,23	8.703,75

Tabla (107). Previsión de las reservas 2016, 2017 y 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

Socios externos

Para el cálculo de la partida de socios externos, al no disponer de información en la memoria sobre el comportamiento de esta partida, se ha tomado como referencia la proporción de reparto del año anterior 2015, por el que se fija que el 20% del resultado del ejercicio perteneciente a socios externos va a reservas de socios externos y el 80% va a dividendos.

La partida de socios externos de Kaiku Corporación Alimentaria S.L. se incrementará en 343,60 miles de € en el año 2016, para el año 2017 lo hará en 375,73 miles de € y en el año 2018 aumentará en 544,95 miles de €.

		2018	2017	2016
	Socios Externos INICIAL	27.986,33	27.610,60	27.267,00
+	Bº atribuido a socios externos	2.724,75	1.878,65	1.718,00
-	Dividendo pagado S/Rdo.	- 2.179,80	- 1.502,92	- 1.374,40
	Socios Externos FINAL	28.531,28	27.986,33	27.610,60

Tabla (108). Previsión de la partida socios externos 2016, 2017 y 2018 (miles de €)(Fuente: Elaboración propia)

3.11. BALANCE DE SITUACIÓN Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PREVISIONAL CONSOLIDADO

A la hora de realizar el Balance de situación previsional, al no disponer de información acerca del comportamiento de algunas partidas, he considerado que la cifra del año anterior 2015, sea constante para los siguientes años 2016, 2017 y 2018. Por lo tanto, las partidas han sido las siguientes:

- Activos por impuesto diferido
- Periodificaciones a corto plazo
- Ajustes de Patrimonio Neto
- Pasivos por impuesto diferido
- Pasivos por impuesto corriente

3.11.1. Balance de Situación Previsional Consolidado

	2018	2017	2016
A) ACTIVO NO CORRIENTE	138.953,85	141.119,90	144.235,95
I. Inmovilizado Intangible	52.606,85	57.772,90	63.068,95
II. Inmovilizado Material	78.426	75.426	73.246
III. Inversiones inmobiliarias			
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.036	1.036	1.036
V. Inversiones financieras a largo plazo	629	629	629
VI. Activos por impuesto diferido	6.256	6.256	6.256
VII. Deudores comerciales no corrientes			
B) ACTIVO CORRIENTE	111.468,70	104.128,29	96.994,06
I. Existencias	40.216,49	37.837,77	35.086,65
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar			
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	45.970,16	42.772,68	39.902,44
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo			
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo			
2. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos			
3. Otros deudores	7.038	6.640	6.264
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo			
IV. Inversiones financieras a corto plazo			
V. Periodificaciones a corto plazo	725	725	725
VI. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	17.519,05	16.152,84	15.015,97
TOTAL ACTIVO (A+B)	250.422,55	245.248,19	241.230,01

Trabajo de Fin de Grado
Elaboración de cuentas anuales previsionales de Kaiku Corporación Alimentaria SL

A) PATRIMONIO NETO	132.624,98	124.269,85	118.195,46
A-1) Fondos propios			
I. Capital			
1. Capital escriturado	82.110	82.110	82.110
2. Capital no exigido			
II. Prima de emisión	3.000	3.000	3.000
III. Reservas	18.083,43	12.513,23	8.703,75
IV. Acciones y participaciones en patrimonio propias			
V. Resultados de ejercicios anteriores			
VI. Otras aportaciones de socios			
VII. Resultado del ejercicio	9.067,57	6.559,59	4.522,67
VIII. Dividendo a cuenta			
A-2) Ajustes de Patrimonio Neto	-8.817	-8.817	-8.817
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	650	918	1.090
A-4) Socios externos	28.530,98	27.986,03	27.586,04
B) PASIVO NO CORRIENTE	37.768	40.593	43.918
I. Provisiones a largo plazo	5.630	5.455	5.360
II. Deudas a largo plazo	1.695	2.695	4115
1. Deudas con entidades de crédito			
2. Acreedores por arrendamiento financiero			
3. Otras deudas a largo plazo			
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	25.512	27.512	29.512
IV. Pasivos por impuesto diferido	4.931	4.931	4.931
V. Periodificaciones a largo plazo			
VI. Acreedores comerciales no corrientes			
VII. Deuda con características especiales a largo plazo			
C) PASIVO CORRIENTE	80.029,57	80.385,34	79.116,55
I. Provisiones a corto plazo			
II. Deudas a corto plazo	22.739	25.739	26.739
1. Deudas con entidades de crédito			
2. Acreedores por arrendamiento financiero			
3. Otras deudas a corto plazo			
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	580
IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar			
1. Proveedores	42.694,04	39.982,56	37.270,68
a) Proveedores a largo plazo			
b) Proveedores a corto plazo			
2. Otros acreedores	14.232	14.232	14.232
5. Pasivos por impuesto corriente	248	248	248
V. Periodificaciones a corto plazo	116,53	183,78	46,87
VI. Deuda con características especiales a corto plazo			
TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO (A+B+C)	250.422,55	245.248,19	241.230,01

