



**universidad
de león**
Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales

**Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Universidad de León**

**Grado en Administración y Dirección de Empresas
Curso 2011/2012**



**ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LA EMPRESA
“INDUSTRIAS LÁCTEAS SAN VICENTE S.A.”.
UNA COMPARACIÓN CON OTRAS EMPRESAS DEL SECTOR LÁCTEO.**

**“INDUSTRIAS LÁCTEAS SAN VICENTE S.A.”
ECONOMIC AND FINANCIAL ANALYSIS.
COMPARATIVE STUDY OF DIFFERENT DAIRY COMPANIES.**

Realizado por la alumna D^a. Sara Vega Saco

Tutelado por la Profesora D^a. Alicia Rodríguez Pérez

León – Julio 2012



ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. Resumen	5
2. Introducción	5
3. Objetivos	6
4. Descripción de la metodología utilizada	6
5. Análisis del entorno general del sector lácteo	8
5.1 Factores políticos	8
5.2 Factores tecnológicos	11
5.3 Factores económico	11
5.4 Factores socioculturales	13
5.5. Análisis Pest	13
6. Análisis del entorno específico del sector lácteo.....	15
6.1 Modelo de las 5 fuerzas de Porter	15
6.1.1. Competidores potenciales	15
6.1.2. Competidores del sector	16
6.1.3. Productos sustitutivos	19
6.1.4. Clientes	19
6.1.4. Proveedores	20
7. Análisis interno "Industrias Lácteas San Vicente S.A."	24
7.1. Gama de productos	25
7.2. Cadena de valor	27
8. Análisis DAFO	31
9. Análisis financiero "Industrias Lácteas San Vicente S.A."	32
9.1. Análisis financiero a Corto Plazo	34
9.2. Análisis financiero a Largo Plazo	36
9.3. Comparativa Mantequerías Arias S.A.	38
9.4. Comparativa Quesos Canal S.A.	42
9.5. Comparativa Quesos Entrepinares S.A.	46
9.6. Comparativa Grupo Láctalis Iberia S.A.	50
9.7. Comparativa Industrias Lácteas Asturianas S.A.	54
9.8. Comparativa Hijos de Salvador Rodríguez S.A.	58
9.9. Comparativa Teodoro García S.A.	62



10. Análisis Económico “Industrias Lácteas San Vicente S.A.”	65
10.1. Comparativa Mantequerías Arias S.A.	70
10.2. Comparativa Quesos Canal S.A.	72
10.3. Comparativa Quesos Entrepinares S.A.	73
10.4. Comparativa Grupo Láctalis Iberia S.A.	75
10.5. Comparativa Industrias Lácteas Asturianas S.A.	76
10.6. Comparativa Hijos de Salvador Rodríguez S.A.	77
10.7. Comparativa Teodoro García S.A.	79
11. Análisis gráfico evolución comparativa.	81
12. Análisis Económico-Financiero del sector lácteo español	89
13. Conclusiones	90
14. Bibliografía.....	93

Anexos

Anexo I. Balances de Situación	96
Anexo II. Cuentas de Pérdidas y Ganancias	112



ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 6.1. Principales empresas fabricantes de queso españolas	18
Tabla 9.1. Balances de Situación "Industrias Lácteas San Vicente S.A."	33
Tabla 9.2. Balances de Situación "Mantequerías Arias S.A."	39
Tabla 9.3. Balances de Situación "Quesos Canal S.A."	43
Tabla 9.4. Balances de Situación "Quesería Entrepinares S.A."	47
Tabla 9.5. Balances de Situación "Grupo Láctalis Iberia S.A."	51
Tabla 9.6. Balances de Situación "Industrias Lácteas Asturianas S.A."	55
Tabla 9.7. Balances de Situación "Hijos de Salvador Rodríguez S.A."	59
Tabla 9.8. Balances de Situación "Teodoro García S.A."	62
Tabla 10.1. Cuentas Pérdidas y Ganancias "Industrias Lácteas San Vicente S.A." ..	67
Tabla 10.2. Cuentas Pérdidas y Ganancias "Mantequerías Arias S.A."	112
Tabla 10.3. Cuentas Pérdidas y Ganancias "Quesos Canal S.A."	113
Tabla 10.4. Cuentas Pérdidas y Ganancias "Quesería Entrepinares S.A."	114
Tabla 10.5. Cuentas Pérdidas y Ganancias "Grupo Láctalis Iberia S.A."	115
Tabla 10.6. Cuentas Pérdidas y Ganancias "Industrias Lácteas Asturianas S.A." ..	116
Tabla 10.7. Cuentas Pérdidas y Ganancias "Hijos de Salvador Rodríguez S.A." ...	117
Tabla 10.8. Cuentas Pérdidas y Ganancias "Teodoro García S.A."	118
Tabla 11.1. Evolución Ratio Solvencia	82
Tabla 11.2. Evolución Ratio Liquidez	83
Tabla 11.3. Evolución Ratio Tesorería	84
Tabla 11.4. Evolución Ratio Garantía	85
Tabla 11.5. Evolución Ratio Autonomía	86
Tabla 11.6. Evolución Ratio Rentabilidad Económica	87
Tabla 11.7. Evolución Ratio Rentabilidad Recursos Propios	88
Tabla 11.8. Evolución Ratio Margen Económico de las Ventas	89
Tabla 12.1. Situación económica-financiera comparativa del sector lácteo	89



ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 8.1. Análisis DAFO	31
---------------------------------	----

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 6.1. Modelo de las cinco fuerzas	22
Figura 7.1. Cadena de valor de Porter	27

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 5.1. Exportaciones e Importaciones de queso en España	12
Gráfico 5.2. Análisis PEST del sector lácteo	14



1. RESUMEN DEL TRABAJO / ABSTRACT

En el presente trabajo se realiza un análisis del sector lácteo desde un punto de vista económico y financiero, centrando la atención en la fábrica de elaboración y venta de productos lácteos "Industrias Lácteas San Vicente S.A." de León, consolidada como una de las empresas más relevantes en el panorama nacional. Para demostrar esta afirmación, se efectúa un análisis comparativo con otras empresas del mismo sector pertenecientes a otras provincias españolas (Asturias, Valladolid, Lugo, Barcelona y Zamora).

This report analyzes Spanish dairy sector from a financial and economic point of view, focusing on the activity of Industrias Lácteas San Vicente S.A., which has grown to currently become one of the most successful companies in Spain. This positive statement is made thanks to a comparative study between Industrias Lácteas San Vicente S.A. and other companies from different Spanish provinces (Asturias, Valladolid, Lugo, Barcelona and Zamora) which also produce and sell dairy products.

2. INTRODUCCIÓN

Partiendo de la situación económica de recesión en la que se encuentra actualmente el país, y considerando la caída estrepitosa del sector de la construcción que servía de impulso económico nacional y, en particular, de nuestra provincia, al constituir la principal fuente de empleo y sostenimiento económico de muchas familias leonesas, surge la necesidad de buscar nuevas alternativas en otros sectores que puedan ofrecer una oportunidad de crecimiento económico, tanto individualmente como al conjunto de la provincia leonesa.

Se ha elegido el estudio del sector lácteo, puesto que nos encontramos en una provincia con muy buenas condiciones para su explotación, ya que cuenta con pastos de gran calidad que permiten obtener a los ganaderos una leche de cualidades nutricionales excelentes, por lo que se configura como un sector que ofrece importantes oportunidades de desarrollo económico que merece la pena ser considerado como una importante alternativa ante el desmantelamiento industrial que azota a nuestra provincia.



3. OBJETIVOS

Así pues, el objetivo del trabajo es la comprobación de la existencia de una oportunidad económica, dentro de la provincia de León, demostrando la eficiencia del sector así como la generación de beneficios que ello reportaría.

Por otro lado, dado que la ponente del trabajo, desempeña su actividad laboral en la empresa analizada, existe un segundo objetivo de asesoramiento y puesta a disposición de la dirección de la empresa, de los resultados del análisis y de la información obtenida del mismo, que permitirá comprobar, al órgano de gestión, la posición competitiva de la misma y conocer las diferentes oportunidades de mejora que se puedan deducir de este análisis.

4. METODOLOGÍA UTILIZADA

El análisis de estados financieros es el proceso dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasada, y los resultados de las operaciones de una empresa, con el objetivo principal de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros, utilizando, para ello, herramientas y técnicas analíticas. De este modo, el análisis de estados financieros cumple la función esencial de convertir los datos existentes en una empresa en información útil.

La disciplina del análisis de estados financieros requiere de dos bases principales de conocimiento:

La primera se refiere al conocimiento profundo del modelo contable, así como del lenguaje, sentido, significación y limitaciones de los informes financieros.