Tabla (109). Balance Previsional Consolidado 2016, 2017, 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.11.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Previsional Consolidada

(DEBE)/HABER	2018	2017	2016
1. Importe neto de la cifra de negocios	469.193	442.635	417.580
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fab.	546	478	500
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo			
4. Aprovisionamientos	-331.454,63	-314.804,62	-298.257,31
5. Otros ingresos de explotación	3.049,75	2.877,13	2.714,27
6. Gastos de personal	-31.014	-29.814	-28.848
7. Otros gastos de explotación	-77.182	-72.813	-68.692
8. Amortización del inmovilizado	-13.166,05	-13.116,05	-13.066,05
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	342	342	342
10. Excesos de provisiones			
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado			
12. Otros resultados			
A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)	20.313,32	15.784,46	12.272,91
13. Ingresos financieros	114,45	127,17	141,3
a) Imputación de subvenciones, donaciones y legados			
b) Otros ingresos financieros			
14. Gastos financieros	-2.990,13	-3.297,03	-3.716,76
15. Variación de valor razonable en instrumentos financieros			
16. Diferencias de cambio			
17. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros			
18. Otros ingresos y gastos de carácter financiero			
a) Incorporación al activo de gastos financieros			
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores			
c) Resto de ingresos y gastos			
B) RESULTADO FINANCIERO (13+14+15+16+17+18)	-2.875,68	-3.169,86	-3.575,46
C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A+B)	17.437,64	12.614,60	8.697,45
19. Impuestos sobre beneficios (20%)	-3.487,53	-2.522,92	-1.739,49
D) RESULTADO DEL EJERCICIO (C+19)	13.950,11	10.091,68	6.957,96
Resultado atribuido a la sociedad dominante	10.183,58	7.366,93	5.079,31
Resultado atribuido a socios externos	3.766,53	2.724,75	1.878,65

Tabla (110). Cuenta de Pérdidas y Ganancias Previsional Consolidada años 2016, 2017 y 2018 (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

3.12. ANÁLISIS DE LAS PREVISIONES REALIZADAS

Para concluir he considerado importante realizar un análisis de los elementos más significativos de las cuentas anuales consolidadas previsionales obtenidas en los años 2016, 2017 y 2018. En concreto, voy a analizar la rentabilidad económica y financiera de la empresa, estudiar la evolución de los flujos de efectivo y el riesgo financiero, así como la capacidad de devolución de deuda y por último analizaré la solvencia global de la empresa.

Rentabilidad económica

	2018	2017	2016
BAIAI	16.940,24	13.388,71	10.674,72
Activo Total	250.422,55	245.248,19	241.230,01
Ventas	469.193,00	442.635,00	417.580,00
ROI = BAIAI / AT	8,15%	6,48%	5,14%
Margen= BAIAI/Ventas	4,35%	3,59%	2,97%
Rotación= Ventas/AT	1,87	1,80	1,73

Tabla (111). Rentabilidad económica prevista (Fuente: Elaboración propia)

La empresa pasará de obtener una rentabilidad de 5,23 € de beneficio antes de intereses e impuestos por cada 100 € de activo en el año 2015, a conseguir una rentabilidad de 8,15 € de beneficio por cada 100 € de inversión en el año 2018. Estos resultados tan elevados han sido a causa de los incrementos de beneficio que ha obtenido la empresa que mayoritariamente provienen del resultado de explotación.

Podemos ver que la rotación continúa mejorando por el incremento de las ventas, por lo que en el año 2018 se prevé que consiga 1,87 € por cada euro de inversión que realice Kaiku. Por otro lado, el margen que obtiene por las ventas realizadas continuará creciendo, llegando a ser del 4,35% en el año 2018, ya que se prevé que el beneficio como el importe de las ventas sigan la estrategia continuista que llevan hasta ahora. La política del precio de la leche está provocando disminuciones en el gasto de aprovisionamiento, mientras que los gastos de personal están aumentando un poco, esto junto al incremento de las ventas, está generando beneficios más altos los siguientes años.

Rentabilidad financiera

	2018	2017	2016
r1 = Beneficio / RP	10,51%	8,12%	5,88%
r2 = Beneficio + GF(1-t) / (RP + Pexig)	8,95%	7,07%	5,54%
r3 = GF(1-t) / Pexig	4,78%	4,71%	4,88%
Apalancamiento = (r2-r3)*Pexig / RP	1,56%	1,05%	0,34%
Ratio palanca	37,66%	45,02%	51,56%

Tabla (112). Rentabilidad financiera prevista (Fuente: Elaboración propia)

La rentabilidad del accionista está mejorando, en el año 2016 se prevé que la rentabilidad del accionista por cada 100 € sea de 5,88 € y para 2018 se sitúe en 10,51 €, de los cuales 8,25 € provendrán de factores económicos y 1,56 € de factores financieros.