Requisito previo para una toma de decisiones eficaz es «conocer los hechos». Pero los hechos relacionados con la situación financiera y los resultados de las operaciones de una empresa, primero se recopilan, y a continuación se resumen y presentan en un lenguaje especializado: el de la contabilidad. Por tanto, el primer paso esencial para



«conocer los hechos» es comprender ese lenguaje y traducir a partir de él el sentido de «los hechos».

Una comprensión completa de los estados financieros es condición previa para la utilización válida e inteligente de las herramientas de análisis.

La segunda base, es el dominio de las herramientas de análisis financiero que permiten identificar y analizar las relaciones y factores financieros y operativos más importantes, para llegar a conclusiones fundamentadas.

Los datos cuantitativos más importantes utilizados son los datos financieros que se obtienen del sistema contable de las empresas. Presentados para uso externo, principalmente como estados financieros formales, estos datos figuran entre los elementos cuantificados más importantes de todos los utilizados por los responsables de la toma de decisiones. No se pueden utilizar inteligentemente en el análisis financiero sin una comprensión total de la estructura contable de la que son fruto, así como de las convenciones que rigen la medición de los recursos, el pasivo, los fondos propios y los resultados de explotación de una empresa.

En el dominio de los datos disponibles para un análisis útil, los estados financieros son importantes porque son objetivos, en cuanto que reflejan hechos reales que ya han sucedido; son concretos, porque son cuantificables; y, al ser cuantificables, pueden medirse, lo que es tal vez más importante. El atributo de mensurabilidad dota a los estados financieros de otra importante característica: puesto que se expresan en el común denominador del dinero, podemos sumar y combinar los datos, relacionarlos con otros y realizar con ellos diversas operaciones aritméticas. (FERNÁNDEZ Y RODRÍGUEZ, 2011)

Para poder efectuar el análisis económico-financiero se han obtenido los estados contables de Industrias Lácteas San Vicente S.A., así como los de sus principales competidores, de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos). Se han utilizado los Balances de Situación y las cuentas de Pérdidas y Ganancias referidos a los 4 últimos años, desde 2007 a 2010, dado que para el ejercicio 2011, todavía no se dispone de datos.



A su vez, se ha excluido el ejercicio 2006 porque en dicha fecha aún no había entrado en vigor el nuevo Plan General de Contabilidad 2007, por lo que para su confección se tuvieron en cuenta los Principios Contables Generalmente Aceptados (PCGA), en consecuencia, las cifras contables de los estados posteriores no serían comparables con el ejercicio 2006.

5. ANÁLISIS DEL ENTORNO GENERAL DEL SECTOR LÁCTEO

En cuanto a los factores más importantes a considerar para llevar a cabo el análisis del entorno general del sector lácteo leones, se pueden enumerar cuatro:

5.1. FACTORES POLÍTICOS:

- **Normas comunes de regulación del mercado de leche y productos lácteos:**

La Organización Común de Mercado (OCM) de leche y productos lácteos es una de las más intervencionistas de la Política Agraria Común (PAC) con mecanismos dirigidos, por una parte, a limitar la producción a través de las cuotas y, por otra, a proteger el mercado.

La aplicación de las cuotas lácteas en España a principios de la década de los años noventa del siglo XX, dio lugar al crecimiento y consolidación de la figura del primer recogedor, en detrimento de la recogida directa por las industrias lácteas.



Desde la aplicación de las cuotas, especialmente desde que se repercutieron en los ganaderos las multas por exceso de producción, el mercado de leche cruda español ha estado muy presionado por la existencia de un excedente de producción sobre el cupo.

Por otro lado, los precios de la leche en España se han mantenido por encima de los precios de los países vecinos, en especial Francia. Esto ha favorecido la entrada



de leche cruda o envasada, lo que a su vez ha condicionado el mercado. (MAGRAMA, 2012)

- **Normativa de seguridad e higiene alimentaria:**

La importancia de la alimentación sobre la salud de los ciudadanos y la creciente preocupación de estos por la calidad y sanidad de los alimentos que consumen, unido a las crisis alimentarias sufridas en los años noventa, han hecho de la seguridad alimentaria un objetivo transversal de la Unión Europea que como tal está integrado en la totalidad de las políticas comunitarias. Así, la reforma de la PAC, realizada en el marco de la Agenda 2000, incorporó la seguridad e higiene de los alimentos a los objetivos de la PAC.

El objetivo fundamental de la política de seguridad alimentaria de la Unión Europea es garantizar un alto nivel de protección de la salud humana y de los intereses de los consumidores en relación con los alimentos, teniendo en cuenta la diversidad, y garantizando, al mismo tiempo, el correcto funcionamiento del mercado interior.

Las empresas lácteas se han visto también afectadas por las normas comunes que regulan el etiquetado, la presentación y la publicidad de los productos alimenticios. Estas normas tienen como fin informar y proteger a los consumidores. (MAGRAMA, 2012)



- **Normativa de apoyo a la mejora de la transformación y comercialización de los productos agroalimentarios y forestales:**

El Reglamento (CE) 1257/1999 del Consejo, de 17 de mayo, sobre ayudas al desarrollo rural a cargo del Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola (FEOGA) regula, en el Capítulo VII, un programa de ayudas dirigido a mejorar y racionalizar el proceso de transformación y comercialización de los productos agroalimentarios.



El objetivo de estas ayudas es apoyar las inversiones que realicen las empresas agroindustriales con el fin de mejorar las condiciones de salida al mercado de los productos y orientar la producción a las tendencias del consumo y a las exigencias sanitarias y ambientales.

Este Reglamento está regulado en España a través del Real Decreto 117/2001, de 9 de Febrero, por el que se establece la normativa básica de fomento de las inversiones para la mejora de las condiciones de comercialización y transformación de los productos agrarios, silvícolas y de la alimentación. (MAGRAMA, 2012)

- **Recursos específicos del sector**

- Existencia de la organización interprofesional INLAC, que ha llevado a cabo acciones encaminadas a evitar la venta a pérdidas en la distribución y a ordenar los mercados y favorecer la transparencia.

- Existencia de los Laboratorios Interprofesionales Lácteos en las principales comunidades autónomas productoras. Se pusieron en marcha al final de los años ochenta del siglo XX y a lo largo de la década de los noventa con el fin de implantar la medición de la calidad bacteriológica.

- Existencia de un organismo específico de investigación en el CSIC, el Instituto de la Leche.

- Mecanismos de reconocimiento de calidad diferencial: Existen denominaciones de Origen e

Indicaciones Geográficas Protegidas para quesos y mantequilla; diversos quesos están recogidos en el catálogo de productos artesanos.





5.2 FACTORES TECNOLÓGICOS:

En los últimos años la industrialización de las fábricas está siendo creciente aplicando las últimas tecnologías a los procesos tradicionales, favoreciendo la integración y optimización de los procesos para las industrias de alimentación y bebidas.

Existe un gran desarrollo de las telecomunicaciones e informática, lo cual da una enorme posibilidad de vertebrar de manera dinámica y ágil la logística de la empresa.

5.3 FACTORES ECONÓMICOS:

- **Factores económicos nacionales**

Negativamente todas las empresas del país están influenciadas por la creciente inestabilidad política mundial, por la crisis crediticia que atenaza a la economía española y por la elevada tasa de paro. A pesar de ello, el sector se encuentra a la expectativa y son numerosas las empresas que han decidido proseguir con sus planes de inversión, en la mayoría de los casos encaminados a mejorar los procesos productivos y/o a diversificar su catálogo.

En la actualidad, la economía se está viendo seriamente afectada por el gran deterioro de los mercados financieros internacionales. Esta situación ha supuesto una falta de liquidez en el sistema financiero, que ha traído consigo un endurecimiento de las condiciones de financiación.

El mercado español de quesos ha experimentado durante el pasado ejercicio un pequeño incremento en volumen, aunque los precios han tendido a bajar, en torno a un 2,6%, lo que está provocando grandes dificultades a muchas empresas del sector.¹

¹ Información obtenida de www.oviespana.com



- **El comercio exterior**

España es importadora neta de productos frescos, leche de consumo, yogur, leche en polvo y, sobre todo, quesos. Las importaciones de quesos se han multiplicado por más de cinco desde la entrada de España en la CEE.

La mayor parte del comercio exterior español de productos lácteos tiene lugar con los restantes miembros de la Unión Europea. Las principales partidas importadas son: Francia, Alemania y Holanda, seguidas de lejos por Dinamarca e Italia. Las principales exportaciones españolas, muy inferiores a las importaciones, son: Italia, Portugal y Francia.

La diferencia entre las importaciones y las exportaciones en toneladas de queso es muy pronunciada tal y como muestra el gráfico 5.1. "Exportaciones e Importaciones de queso en España"

La demanda de importación de quesos en algunos mercados claves como Japón y E.E.U.U. se mantiene sólida; sin embargo, estos mercados son abastecidos principalmente por Australia y Nueva Zelanda.

Debe considerarse que en los últimos 5 años el precio internacional de los quesos ha disminuido en un 5 %. (LANGREO, 2007)

Gráfico 5.1. Exportaciones e Importaciones de queso en España



Elaboración propia. Datos obtenidos de www.fenil.org



5.4 . FACTORES SOCIOCULTURALES

La leche y sus derivados constituyen, uno de los grupos de alimentos más completos para la nutrición del hombre pues en su composición están presentes casi todos los nutrientes. Además, a diferencia de otros productos de origen animal, contienen cantidades significativas de hidratos de carbono en forma de lactosa.

Por esta razón, el papel de los lácteos en la dieta de toda la población es fundamental, especialmente en determinados grupos vulnerables como los niños, adolescentes, mujeres gestantes y personas mayores, con unos requerimientos nutricionales específicos.

El queso es un alimento muy completo que contiene nutrientes para el correcto crecimiento y desarrollo humano. Muchos especialistas recomiendan su consumo para la adecuada formación de las estructuras corporales de los niños y adolescentes para mejorar la conservación de los huesos y dientes, y para preservar en la medida de lo posible la densidad ósea de las personas adultas y durante el envejecimiento, este contexto favorece al mercado lácteo.¹

La importancia del consumo de productos lácteos en los hogares es muy elevada para todas las gamas. Además la colocación de los quesos en espacios gourmets o de productos de la tierra así como los nuevos formatos, han favorecido la penetración de estos productos en las grandes superficies comerciales.

5.5 ANÁLISIS PEST

El análisis PEST identifica los factores del entorno general que van a afectar a las empresas. El término proviene de las siglas inglesas para "Político, Económico, Social y Tecnológico".

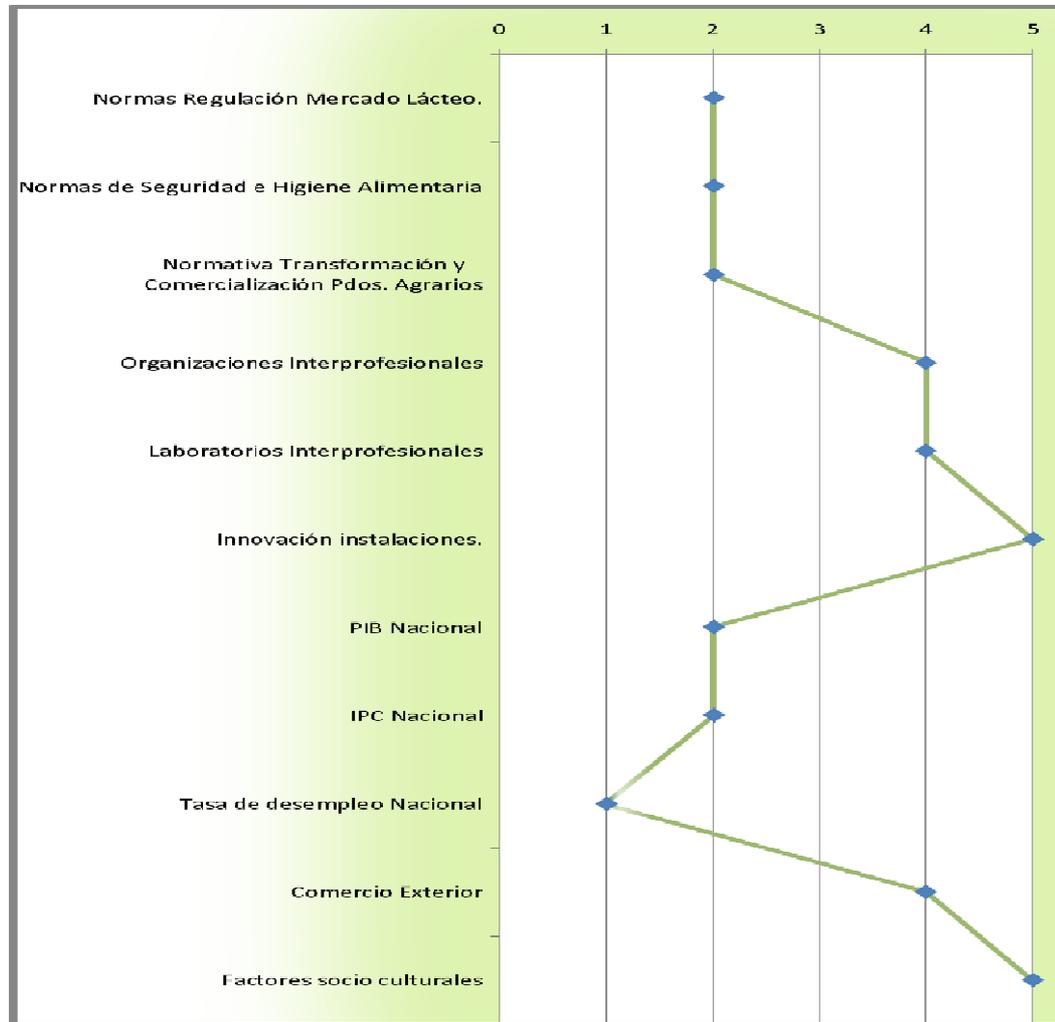
Se trata de una herramienta estratégica útil para comprender los ciclos de un mercado, la posición de una empresa, o la dirección operativa. Es de carácter cualitativo y subjetivo respecto de la influencia de los factores.

¹ Información obtenida de www.fen.org.es



Se pueden ver las influencias de los factores del entorno general en el sector lácteo en el gráfico 5.2. "Análisis Pest sector lácteo".

Gráfico 5.2. Análisis PEST del sector lácteo.



Elaboración propia

Gráficamente se puede observar que los factores con mayor impacto negativo sobre la industria láctea son las normativas vigentes así como la situación económica en la que se encuentra, actualmente el país.

Por otro lado, los factores con mayor impacto positivo en la industria láctea son las innovaciones tecnológicas y los factores socio culturales.



6. ANÁLISIS DEL ENTORNO ESPECÍFICO DEL SECTOR LÁCTEO

Tradicionalmente el sector ha estado formado por muchos operadores de pequeñas o medianas dimensiones, incluso de carácter semi-artesanal, también se distinguía por los pocos capitales internacionales que se interesaban en este sector. Hoy en día todo está cambiando, las empresas cada vez son de dimensiones mayores, con procesos productivos más modernos e incluso las grandes compañías internacionales empiezan a irrumpir en el sector. Fundamentalmente se detecta la entrada en el mercado español de empresas francesas e italianas, atraídas por las buenas perspectivas de crecimiento.

Los acuerdos entre los fabricantes y las grandes cadenas de distribución constituyen una de las estrategias de crecimiento más claras de las que disponen las empresas del sector. Las marcas de distribución están adquiriendo también una gran importancia en este mercado.

Para el estudio de los factores más relevantes que afectan al sector lácteo leonés utilizaremos el modelo de las 5 fuerzas de Porter.

6.1 MODELO DE LAS 5 FUERZAS DE PORTER

El Análisis Porter de las cinco fuerzas es un modelo estratégico elaborado por el economista y profesor Michael Porter. Las 5 Fuerzas, (competidores potenciales, competidores del sector, productos sustitutivos, clientes y proveedores) forman un modelo que permite analizar cualquier industria en términos de rentabilidad.

6.1.1 Competidores potenciales

La necesidad de grandes instalaciones, tanto para la fabricación como para el posterior almacenaje durante meses en cámaras de maduración, así como los elevados costes en adquisición de maquinaria hacen de barrera de entrada para los nuevos competidores.

Así mismo, el estable y alto posicionamiento de las marcas establecidas en el mercado, junto con sus contratos tanto por parte de los distribuidores; como con



grandes cadenas de alimentación; hacen que el sector tenga poco atractivo para la introducción de nuevas empresas competidoras.

6.1.2 Competidores del sector

En este sector se encuentra la mayor heterogeneidad de empresas y gamas. Al menos se podrían establecer seis grandes segmentos:

a) Quesos con Denominación de Origen y tradicionales:

Aunque hay un gran número de denominaciones de origen de quesos, en la mayoría, los volúmenes son pequeños. La denominación que aporta mayores cantidades es la de La Mancha.

En términos generales es una actividad con buenos resultados, que permite altos márgenes y una buena valorización de la leche.