El ratio palanca cada vez es menor, El patrimonio neto se está incrementando mientras que la deuda está disminuyendo debido al compromiso de devolución de deuda con el que ha continuado la empresa.

El coste de endeudamiento sigue disminuyendo, por la devolución de deuda que se está llevando a cabo, y este endeudamiento está siendo superado con creces por la rentabilidad financiera global, por lo que para el año 2018 el coste de endeudamiento será de un 4,78% mientras que la rentabilidad financiera de la empresa se situará en un 8,95%.

Como conclusión general podemos decir que el beneficio de Kaiku sigue la estrategia continuista, ya que la rentabilidad económica está mejorando tanto su margen como la rotación y a que el coste de endeudamiento está disminuyendo.

ANÁLISIS DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN-FINANCIACIÓN RIESGO FINANCIERO

		2018	2017	2016	2016-2018
+/-	VARIACIÓN Efectivo de las Operaciones de Inversión	-11.000,00	-10.000,00	-8.000,00	-29.000,00
+	Cobros de las Op. De Financiación No exigibles: capital y subvenc.				
-/+	Efectivo procedente de las Actividades de Explotación	22.387,75	18.909,62	11.838,62	53.135,99
=	Riesgo Financiero por INVERSIÓN EFECTIVO sin cubrir (-)	11.387,75	8.909,62	3.838,62	24.135,99
-	Pagos por reembolsos de deudas o capital	-6.000,00	-5.000,00	-1.000,00	-12.000,00
-	Pagos por dividendos	-4.021,54	-2.772,75	-2.521,65	-9.315,94
=	Riesgo Financiero TOTAL EFECTIVO sin cubrir (-)	1.366,21	1.136,87	316,97	2.820,05
+	Cobros por operaciones de Endeudamiento				
+/-	Efecto de las variaciones del tipo de cambio				
=	Variación de la Tesorería	1.366,21	1.136,87	316,97	2.820,05

Tabla (113). Diagnóstico del riesgo financiero previsto (miles de €) (Fuente: Elaboración propia)

En el estudio del riesgo financiero previsto de los años 2016, 2017 y 2018 se puede ver que la tesorería generada en la explotación es capaz de cubrir las necesidades netas de tesorería de las operaciones de inversión cada uno de los años de previsión.

Como vemos, Kaiku en el período 2016-2018, ha realizado unas inversiones de 29.000 miles de € que cubre perfectamente con los 53.135,99 miles de € de efectivo que ha conseguido de las actividades de explotación, por lo que obtiene un resultado positivo de 24.135,99 miles de €, que después de continuar con su política de devolución de deuda de 12.000 miles de € y pagar 9.315,94 miles de € de dividendos, acumula un remanente de tesorería de 2.820,05 miles de €.

Después de este análisis, podemos concluir que la tesorería generada es suficiente para cubrir las necesidades que tiene y, por lo tanto, la empresa no está incurriendo en un riesgo financiero y como podemos ver la situación de Kaiku continúa siendo favorable y está mejorando.

RATIO CAPACIDAD DEVOLUCIÓN DE DEUDA

	2018	2017	2016
Deuda financiera	49.946,00	55.946,00	60.946,00
Efectivo generado por la explotación	22.387,75	18.909,62	11.838,62
Capacidad de devolución de deuda (años)	2,23	2,96	5,15

Tabla (114). Ratio de capacidad de devolución de deuda prevista (Fuente: Elaboración propia)

Para el cálculo de este ratio, se ha considerado tomar el efectivo generado por la explotación cada uno de los años de la previsión.

Teniendo en cuenta la decisión que se ha tomado de continuar con una línea continuista para la previsión de los siguientes años 2016, 2017 y 2018, Kaiku continúa con su compromiso de devolución de deuda, por lo que su capacidad de devolución de deuda en años se está reduciendo.

En el año 2016 su capacidad de devolución se sitúa en 5 años y un mes. En el año 2017, por la reducción de 5.000 miles de euros de deuda tanto de las deudas a largo plazo como las del corto plazo, quedando a cero las correspondientes con empresas del grupo y asociadas a corto plazo, conseguiría devolver la deuda financiera en 2 años y 9 meses. En el último año 2018, al devolver 6.000 miles de euros de deuda, su capacidad de devolución se situaría en 2 años y 2 meses.

SOLVENCIA TOTAL

SOLVENCIA TOTAL	2018	2017	2016
Activo total	250.442,55	245.248,19	241.230,01
PC+ PNC	117.798	120.978	123.035
AT/ PC + PNC	2,13	2,03	1,96

Tabla (115). Solvencia total previsión 2016, 2017 y 2018 (Fuente: Elaboración propia)

En cuanto a la solvencia a largo plazo prevista para los años 2016, 2017 y 2018 se puede destacar que la empresa es considerada solvente y que esta está mejorando su solvencia año tras año, ya que en el año 2015 su solvencia se situaba en 1,89 y para el año 2018 se prevé que la empresa tenga una solvencia de 2,13.