Es un segmento donde la innovación es muy escasa. Esto es debido en parte a la rigidez de los Consejos Reguladores y, en parte, por su propia cultura empresarial.

b) Quesos españoles de pasta prensada:

Este epígrafe reúne principalmente a los fabricantes de quesos de pasta prensada tradicionales españoles, la mayor parte elaborados con mezcla de leche de las tres especies (vaca, oveja y cabra). Se producen sobre todo en Castilla La Mancha y Castilla León y no se acogen a las Denominaciones de Origen. Es un segmento con adecuado posicionamiento en el mercado. Reúne empresas de dimensión adecuada, con gestión profesionalizada y equipos comerciales.

c) Quesos de tipo europeo y convencionales:

Se incluyen aquí los quesos de diversas variedades cremosas, los quesos de barra, y en general todos aquellos que no son tradicionales ni frescos.

En este segmento se encuentran las mayores empresas del sector, tanto de capital español como europeo, principalmente francés.



d) Quesos frescos:

Este segmento está destacando, recientemente, por un adecuado nivel de innovación, fundamentalmente en lo que se refiere a la venta de envasado y a la ampliación de la duración del producto. Su producción se realiza tanto por empresas de quesos tradicionales así como otras especializadas.

e) Quesos fundidos:

Son muy pocas las empresas que acometen esta producción.

f) Comerciantes de quesos:

Existe también una figura importante en quesos que es la del operador comercial. Generalmente opera en los flujos de importación y exportación y se ha consolidado a raíz de la regulación del comercio exterior de quesos previa a la entrada de España en la CEE.

Durante el último ejercicio computado se vendieron en nuestro país unas 305.750 toneladas de quesos. Por categorías, los quesos naturales representan el 55,9% en volumen y el 65,3% en valor, seguidos por los quesos frescos (22,8% y 17,5%, respectivamente), los quesos fundidos (14,5% y 10,5%) y los quesos rallados (6,8% y 6,7%).¹

Existe un gran número de competidores en el sector del queso, haciendo que los mismos compitan agresivamente para poder conseguir un posicionamiento en el sector y conseguir una mayor cuota de mercado.

Los elevados costes en los que han incurrido las empresas existentes hacen de barrera de salida, y fuerzan a las empresas a competir en el sector, tanto en precios, distinción, denominación de origen... para conseguir poder mantenerse en el mercado.

¹ Información obtenida de www.obiespana.com



Las principales empresas españolas fabricantes e importadoras de queso, según el informe anual elaborado por Alimarket (2011), teniendo en cuenta su volumen de negocio, y que pueden considerarse competencia directa son:

- Grupo TGT.
- Grupo Lactalis Iberia S.A. (*Quesos*: El Ventero, Gran Capitán, Flor de Esgueva).
- Queserías Entrepinares S.A. (*Queso*: Entrepinares).
- Lácteas García Baquero S.A. (*Quesos*: García Baquero, Cinco Lanzas, Villacenteno).
- Mantequerías Arias S.A. (*Quesos*: Angulo, San Millán, Burgo de Arias).
- Industrias Lácteas Asturianas S.A. (*Queso*: Reny Picot).
- Hijos de Salvador Rodríguez S.A. (*Queso*: El Pastor).
- Quesos Frías S.A. (*Queso*: Frías de Burgos).

La tabla 6.1 "Principales empresas fabricantes de queso españolas" muestra en miles de toneladas de queso la fabricación de las principales empresas españolas en el año 2011.

Tabla 6.1. "Principales empresas fabricantes de queso españolas"

EMPRESA	TONELADAS
GRUPO TGT	105.000
GRUPO LACTALIS	47.000
QUESERÍAS ENTREPINARES, S.A.	30.400
LÁCTEAS GARCÍA BAQUERO, S.A.	25.000
MANTEQUERÍAS ARIAS, S.A.	25.000
ARLA FOODS, S.A. 24.	600
KRAFT FOODS IBERIA, S.A.	20.000
HOCHLAND ESPAÑOLA, S.A.	19.000
QUESERÍA LAFUENTE, S.A.	19.000
LÁCTEAS DEL JARAMA, S.A. (ALBE)	16.500

Elaboración propia. Fuente: Informe anual Alimarket 2011.



6.1.3. Productos sustitutivos

El sector de queso ha prolongado su incertidumbre durante el 2011 muy similar al ejercicio precedente, también marcado por el estancamiento de las ventas a nivel global y por un estancamiento del consumo que, además, ha continuado refugiándose en los productos de menor valor.

La constante preocupación por la salud hace resurgir una nueva cuota de mercado en "sustitutos" de queso donde la mayoría de estos productos siguen conteniendo grasa pero no contienen colesterol. Como por ejemplo, el *queso de soja*; estos quesos vegetales son más ligeros en textura y especialmente idóneos para sándwiches o ensaladas. Está disponible en queso crema, queso cheddar, queso mozzarella y otros sabores de queso duro.

Los sustitutivos representan una gran amenaza para el sector del queso, dado que podemos encontrar gran variedad de quesos dentro del sector, así como de otros productos lácteos; como los yogures, las leches... donde los consumidores pueden optar por dejar de consumir el queso.

En otro sentido, si nos centramos en modos de consumo del queso, también se aprecian un alto nivel de sustitutivos; así en entrantes, los clientes pueden optar por diversos embutidos, pates, canapés... y en postres, por dulces, batidos, fruta...

Tanto la tendencia del gusto de los consumidores como el precio de los sustitutivos suponen una amenaza alta en el sector.

6.1.4. Clientes

A pesar de la presión que pueden llegar a ejercer las grandes cadenas de alimentación en intentar conseguir precios más bajos por elevadas cantidades consumidas, la existencia del gran número de clientes, les ofrece poco poder de negociación, representando una amenaza baja para la industria.

Cabe destacar, que se están produciendo fusiones y absorciones de las grandes superficies comerciales, que desembocan en el cierre de pequeños establecimientos de alimentación, aumentando su poder de negociación, tanto por disminuir el



número de establecimientos donde colocar los productos, como por la presión que pueden ejercer en el precio de venta, al realizar volúmenes de compra muy elevados. Ejemplo de ello, se puede destacar; Carrefour - Dia%, Grupo El Árbol - Galerías Primero, Grupò Uvesco - Ercoreca.

6.1.5 Proveedores

El queso es la conjunción de pequeños detalles y matices que vienen marcados por la zona geográfica, la tradición, la procedencia de la leche y la calidad de ésta, además de la destreza del maestro quesero. Un buen queso no es sino la suma de leche, cuajo y sal como ingredientes básicos para un producto artesano de leche cruda. Además, suelen añadirse algunos fermentos para una mejor acidificación.

Para la elaboración del queso es fundamental contar con una buena materia prima si se quiere obtener un magnífico producto final. La leche es, en definitiva, el alma máter del queso, está compuesta por una mezcla de proteínas, grasas, enzimas, sales minerales y vitaminas con un alto contenido en agua.

La alimentación de los animales es uno de los factores que influyen de manera más decisiva en la composición de la leche, especialmente de sus ácidos grasos. De ahí, que se dé un plus de calidad a los quesos elaborados con animales que han consumido pastos o forrajes naturales, frente a aquellos otros que han comido concentrados proteicos. Si la leche, en su integridad, es el alma máter del queso, las proteínas que contiene la leche son la auténtica materia prima del producto en cuanto a su rendimiento.



Por tanto, el proveedor más importante para la industria del queso son los proveedores de leche, que puede ser de vaca, cabra u oveja.



En la producción de queso de vaca, la escasez de la cuota de leche encarece y dificulta el desarrollo de la producción de queso con dicha materia prima. También cabe destacar que en España, tanto la leche de oveja (99%) como la leche de cabra (96%) se utilizan casi exclusivamente para la elaboración de quesos industriales y artesanales.¹

En cambio, según datos aportados por MAGRAMA, en el año 2011 las industrias lácteas recogieron un total de 5,95 millones de toneladas de leche, transformándose 3,68 millones de toneladas para consumo directo, lo que supone un 61,85%, mientras que dedicó, tan solo, un 17,4 % a la elaboración de quesos de vaca.

La producción lechera castellano-leonesa es la primera de España: se encuentra a la cabeza en leche de oveja (un 66% del total español); en el segundo puesto respecto a la leche de vaca, detrás de Galicia; y en cuarto puesto en la producción de leche de cabra. (CALDUCH, 2011)

Los países con bajos costes de producción de leche dominan el mercado mundial de quesos comerciales, sobre todo del tipo para fundir, consolidándose como proveedores mundiales de las grandes cadenas de pizzas y comida rápida.

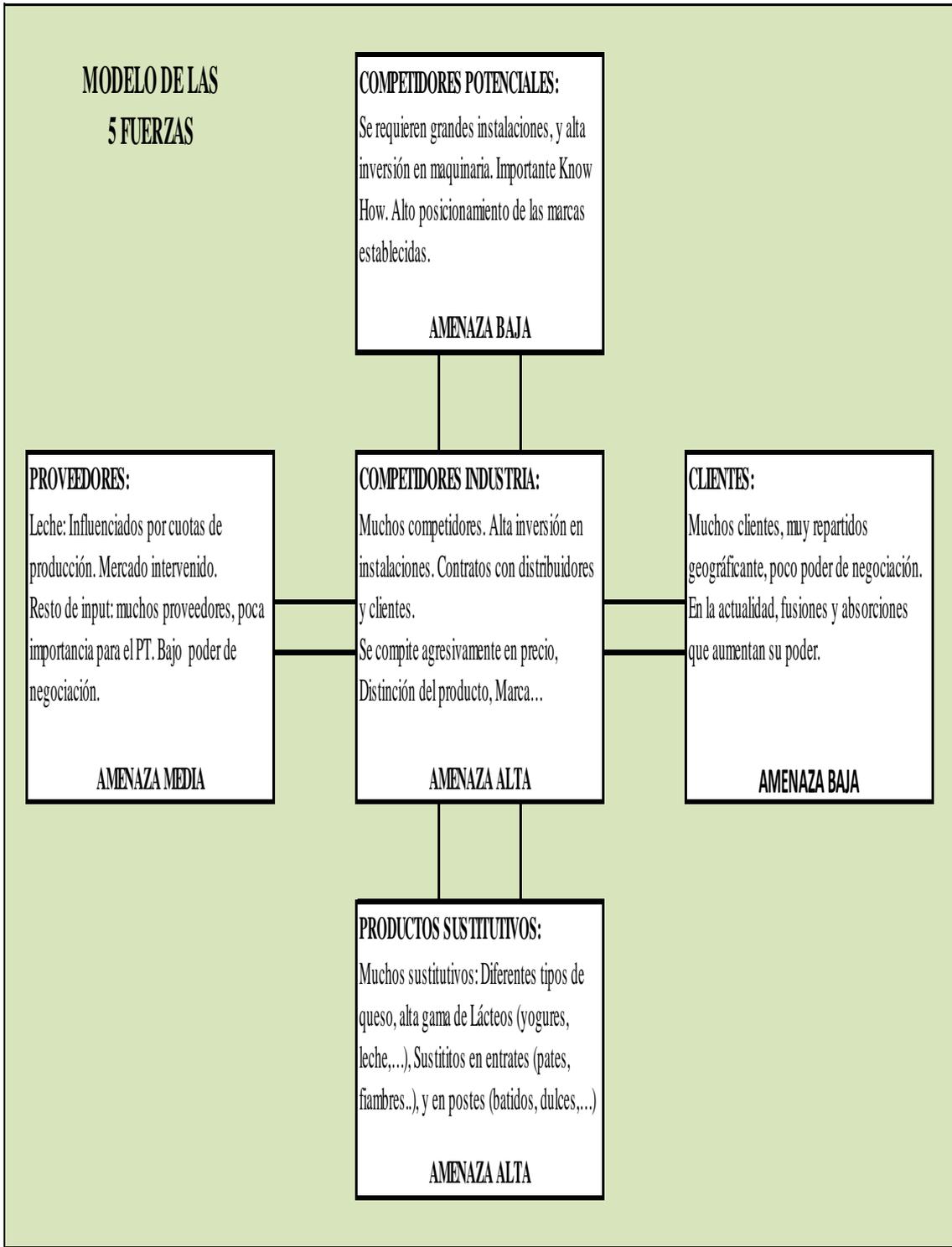
Para el resto de los input (caseína, lactosa, enzimas, sales minerales, calcio, fósforo, sodio, potasio, cuajo, bacterias, mohos, levaduras, cloruro sódico, nitrato sódico, lisozima...) existe un gran número de empresas suministradoras que les hace ser una amenaza baja del sector.

En la figura 6.1 "Modelo de las cinco fuerzas" se pueden observar tanto los factores analizados en el estudio del entorno específico, así como sus características más significativas.

¹ Información obtenida de www.mercasa.es



Figura 6.1. "Modelo de las cinco fuerzas"



Elaboración propia



Después de la realización de los análisis del entorno, general y específico, del sector lácteo, se pueden enumerar una serie de oportunidades y amenazas, que tanto las empresas instaladas, como las que tienen previsto establecerse deberán tener muy presentes.

OPORTUNIDADES:

- Aprovechamiento del apoyo de las Denominaciones de Origen.
- Aprovechamiento de la red de hostelería y comercio especializado.
- Entrada en la gran distribución internacional.
- Desarrollo de fórmulas de colaboración para la exportación.

AMENAZAS

- Crecientes exigencias de seguridad alimentaria.
- Crecientes exigencias medioambientales.
- Elevados trámites burocráticos.
- Desarrollo de la producción de quesos por cooperativas de ganaderos.
- Entrada de productos europeos.
- Estancamiento del consumo.
- Deficiente situación económica.



7. ANÁLISIS INTERNO DE "INDUSTRIAS LÁCTEAS SAN VICENTE S.A."

La empresa fue creada por D. Marcelo Díez en el año 1957 en Garrafe, un pueblo de León situado en la ribera del río Torio, llamándose en sus comienzos "Granja San Vicente".

En 1978, y ya bajo la dirección del actual presidente, D. Fernando Díez Boñar, se llevó a cabo el traslado a sus actuales instalaciones en Navatejera, siendo entonces cuando comenzó a llamarse Industrias Lácteas San Vicente S.A.

Las actividades económicas que desarrolla la empresa para el cumplimiento de su objeto social son:

- Elaboración y venta de quesos.
- Elaboración y venta de mantequilla.
- Elaboración y venta de otros productos derivados de la leche.

Suministran una amplia gama de productos que abarca desde los quesos Frescos hasta los más Viejos o Añejos, pasando por los Tiernos, Semicurados o Curados, elaborados tanto con un solo tipo de leche como con diferentes mezclas, combinando diferentes métodos de fabricación que les permiten obtener quesos elaborados con leche pasteurizada o con leche cruda.



Esta extensa gama de productos la suministran en una gran variedad de formatos, tanto en piezas enteras de varios tamaños (grande, pequeño, mini y baby), como quesos en barra, medias piezas, cuñas de queso de diferentes gramajes, unido a la posibilidad de utilizar varios tipos de envasado.¹

¹ Datos obtenidos de www.lsanvicente.com



7.1. GAMA DE PRODUCTOS:

- Quesos de Mezcla:



“Curado”



“Semi curado”



“Tierno”



“Tronchon”

- Quesos de Mezcla Leche Cruda:



“Conde Duque Curado”



“Conde Duque Viejo”



“Aceite”

- Quesos de Oveja:



“Conde Duque Oveja”



“Oveja”



“Añejo”



- Quesos de Cabra:



"Cabra"

- Quesos Frescos:



"Fresco"



"Fresco Tradicional"

- Fundidos:



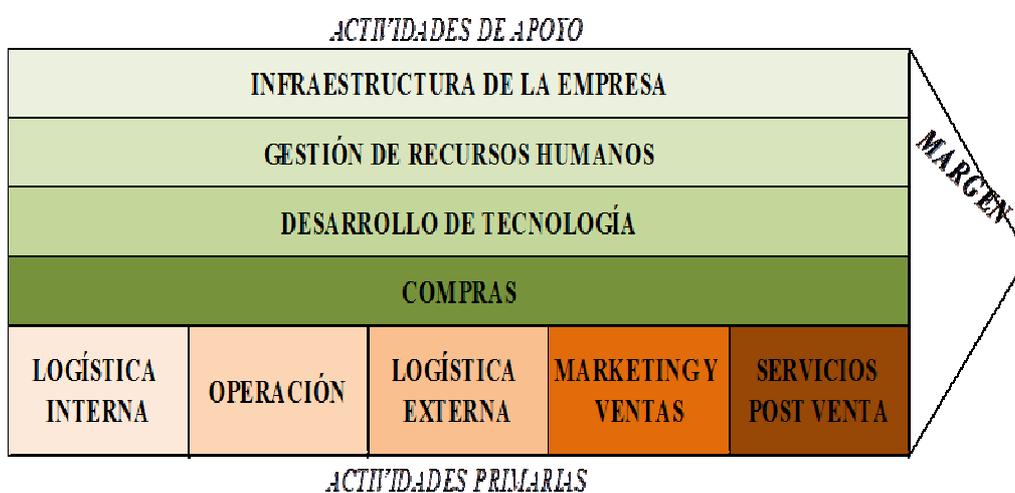
"Queso Fundido / Barra Sandwich"



7.2. CADENA DE VALOR

La figura 7.1. "Cadena de valor de Porter" es una representación gráfica del modelo de la cadena de valor, que permite describir el desarrollo de las actividades de una organización empresarial generando valor al cliente final. Se resaltan las actividades primarias, que se refieren a la creación física del producto, diseño, fabricación, venta y servicio postventa. Estas actividades están apoyadas por las también denominadas actividades secundarias; infraestructura de la empresa, gestión de recursos humanos, desarrollo de tecnología y abastecimiento.