Kaiku tiene bienes y derechos suficientes para poder hacer frente al endeudamiento, que poco a poco está disminuyendo. En estos últimos años mejorarán sus resultados, por lo que en el año 2018 se prevé que por cada 100 € de deuda, la empresa tenga 213 € de activos para poder hacer frente a la deuda.

4. CONCLUSIONES

Para finalizar con este Trabajo Fin de Grado de Cuentas Anuales Previsionales de Kaiku Corporación Alimentaria, S.L. se realizarán unas conclusiones generales de las diferentes partes de este trabajo. Las conclusiones se basarán en el sector lácteo, la estructura tanto económica como financiera de la empresa Kaiku como de su competencia en los tres años de estudio (2012, 2013 y 2014) así como del último año 2015. Por último, se concluirá acerca de las previsiones que se han planteado para los siguientes años 2016, 2017 y 2018.

En la introducción de este trabajo, veíamos que la leche y los derivados lácteos son alimentos básicos en nuestra dieta y por ello los consideramos productos básicos importantes para la economía mundial. En el mercado mundial, hay cinco principales actores de productos lácteos, Estados Unidos, Unión Europea, Nueva Zelanda, Australia e India.

En referencia a la evolución futura en un horizonte hacia 2020 se prevé que el mercado lácteo mundial tenga un crecimiento anual alrededor de un 2%, por lo que para 2020 se obtendrá un incremento del 19% respecto al año 2010. En este horizonte, la UE producirá un 21,3% de la producción mundial, seguida de India 16,3%, Estados Unidos 15,3%, Europa del Este 13%, Asia/Pacífico 10,6% y América del Sur 6,1% y el 17,4% se repartirá al resto del mundo.

Como veíamos, la producción de la Unión Europea era poco dinámica, debido a las cuotas lecheras obligatorias que estaban asignadas a cada país hasta marzo de 2015, las cuales, provocaban una balanza de comercio exterior negativa para nuestro país, ya que las importaciones duplicaban claramente a las exportaciones, debido a que nuestro país era incapaz de abastecer la demanda interna.

Es a partir de esta eliminación de cuotas, cuando se van a generar oportunidades para las grandes industrias del sector lácteo. Para ello, tendrán que centrar sus esfuerzos en fabricar productos más innovadores, sin perder la calidad, incrementar la productividad, ser más competitivos, mejorar las exportaciones y fomentar los productos de valor añadido, así como dirigirse a segmentos de mercado especializados en nutrición, deportes, productos dietéticos, entre otros.

Cabe destacar que dentro de la Unión Europea, España es el séptimo país productor de leche después de Alemania, Francia, Reino Unido, Países Bajos, Italia y Polonia y que la producción española supone el 4,25% de la producción europea.

El sector agroalimentario en la CAV, es un sector con un volumen de negocio muy pequeño y nivel de producción, las explotaciones agrarias en general son atomizadas, con una estructura familiar y de multiproducto. Dentro del sector lácteo del País Vasco, encontramos mayoritariamente empresas dedicadas a la elaboración de quesos y algo menos a la elaboración y transformación de leche y derivados lácteos, mientras que muy pocas productoras de helados.

La mayoría de las empresas dedicadas a la elaboración y transformación de leche que se encuentran en el País Vasco, son de pequeñas dimensiones, a excepción de las dos grandes potencias Kaiku Corporación Alimentaria S.L. y Esnelat S.L.

La empresa Emmi tomó el control de Kaiku en el año 2012 con el objetivo principal de fortalecer su presencia en España y también en los mercados desarrollados de Chile y Túnez, donde también tiene plantas de producción. La suiza Emmi, ha apostado por el mercado

español, ya que ve un mercado atractivo para el lanzamiento de productos con valor añadido con los que ha recibido buenas respuestas en Suiza y ha visto una gran oportunidad de negocio en España.

La adquisición tanto de Surlat Industrial, S.A. empresa chilena como Centrale Laitière de Mahdia, S.A. (Vitalait) empresa tunecina, han ayudado en el plan estratégico de internacionalización del grupo Kaiku. La elección de la adquisición de estas dos empresas se debió a que son países desarrollados con menor crisis económica que la que está atravesando Europa estos últimos años y a que ambas tienen una importante presencia en el mercado de su país.

Por un lado, Túnez ofrece el plan de internacionalización perfecto que busca Kaiku ya que su situación geográfica permitirá abrirse a nuevos horizontes como Italia, Francia y otros países de la Unión Europea, por otro lado, Chile mejora su alcance geográfico ya que se está extendiendo hacia países como México, Venezuela y Cuba.

En cuanto a la estructura económico-financiera tanto de Kaiku como de las tres empresas que se han considerado competencia de esta, decir que presentan comportamientos diferentes, ya que las empresas no tienen el mismo tamaño y cada una de ellas tiene una estrategia diferente, aunque si tienen en común el interés por la internacionalización, ser líder en el mercado y la ampliación de su gama de productos.