Figura 7.1. Cadena de valor de Porter



Cadena de valor genérica (Porter, 1985)

Industrias Lácteas San Vicente S.A. ha sabido engrandecer su cadena de valor frente a otros competidores del sector, con la innovación de nuevos productos y envases, apoyándose en su inversión tecnológica. Su trayectoria innovadora, comercial y mercantil, abarca la tercera generación en el sector alimentario, consolidándose como referencia en León.

Su personal emplazado en su totalidad en la sede social de Navatejera, que consta de tres secciones; administración, fábrica y almacén, están vinculados a la empresa por contratos laborales fijos. Desde la dirección de la empresa siempre se ha querido fomentar el sentido de permanencia a la misma y conseguir que sus empleados se involucren en la actividad empresarial; de este modo, existe un continuo canal de información y apoyo individual a cada situación personal. Consiguiendo de esta



relación la estimulación del trabajo en equipo y el mantenimiento de un personal motivado.

A si mismo, cuenta con un departamento comercial, donde a través del contacto con los clientes, tanto telefónicamente, como con visitas presenciales en los emplazamientos de los puntos de venta, fomentan la relación con sus clientes; buscando siempre la satisfacción plena de los mismos.

Su sistema de comunicación continuo con sus clientes significa darle mayor importancia relativa a las actividades de apoyo, aunque no se puede olvidar la interrelación de todas las actividades de la empresa y por lo tanto, no es apropiado hablar de inversiones o recursos que se destinan sólo a una o varias actividades de la cadena de valor, sin relación con todas las demás.

A través de la cadena de suministro, pueden proporcionar sus productos de forma rápida y fiable. Comenzando por sus sistemas informáticos, donde quedan registrados los pedidos, y fechas de entregas; su seguimiento logístico desde que el producto sale de la empresa, y gracias a la colaboración con diferentes empresas de distribución, garantizan un suministro en tiempo y forma establecidos.

Para ampliar el horario de recepción de pedidos, la empresa facilita una dirección de correo electrónico que es revisado periódicamente por el personal de recepción para satisfacer las necesidades de los clientes, en tiempo y forma solicitados.

Industrias Lácteas San Vicente S.A. considera la variable social como eje estratégico de su gestión. El crecimiento sostenible, una exigencia de los clientes y de la sociedad en su conjunto, es un valor compartido a nivel interno y que la empresa extiende a sus proveedores. Esta estrategia de sostenibilidad se articula en el ámbito social en torno al Código de Conducta Interno y en el área medioambiental se concreta en el Plan Estratégico Medioambiental.

Todas las operaciones las desarrollan bajo un prisma ético y responsable, lo que implica actuaciones en diferentes ámbitos como el de la salud y seguridad de sus



productos, el control de la cadena de suministro y la relación con el entorno social de la actividad.

En ese sentido, la vertiente medioambiental siempre ha estado presente en los directivos de la empresa que en los últimos años han implantado un sistema de gestión medioambiental, que evalúa periódicamente el potencial impacto de la actividad en materia de biodiversidad y medio natural. Este sistema facilita el cumplimiento de la legislación medioambiental y permite mejorar la eficiencia en el consumo de recursos y minimizar el impacto medioambiental.

Sus productos han sido galardonados en diversas ocasiones; "Premios Cincho", que es un concurso de quesos con prestigio de carácter internacional que respalda y potencia la calidad de los quesos premiados; galardonó a la marca Conde Duque, con la distinción de mejor queso de la región en el año 2010; así mismo ha sido premiado, en dos ocasiones consecutivas, con Cincho de Oro.



La empresa también ha sido galardonada en el certamen "World cheese Awards 2011", una de las citas más significativas a nivel mundial, que a lo largo de su historia se ha convertido en el más valorado por compradores y vendedores del sector quesero internacional. El prestigio de este concurso es reconocido de forma global, ya que en la última edición se ha presentado más de 2.500 quesos procedentes de 34 nacionalidades. Recibir un galardón en este certamen supone un importante reconocimiento tanto a nivel de producción, como de imagen de marca, fuera y dentro de las fronteras de la empresa.





Después de la realización del análisis interno de la empresa, se puede enumerar una serie de fortalezas y debilidades, que la organización deberá tener presentes para su gestión, aprovechando convenientemente las oportunidades que le brindan sus fortalezas e intentando reducir los impactos negativos que puedan causarlas sus debilidades.

FORTALEZAS

- Productos muy conocidos.
- Amplia oferta de productos, formatos y presentaciones.
- Prestigio internacional de la marca "Conde Duque"
- Producción estrechamente vinculada a la ganadería de la zona e implicada en su sociedad.
- Grandes inversiones tecnológicas.
- Empresa con una adecuada dimensión y con un adecuado nivel de gestión.
- Personal cualificado, alto know-how, involucrado en la empresa.

DEBILIDADES

- Reducido nivel de inversión en publicidad.
- Los inesperados pedidos le hacen dependiente de contratación en ETT's.
- Dependencia de empresas externas de transporte para la entrega del producto.
- Empresa familiar, su continuidad puede depender del relevo generacional.



8. ANÁLISIS DAFO

El Análisis DAFO es una metodología de estudio de la situación de una empresa o un proyecto, analizando sus características internas (Debilidades y Fortalezas) y su situación externa (Amenazas y Oportunidades) en una matriz cuadrada. Es una herramienta para conocer la situación real en que se encuentra una organización, empresa o proyecto.

De este modo, en el cuadro 8.1 se representan gráficamente las oportunidades, amenazas, fortalezas y debilidades, que se han extraído después de los análisis realizados del sector lácteo leones y de la empresa "Industrias Lácteas San Vicente, S.A."

Cuadro 8.1. Análisis DAFO

OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Aprovechamiento del apoyo de las Denominaciones de Origen Aprovechamiento de la red de hostelería y comercio especializado Entrada en la gran distribución internacional Desarrollo de fórmulas de colaboración para la exportación	Crecientes exigencias de seguridad alimentaria Crecientes exigencias medioambientales Elevados trámites burocráticos Desarrollo de la producción de quesos por cooperativas de ganaderos Entrada de productos europeos Estancamiento del consumo Deficiente situación económica Un elevado número de empresas tienen una gestión eficiente
FORTALEZAS	DEBILIDADES
Productos muy conocidos Amplia oferta de productos, formatos y presentaciones Prestigio internacional de la marca "Conde Duque" Producción estrechamente vinculada a la ganadería de la zona e implicada en su sociedad Grandes inversiones tecnológicas Empresa con una adecuada dimensión y con un adecuado nivel de gestión Personal cualificado, alto know-how, involucrado en la empresa	Reducido nivel de inversión en publicidad Los inesperados pedidos le hacen dependiente de contratación en ETT's Dependencia de empresas externas de transporte para la entrega del producto Empresa familiar, su continuidad puede depender del relevo generacional

Elaboración propia



9. ANÁLISIS FINANCIERO "Industrias Lácteas San Vicente S.A."

Se estudiarán los balances de Industrias Lácteas San Vicente S.A. así como los de sus competidores, utilizando un esquema en el que se agrupan las partidas en masas y submasas patrimoniales para una mayor facilidad de comprensión. No obstante, los balances completos de las organizaciones analizadas se pueden consultar en el Anexo I. "Balances de Situación".

La visión estática del patrimonio ofrece siempre un equilibrio cuantitativo representado en el Balance de Situación, $A = P + N$, como se puede observar viendo los balances adjuntos, pero el análisis dinámico exigirá un estudio detallado de las variaciones que, partiendo de esta situación estática, se hayan producido en un periodo de tiempo determinado.

El equilibrio cuantitativo expresado en la anterior ecuación fundamental de la Partida Doble no refleja necesariamente un equilibrio económico entre las partidas que integran el patrimonio. Para que se dé dicho equilibrio serán necesarias determinadas condiciones y proporcionalidad entre las distintas masas y elementos cuyos principales aspectos serán:

- Equilibrio de la estructura financiera: que exige una determinada proporcionalidad entre las masas que integran el Pasivo y los fondos propios del Balance; proporcionalidad que estará en función del objeto y dimensión de la unidad económica y que supone una adecuada relación no sólo entre la financiación propia y ajena, sino también entre los recursos a corto y largo plazo.
- Equilibrio de las inversiones: es decir, una relación óptima entre los elementos que constituyen el capital económico de la unidad económica, principalmente entre el activo fijo y circulante, atendiendo a los fines de la empresa, capacidad de mercado...



- Correlaciones patrimoniales: exige que las fuentes de financiación sean adecuadas a las inversiones y éstas se coordinen y sean correlativas con aquéllas, de manera que dentro del proceso de gestión no se produzcan desajustes que provoquen situaciones anormales.

La tabla 9.1. Balances de Situación Industrias Lácteas San Vicente S.A., muestra los datos obtenidos de SABI (Sistemas de Análisis de Balances Ibéricos), de la empresa Industrias Lácteas San Vicente S.A.", que serán utilizados para el cálculo de los ratios financieros más significativos.

Tabla 9.1. Balances de Situación Industrias Lácteas San Vicente S.A.

		BALANCES DE SITUACIÓN			
		2010 NPGC	2009 NPGC	2008 NPGC	2007 NPGC
Activo Fijo	3.034.624	3.211.343	3.187.770	3.386.919	
Inmovilizado inmaterial	44.739	44.502	51.001	49.002	
Inmovilizado material	1.046.695	1.259.350	1.464.181	1.701.157	
Otros activos fijos	1.943.190	1.907.491	1.672.588	1.636.760	
Activo Circulante	6.048.551	5.496.595	6.263.164	7.603.564	
Existencias	498.678	930.897	1.426.270	2.140.730	
Deudores	3.283.546	3.130.159	4.042.576	4.849.285	
Otros activos líquidos	2.266.328	1.435.538	794.318	613.549	
Tesorería	1.487.218	1.177.205	288.949	280.012	
TOTAL ACTIVO	9.083.175	8.707.937	9.450.934	10.990.484	
Fondos Propios	6.622.689	6.177.952	6.210.901	5.961.909	
Capital suscrito	66.110	66.110	66.110	66.110	
Otros fondos propios	6.556.579	6.111.842	6.144.791	5.895.799	
Pasivo Fijo	41.624	51.973	66.031	89.954	
Acreedores a L. P.					
Otros pasivos fijos	41.624	51.973	66.031	80.088	
Provisiones					
Pasivo Circulante	2.418.862	2.478.011	3.174.002	4.938.620	
Deudas financieras	826.766	937.074	1.535.576	2.683.413	
Acreedores comerciales	1.112.058	1.047.180	1.130.973	2.057.082	
Otros pasivos líquidos	480.038	493.757	507.453	198.125	
TOTAL PASIVO	9.083.175	8.707.937	9.450.934	10.990.484	

Elaboración propia. Fuente: SABI



9.1. ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO

 **Capital Circulante = Activo Circulante – Pasivo Circulante.**

	2010	2009	2008	2007
Capital Circulante	3.629.689	3.018.584	3.089.162	2.664.944

El capital circulante, desde un punto de vista financiero, y con la consideración de perspectivas temporales diferentes, se podría definir como la parte del Activo Circulante no financiada con Pasivo Circulante, es decir financiada con capitales permanentes.

La situación que presenta Industrias Lácteas San Vicente S.A. en relación con su equilibrio financiero es un fondo de maniobra positivo, caracterizado por el empleo combinado de financiación propia y ajena, así como el hecho de que los recursos propios están financiando simultáneamente una parte de las inversiones circulantes y otra parte de las permanentes, como podemos observar en la tabla 9.1. Balances de Situación Industrias Lácteas San Vicente S.A.

 **Solvencia = (Tesorería + Cuentas a Cobrar + Existencias) / Pasivo Circulante.**

	2010	2009	2008	2007
SOLVENCIA	2,50	2,22	1,97	1,54

La solvencia a corto plazo de una empresa se mide por el grado en el que puede cumplir sus obligaciones a corto plazo. La importancia de la solvencia a corto plazo puede apreciarse mejor examinando las repercusiones que pueden derivarse de la incapacidad para cumplir las obligaciones a corto plazo.

A pesar de la limitación que presenta al ser un concepto estático que se refiere a los recursos de tesorería disponibles en un determinado tiempo para satisfacer obligaciones en ese momento, presenta, sin embargo, otras muchas utilidades:

1. Mide el grado en el que el activo circulante cubre el pasivo circulante. Cuanto más alto sea el importe de activos circulantes en relación con los pasivos circulantes, mayor garantía hay de que pueden pagarse los pasivos con los activos.



2. El exceso de activo circulante sobre el pasivo circulante proporciona un colchón frente a las pérdidas que puedan producirse en la enajenación o liquidación de los activos circulantes distintos de tesorería. Así pues, el coeficiente de solvencia mide el margen de seguridad disponible para cubrir posibles mermas en el valor del activo circulante.

3. Mide la reserva de fondos líquidos por encima de las obligaciones corrientes que está disponible, como margen de seguridad, frente a las incertidumbres y sacudidas fortuitas a las que están sujetos los flujos de fondos en una empresa. Acontecimientos imprevisibles como huelgas, pérdidas extraordinarias y otras incertidumbres pueden detener o reducir temporalmente la entrada de fondos.

En este sentido, se ha incrementado el nivel de solvencia. Nos indica, en el 2007, que por cada euro de deuda que tiene la empresa, se tiene 1,54 € para hacerla frente, y progresivamente se ha llegado a pasar, en el año 2010, a 2,50 €.

 **Ratio de Liquidez a C/P = Activo Circulante – Existencias / Pasivo Circulante.**

	2010	2009	2008	2007
LIQUIDEZ	2,29	1,84	1,52	1,11

Es un indicador de la capacidad inmediata que posee la empresa para atender las deudas a corto plazo, a su vencimiento. La omisión de las existencias en el coeficiente de liquidez a corto plazo se basa en la creencia de que son el componente menos líquido del activo circulante.

El resultado de su cálculo muestra una situación favorecedora, tanto para los acreedores y prestamistas de la empresa, disminuyendo el riesgo de impago de sus créditos, como para la propia empresa si eligiese optar por solicitar financiación ajena. Puesto que, a lo largo de estos últimos años, ha duplicado su liquidez, pasando de tener 1,11 € disponibles para atender a los pagos, a tener 2,29 € por cada euro de deuda a corto plazo.



Ratio de Tesorería = Tesorería y equivalentes / Activo Circulante.

	2010	2009	2008	2007
TESORERÍA	0,61	0,48	0,09	0,06

El activo circulante más líquido es, naturalmente, la tesorería, que es en sí misma estándar de liquidez. La proporción de tesorería y equivalentes sobre el total de activos circulantes es una medida del grado de liquidez de ese grupo de activos, cuanto más alto es el ratio, más líquido es el grupo del activo circulante.

Como muestra su cálculo, se ha mejorado la situación en el periodo de tiempo estudiado, alcanzando la tesorería un porcentaje superior al 50 % del total de activos circulantes. Significa que, con respecto a este componente de tesorería y equivalentes, el peligro de pérdida de valor en caso de liquidación es mínimo, y que el periodo de espera para la conversión de estos activos en liquidez utilizable es prácticamente inexistente.

9.2. ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO

La estructura de capital de una empresa se compone básicamente de fondos propios y deuda. La estabilidad financiera inherente a una empresa, y el riesgo de insolvencia al que está expuesta, dependen en gran medida de los orígenes de sus fondos, así como del tipo de activos que posee y de la magnitud relativa de cada categoría de activos.

Tanto la deuda a corto plazo como la deuda a largo plazo deben, a diferencia del capital propio, ser reembolsadas. Cuanto más a largo plazo sea la deuda y menos onerosas sus cláusulas de reembolso, más fácil resultará para la empresa atender el pago de la misma.

Por otro lado, cuanto mayor es la proporción de deuda en la estructura de capital total de una empresa, más altos son los gastos fijos y compromisos de pago derivados, y mayor la probabilidad de que se desencadenen una serie de hechos que impidan pagar los intereses y el principal a su vencimiento.



 **Ratio de Garantía = Activo / Pasivo Exigible.**

	2010	2009	2008	2007
GARANTÍA	3,69	3,44	2,92	2,19

El ratio de garantía, nos indica el nivel de garantías que la empresa ofrece a sus acreedores y prestamistas para el cobro de sus créditos. Podemos comprobar que la empresa tiene activo más que suficiente para hacer frente a los compromisos asumidos por la misma, y que el riesgo de impago para sus acreedores es escaso. Esta situación ha sido favorecedora y ha ido incrementándose en estos cuatro años analizados pasando de 2,19 € de activo por cada euro de pasivo exigible, a poseer, en el año 2010, 3,69 €.

 **Ratio de Endeudamiento = Fondos ajenos / Fondos Propios.**

Ratio de Autonomía Financiera = Fondos propios / Fondos ajenos.

	2010	2009	2008	2007
ENDEUDAMIENTO	0,37	0,41	0,52	0,84
AUTONOMÍA	2,69	2,44	1,92	1,19

Se analizaran los ratios de endeudamiento y autonomía conjuntamente, dado que son contrapuestos, indicándonos, como se puede deducir de sus nombres, por un lado el nivel de endeudamiento y por el otro la autonomía financiera de la que goza la empresa.