En cuanto a la composición del balance de Kaiku en el activo tiene mayor fuerza el activo no corriente que el activo corriente. En el activo no corriente predomina el inmovilizado material, pero con muy poca diferencia respecto al inmovilizado intangible, mientras que en el activo corriente predominan las existencias y los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

Los recursos propios representan un 36,31% de la financiación total. La financiación ajena es mayoritariamente a corto plazo y pertenece a acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y a deudas con entidades de crédito a corto plazo. También presenta una menor parte en la financiación a largo plazo. La mayor parte de sus deudas a largo plazo son deudas con entidades de crédito y deudas con empresas del grupo y asociadas. La financiación ajena a corto plazo mayoritariamente pertenece.

La composición del balance de cada una de las empresas de la competencia es diferente. Para Asturiana tanto su activo no corriente como el activo corriente se encuentran con porcentajes muy igualados, mientras que Danone tiene un comportamiento contrario a las demás empresas, en el que el activo no corriente es menor que el activo corriente, que puede estar relacionado con que las cuentas no estén reflejando el 100% del grupo y pueda estar colaborando con otras empresas del grupo multinacional. En el caso de Pascual, sus inmovilizados intangibles son mucho más elevados que los de su competencia, al haber pasado por procesos de adquisición recientes, las marcas generadas en la empresa, así como el fondo de comercio pueden ser susceptibles de contabilización al haber una combinación de negocios, por lo que es lógico que su activo no corriente sea más elevado.

Pascual y Danone se financian fundamentalmente con recursos propios, mientras que Pascual y Kaiku no lo hacen. La financiación ajena de las empresas estudiadas es mayoritariamente a corto plazo, esta financiación viene principalmente de acreedores comerciales y de deudas con entidades de crédito. En el largo plazo, Danone y Asturiana tienen una financiación muy pequeña mientras que Pascual y Kaiku tienen deudas a l/p parecidas a las del c/p.

En cuanto a la evolución que han tenido las cuatro empresas, destacar que el pasivo corriente está disminuyendo, debido a la disminución de las partidas de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, así como, a las deudas a corto plazo.

En referencia a la cuenta de pérdidas y ganancias podemos decir que las cuatro empresas obtienen resultados positivos que provienen de la explotación. Por otro lado, observamos que las partidas de gasto más importantes son aprovisionamientos, gastos de personal y otros gastos de explotación.

Respecto a la cuenta de pérdidas y ganancias de Kaiku las partidas de gasto más importantes son los gastos de aprovisionamiento, que representan un 70% de los gastos, los otros gastos de explotación 15,02% y con un porcentaje mucho más pequeño los gastos de personal con 6,71%.

La evolución del resultado del ejercicio en el período de estudio es positiva, el beneficio de la empresa está incrementando debido al incremento del resultado de explotación y a la disminución del resultado financiero, Kaiku ha pasado de tener un margen de beneficio de 1,21 € de beneficio por cada 100 € de venta en el año base 2012, a obtener un beneficio de 1,73 € por cada 100 € de venta. Por otro lado, las partidas de gasto se han mantenido casi constantes a lo largo del período de estudio, mejorando el beneficio de la empresa.

Cabe destacar que, respecto a la competencia, en el año 2014 Pascual presentó unas pérdidas por valor de - 11.045 € y en el año base 2012 Asturiana también tiene pérdidas por valor de - 1.009 €.

En cuanto al total de la cifra de negocios del período de estudio (2012-2015), podemos ver claramente que aunque la cifra de negocio de Kaiku es la más baja entre su competencia, la variación de sus ventas ha sido creciente en estos últimos cuatro años, sin embargo las empresas de la competencia han sufrido disminuciones en sus ventas. Danone disminuye en un 11,85%, Asturiana en un 1,13% y Pascual en un 1,04%.

Kaiku ha conseguido mejorar sus ventas gracias a la política de internalización que está realizando, la matriz suiza Emmi decidió abrir mercados tanto en Túnez como en Chile con las mismas estrategias que estaba adoptando en Kaiku y comercializar una gama de productos similar a esta, con el objetivo de poder abrirse a nuevos mercados y en consecuencia conseguir que los resultados de las ventas del grupo sigan aumentando.

Kaiku obtiene un margen de beneficio bajo en el período de estudio, ya que el gasto de aprovisionamiento en este sector es muy elevado, sobre todo para las empresas que se dedican a la elaboración y comercialización de la leche como tal. Durante el período de estudio el margen de beneficio de Kaiku mejora porque la empresa está vendiendo cada vez más y el gasto de aprovisionamiento está disminuyendo un poco a medida que amplía su gama de productos, incorporando productos de mayor valor añadido.

En el caso de Danone, su margen de beneficio es más elevado que el de su competencia, que puede estar relacionado con sus ventas, ya que sus productos tienen un valor añadido diferenciable y por lo tanto vende más por ser líder en el mercado en la venta de yogures y sus gastos de aprovisionamiento son menores porque se dedica a la producción de yogures mayoritariamente, pero en el período de estudio está disminuyendo su margen de beneficio. Pascual, es la única empresa de las que se estudian que empeora su margen de beneficio llegando a ser negativo.

El fondo de rotación de Kaiku mejora en el año 2014, mientras que en el año 2013 su fondo de rotación fue negativo. Esta evolución positiva en el fondo de rotación se debe a la generación de recursos por las actividades de explotación, a la obtención de financiación a largo plazo del socio Emmi y a la cancelación de deuda con entidades de crédito a corto plazo y la anticipación de la cancelación de deudas con entidades de crédito a largo plazo.

La partida de clientes está disminuyendo mientras que las existencias están aumentando, algo lógico ya que Kaiku está lanzando nuevos productos al mercado y por lo tanto almacena más existencias. Las existencias, están provocando un aumento de la inversión y con ello el incremento de la necesidad, así como que el período de almacenamiento y su posterior venta se haya incrementado en 10 días. A su vez, Kaiku ha conseguido reducir su período de cobro a clientes. La partida de proveedores está aumentando, pero al haber incrementos mayores en las necesidades brutas de financiación del circulante, las necesidades básicas del fondo de rotación de explotación continúan aumentando, mientras que el período de pago a proveedores está disminuyendo.

Respecto a las empresas de la competencia decir que Danone es la empresa que mejor fondo de rotación tiene debido a sus bajas existencias y su elevado saldo en tesorería e inversiones a corto plazo y presenta un período de maduración bastante menor que la competencia, ya que consigue cobrar en 6 días y pagar a sus proveedores en 100 días. Estos resultados se pueden relacionar con el proceso de producción de la empresa, ya que es la única empresa de las que se estudia que no se dedica a la comercialización de la leche como tal, así como a la diferencia en tamaño respecto a las demás empresas.

Pascual, a pesar de continuar con un fondo de rotación negativo, está mejorando mucho su situación y su período medio de maduración está disminuyendo ya que está consiguiendo cobrar antes a sus clientes. En el caso de Asturiana, su fondo de rotación es muy positivo, llegando a superar a Danone en el año 2012 y su período de maduración es muy similar al de Kaiku.

El sector lácteo por lo que se puede apreciar, no es un sector en el que las empresas tengan una solvencia a c/p elevada, ya que los valores son muy próximos a 1, a excepción de Pascual que presenta una solvencia inferior a 1. La solvencia media que presentan a corto plazo es de 1,423€ de activo por cada euro de deuda a corto plazo. En el período de estudio la solvencia a corto plazo de Kaiku se está incrementando al igual que ocurre en Danone y Asturiana, mientras que Pascual la disminuye. Respecto la liquidez, todas las empresas han mejorado su situación en mayor o menor medida.

La solvencia a largo plazo se encuentra en mejor situación, ya que todas las empresas están situadas entre (1,5-2) en los tres años del período de estudio, siendo las más solventes Asturiana y Danone que se encuentran alrededor del 2-2,5. Respecto al endeudamiento ninguna de las empresas tiene problemas y todas ellas se encuentran en una posición óptima, en la que continúan devolviendo deuda tanto a corto como a largo plazo.

En cuanto a la evolución que han presentado estas empresas objeto de estudio en este período ha sido favorable, ya que a pesar de las pequeñas variaciones que han sufrido, han mejorado sus resultados tanto en la solvencia a c/p como a l/p, así como la liquidez, mientras que el endeudamiento está disminuyendo.

La Rentabilidad económica de Kaiku en el año 2012 ha sido de un 4,68%, es decir, que por cada 100 € de inversión la empresa obtiene 4,68 € de beneficio. Kaiku tiene una rotación alrededor

de 1,5 ventas por euro de inversión y el margen que obtiene se encuentra alrededor de 3,5%. Kaiku está mejorando tanto su margen como su rotación y en consecuencia obtiene mejores resultados respecto su rentabilidad económica. Sin embargo, en el año 2015 la rotación ha aumentado pero su margen ha disminuido, lo que ha generado una disminución del beneficio, en este año obtiene 5,23 € de riqueza adicional por cada 100 € de inversión, mientras que el año anterior era de 5,58 €.

Durante el transcurso de los cuatro años observamos que las cuatro empresas de estudio mejoran su rentabilidad económica. Cabe destacar que Danone a pesar de que en el año 2012 tuviese una rentabilidad del doble de la que obtiene en el año 2014, tiene una rentabilidad mucho mayor que las demás empresas de la competencia. Su posición de liderazgo se debe a su alto beneficio y su bajo activo total. En el caso de Asturiana, debido a la situación de pérdidas que tenía en el año 2012 presentaba una rentabilidad económica muy baja, pero desde entonces, evoluciona favorablemente.

En el período de estudio 2012-2015 vemos que Kaiku pasa de tener un apalancamiento financiero negativo en el año 2012 a ser positivo los siguientes años. En el año 2012, Kaiku presentaba unas deudas tanto a largo como a corto plazo importantes que superaban los recursos propios de la empresa provocando un apalancamiento financiero negativo. A partir del año 2013, Kaiku comienza a devolver deuda por el incremento de su beneficio y por lo tanto el coste de endeudamiento está siendo menor y en consecuencia consigue mejorar su rentabilidad económica porque tanto su margen como rotación evolucionan positivamente.

Danone como veíamos en el apartado de la rentabilidad económica, tiene un margen por rotación mucho más elevado que su competencia, esto junto con el poco endeudamiento que tiene la empresa, hace que la rentabilidad financiera global supere con creces el coste endeudamiento. Asturiana presentaba pérdidas en el año 2012 las cuales provocaban una rentabilidad económica negativo y por lo tanto generaba un apalancamiento financiero negativo, pero a lo largo de los siguientes años, consigue mejorar su rentabilidad financiera ya que el coste de endeudamiento ha disminuido y es superado por esta.

Kaiku ha tenido una evolución muy positiva y tiene capacidad suficiente para realizar inversiones. Con la tesorería generada por la explotación ha sido capaz de devolver 36.699 miles de € de deuda en los cuatro años de estudio, pagar los dividendos correspondientes y realizar unas inversiones alrededor de 10.000 miles de € cada uno de los años. La disminución de la deuda ha mejorado el ratio de la capacidad de devolución de deuda y estos han fluctuado de los 7 años que necesitaba Kaiku para devolver la deuda pendiente en el año 2012 a ser de 4 años en 2015.

Respecto al marco estratégico que se ha considerado para la previsión de los años 2016, 2017 y 2018, se ha optado por una línea continuista, para las que he basado mis proyecciones en la tendencia de los datos obtenidos en el pasado. Mis proyecciones de futuro a partir del estudio del pasado me han llevado a un escenario en el que se prevé realizar inversiones en inmovilizado material, se aumentará el número de personal, se pagará dividendos cada uno de los años tanto para la sociedad dominante como para los socios externos y por otro lado, teniendo en cuenta los compromisos de devolución de deuda que tiene Kaiku, se continuará devolviendo deuda.

Sabemos que la tendencia del consumo de leche se va ir reduciendo ya que los hábitos del consumidor están cambiando hacia productos relacionados con el ámbito de la salud,

productos sin lactosa, bebidas vegetales, leche de avena, coco, soja y productos bajos en grasas y azúcares. Por lo que es lógico que, con el objetivo de mejorar las ventas de la empresa, la producción se enfoque hacia productos con valor añadido y cada vez se produzca menos leche tradicional. En el caso de los derivados lácteos, la producción y comercialización estará centrada en los quesos, yogures, postres lácteos y helados, ya que se esperan crecimientos al alza los próximos años.

Con estas hipótesis y con la previsión de la mejora de la economía tanto de España como de Chile y Túnez, llegamos a la conclusión de que las ventas van a seguir aumentando y es por ello que se fijan unos incrementos en las ventas de un 5% en el año 2016, un 5,5% en el año 2017 y un 6% en el año 2018.

La composición del balance para los años 2016, 2017 y 2018 continuará siendo muy similar, el activo no corriente disminuirá, debido al inmovilizado intangible, ya que la amortización tanto de las patentes, licencias, marcas y similares como del fondo de comercio han generado disminuciones. Sin embargo, el activo corriente aumentará por el incremento de las existencias y el efectivo que se ha generado. El patrimonio neto continuará aumentando por las reservas de la empresa. Por último, el pasivo no corriente y pasivo corriente disminuirán un poco por la devolución de deuda que se prevé realizar.

En la cuenta de pérdidas y ganancias el resultado continuará siendo positivo y proveniente de la explotación de la empresa, se puede destacar que hasta el año 2015 Kaiku obtenía un resultado alrededor de 6.000 miles de €, pero en el año 2017 y 2018 obtendrá unos beneficios de 10.091,68 y 13.950,11 miles de € por los resultados de explotación en los que se ve que las ventas se incrementan en mayor proporción que los gastos de aprovisionamiento, lo que generará unos resultados muy positivos.

Respecto a la rentabilidad económica de la empresa se prevé conseguir una rentabilidad de 8,15 € de beneficio por cada 100 € de inversión en el año 2018, de los 5,23 € que obtenía en el año 2015. Esta mejora en la rentabilidad de la empresa provendrá de la evolución positiva que tendrá tanto el margen como la rotación, que mejorará favorablemente por el resultado de explotación.

En cuanto a la rentabilidad financiera se prevé que Kaiku continúe reduciendo su deuda tanto del largo como del corto plazo, debido al compromiso de devolución de deuda que viene llevando a cabo los años anteriores. El coste del endeudamiento se superará con creces por la rentabilidad financiera de la empresa, por tanto, la empresa estará apalancada positivamente.

Cabe destacar, que Kaiku no se prevé que incurra en un riesgo financiero ya que la tesorería que está generando está siendo más que suficiente para cubrir las necesidades que tiene la empresa, y por lo tanto, la situación es favorable y continúa mejorando a lo largo de los siguientes años.

Como conclusión general podemos decir que la previsión del grupo será muy favorable, ya que gracias al apoyo que obtendrá de la multinacional Emmi, Kaiku podrá aprovechar las nuevas oportunidades del mercado, con nuevos productos con valor añadido, consiguiendo mayores beneficios y se prevé que continúe realizando inversiones que ayudarán en los procesos productivos de las empresas del grupo.

A su vez, la estructura de financiación cada vez presentará menos endeudamiento, por lo que podemos decir que está en condiciones de continuar con su estrategia de internacionalización.

Aunque en las líneas de estrategia de las previsiones realizadas no se ha tenido en cuenta, si la matriz lo considerase oportuno, el grupo se encontraría en una situación adecuada para realizar nuevas adquisiciones y continuar realizando operaciones de inversión en diferentes países de Latinoamérica, ya que son países parecidos respecto a cultura e idioma, sus tratados de libre comercio favorecerían la estrategia de internacionalización hacia países inaccesibles desde Europa, sus costes laborales son más bajos y el sistemas financiero es sólido.

5. BIBLIOGRAFÍA

- BBVA Research (2016). *Datos históricos y previsiones*
(<https://www.bbva.com/datos-historicos-y-previsiones/>)
- Fondo Español de Garantía Agraria O.A. (FEGA) (www.fega.es)
- Kaiku Corporación Alimentaria S.L. (2012, 2013, 2014, 2015) Cuentas Anuales. Registro Mercantil (San Sebastián).
- Laboral Kutxa (diciembre, 2015) *Informe de perspectivas económicas 2016*.
(<http://prensa.laboralkutxa.com/perspectivas-economicas-2016/>).
Último acceso: 16 de junio, 2017
- MERCASA (2013). *Alimentación en España 2012*.
(http://www.mercasa-ediciones.es/alimentacion_2013/3_info_sectores.html).
Último acceso: 1 de septiembre, 2017.
- MERCASA (2014). *Alimentación en España 2013*.
(http://www.mercasa-ediciones.es/alimentacion_2014/index2.html).
Último acceso: 1 de septiembre, 2017.
- MERCASA (2015). *Alimentación en España 2014*.
(http://www.mercasa-ediciones.es/alimentacion_2015/pdfs/AE2015_WEB.pdf).
Último acceso: 1 de septiembre, 2017.
- MERCASA (2016). *Alimentación en España 2015*.
(http://www.mercasa-ediciones.es/alimentacion_2016/pdfs/Alimentacion_en_Espana_web_2016_150px.pdf).
Último acceso: 1 de septiembre, 2017.
- Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente (MAPAMA) (mayo, 2015). *Alimentación en España 2014*.
(http://www.mapama.gob.es/es/alimentacion/temas/consumo-y-comercializacion-y-distribucion-alimentaria/informeconsumoalimentacion2014_tcm7-382148.pdf).
Último acceso: 5 de septiembre, 2017.
- Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente (MAPAMA) (mayo, 2016). *Alimentación en España 2015*.
(http://www.mapama.gob.es/es/alimentacion/temas/consumo-y-comercializacion-y-distribucion-alimentaria/informeconsumoalimentacion2015_tcm7-422694.pdf).
Último acceso: 5 de septiembre, 2017.
- Murcia, J.L. (2015). *Informe tendencias mundiales de la leche*
(http://agaca.coop/wpcontent/uploads/2015/12/webDistribucion_consumo_tendencias_mercado_mundial_leche_2015.pdf).
Último acceso: 16 de junio, 2017.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (OCDE-FAO) (2011). *Informe perspectivas agrícolas 2011-2020*.

(<http://www.economia.unam.mx/lecturas/inae2/u3l1.pdf>)

Organización Interprofesional Láctea INLAC (www.inlac.es)

Zubiaurre, Miguel Ángel (2014-2015) UPV-EHU. Apuntes de asignatura Análisis Contable (San Sebastián).

Bases de datos

Diario Expansión (www.datosmacro.com) 2015-2016.

EUSTAT. Datos estadísticos de la C.A. de Euskadi

Instituto Nacional de Estadística INE

MAGRAMA. Base de datos Consumo en Hogares

Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI), UPV-EHU.

Páginas web

Calidad Pascual SAU (www.lechepascual.es)

Corporación Alimentaria Peñasanta, S.A. (www.centrallecheraasturiana.es)

Danone S.A. (www.corporate.danone.es) (www.alimentasonrisas.es)

El economista (www.eleconomista.es)

Emmi AG (www.group.emmi.com)

Kaiku Corporación Alimentaria, S.L. (www.kaiku.es)