Sabiendo que, cuanto mayor es la proporción de deuda, mayores son los cargos por intereses y reembolso de la deuda, y más alta es la probabilidad de insolvencia en periodos prolongados de declive de beneficios u otras circunstancias desfavorables. Por esta razón, cuando el ratio de deuda a capital propio es relativamente pequeño normalmente no hay que preocuparse por este aspecto de la situación financiera de una empresa. Como ocurre en este caso, vemos que el nivel de endeudamiento ha sido siempre bajo y con tendencia ser menos con el paso de los años. Por otro lado, nos indica una independencia financiera alta, y con el paso de los años con tendencia a incrementarse. Pasando de un valor de 1,19 en el año 2007, a tener 6,69 € en el año 2010.



A modo resumen, podemos indicar que Industrias Lácteas San Vicente S.A. se encuentra en una situación de equilibrio patrimonial, con un fondo de maniobra positivo, poseyendo una solvencia y una liquidez de sus activos altas, que junto al grado de independencia financiera, nos permite concluir que la empresa tiene una buena posición financiera, y a su vez que se ha producido un progresivo mejoramiento a lo largo de los cuatro años analizados.

No obstante, también nos interesa conocer su posición competitiva en este sentido, con el resto de empresas que operan en su sector. Para ello posteriormente compararemos su situación con las empresas líderes del sector lácteo, concretamente: Mantequerías Arias S.A., Quesos Canal S.A., Queserías Entrepinares S.A., Grupo Lactalis Iberia S.A., Industrias Lácteas Asturianas S.A., Hijos de Salvador Rodríguez S.A. y Teodoro García S.A.

9.3. COMPARATIVA MANTEQUERÍA ARIAS S.A.

La empresa remonta sus orígenes a un pequeño establecimiento creado por D. Antonio Arias en 1848 situado en el pueblo asturiano de Corias de Pravia. El establecimiento se dedicaba a la preparación de mantequilla que artesanalmente elaboraban los ganaderos. En 1918 comienzo de su andadura industrial, se inicia la fabricación de quesos de la mano de D. Ángel Arias, hijo del fundador, en una rudimentaria industria que se instaló en la localidad asturiana de Nava. La empresa se constituye en Sociedad Anónima, en 1935, creándose de forma jurídica Mantequerías Arias SA.



Posteriormente, es adquirida por la firma estadounidense W.R.GRACE (década 60), bajo la dirección de D. Fernando Arias, nieto del fundador. Desde 1978 pertenece al grupo francés BONGRAIN, un grupo agroalimentario internacional presente en más de 124 países con marcas líderes de productos lácteos y quesos, charcutería, productos del mar y dulces.

A finales de la década de los 90 principios de 2000 la empresa inicia una época de expansión nacional comprando en 1998 la prestigiosa marca Boffard a Osborne. En



1999, adquiere Unión Quesera Manchega, del grupo Iberlat, y en el año 2003, continuando con la ampliación de su cartera de productos, compra de Angulo.¹

Tabla 9.2. Balances de Situación Mantequería Arias S.A.

		BALANCES DE SITUACIÓN			
		2010 NPGC	2009 NPGC	2008 NPGC	2007 NPGC
Activo Fijo	58.995.421	67.578.197	70.550.335	94.566.289	
Inmovilizado inmaterial	2.404.703	2.715.775	2.808.928	3.194.009	
Inmovilizado material	49.812.070	53.611.634	29.695.885	32.766.758	
Otros activos fijos	6.778.648	11.250.788	38.045.522	58.605.522	
Activo Circulante	69.071.107	61.957.981	49.477.473	53.509.117	
Existencias	19.217.183	16.838.141	16.888.930	13.861.681	
Deudores	25.704.603	27.679.031	23.145.826	33.591.667	
Otros activos líquidos	24.149.321	17.440.809	9.442.717	6.055.769	
Tesorería	6.998.741	17.293.341	5.948.890	5.866.558	
TOTAL ACTIVO	128.066.528	129.536.178	120.027.808	148.075.406	
Fondos Propios	94.871.664	97.312.977	94.657.835	121.670.919	
Capital suscrito	10.158.698	10.158.698	10.158.698	10.158.698	
Otros fondos propios	84.712.966	87.154.279	84.499.137	111.512.221	
Pasivo Fijo	3.574.967	4.815.765	2.881.406	2.133.784	
Acreedores a L. P.	44.189	44.189	44.189		
Otros pasivos fijos	3.530.778	4.771.576	2.837.217	2.133.784	
Provisiones	658.595	1.603.595	1.513.595	542.595	
Pasivo Circulante	29.619.897	27.407.436	22.488.567	24.270.703	
Deudas financieras					
Acreedores comerciales	15.215.557	12.599.130	9.180.465	13.315.835	
Otros pasivos líquidos	14.404.340	14.808.306	13.308.102	10.954.868	
TOTAL PASIVO	128.066.528	129.536.178	120.027.808	148.075.406	

Elaboración propia. Fuente: SABI

¹ Información obtenida de www.arias.es



Mantequerías Arias S.A. Vs Industrias Lácteas San Vicente S.A.

Capital Circulante = Activo Circulante – Pasivo Circulante.

Capital Circulante				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3.629.689	3.018.584	3.089.162	2.664.944
Arias	39.451.210	34.550.545	26.988.906	29.238.414
Diferencia	-35.821.521	-31.531.961	-23.899.744	-26.573.470

La situación que presenta Mantequerías Arias S.A. en relación con su equilibrio financiero es un fondo de maniobra positivo, además se observa un incremento en los años analizados, hasta alcanzar la cifra de 39.451.210 €, muy superior a los 3.629.689 € de Industrias Lácteas San Vicente S.A., diferencia sustancial, pero que no denota en si misma, una diferencia competitiva.

Solvencia = (Tesorería + Cuentas a Cobrar + Existencias) / Pasivo Circulante.

Solvencia				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,50	2,22	1,97	1,54
Arias	2,33	2,26	2,20	2,20
Diferencia	0,17	-0,04	-0,23	-0,67

El ratio de solvencia de Mantequerías Arias S.A., muestra que la empresa puede cumplir sus obligaciones a corto plazo. Ha pasado de poseer 2,20 € por cada euro de deuda a corto plazo a tener 2,33 €. Posee valores muy próximos a los ofrecidos por Industrias Lácteas San Vicente S.A.

Ratio de Liquidez a C/P = Activo Circulante – Existencias / Pasivo Circulante.

Liquidez				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,29	1,84	1,52	1,11
Arias	1,68	1,65	1,45	1,63
Diferencia	0,61	0,20	0,07	-0,53

La capacidad inmediata que posee Mantequerías Arias S.A. para atender las deudas a corto plazo a su vencimiento es, en los tres últimos años analizados, menor que la ofrecida por Industrias Lácteas San Vicente S.A., aunque por importes poco relevantes.



Ratio de Tesorería = Tesorería y equivalentes / Activo Circulante.

Tesorería				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,61	0,48	0,09	0,06
Arias	0,24	0,63	0,26	0,24
Diferencia	0,38	-0,16	-0,17	-0,19

El porcentaje de la tesorería de Mantequerías Arias S.A., no supera al 50 % del total de activos circulantes, como sucede en el año 2010 en Industrias Lácteas San Vicente S.A. Significa que con respecto a este componente de tesorería y equivalentes, el peligro de pérdida de valor en caso de liquidación, aunque es bajo, es significativamente mayor en esta empresa, así como el periodo de espera para la conversión de estos activos en liquidez utilizable.

Ratio de Endeudamiento = Fondos ajenos / Fondos Propios.

Ratio de Autonomía Financiera = Fondos propios / Fondos ajenos.

Endeudamiento	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,37	0,41	0,52	0,84
Arias	0,35	0,33	0,27	0,22
Diferencia	-0,02	-0,08	-0,25	-0,63

Autonomía Financiera				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,69	2,44	1,92	1,19
Arias	2,86	3,02	3,73	4,61
Diferencia	-0,17	-0,58	-1,81	-3,42

La posición con respecto al endeudamiento de Mantequerías Arias S.A. ha ido en aumento, del mismo modo, su autonomía financiera ha ido en descenso, ambos hechos no representan un riesgo para la situación financiera de la empresa.

En ambos cálculos muestra valores muy similares a Industrias Lácteas San Vicente S.A., que permiten afirmar que ambas empresas poseen una independencia financiera alta.



Garantía = Activo / Pasivo Exigible.

Garantía				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3,69	3,44	2,92	2,19
Arias	3,86	4,02	4,73	5,61
Diferencia	-0,17	-0,58	-1,81	-3,42

El ratio de garantía calculado, nos indica el nivel de garantías que la empresa ofrece a sus acreedores y prestamistas para el cobro de sus créditos. Se puede comprobar que aunque los valores de Industrias Lácteas San Vicente S.A. son buenos, han sido en los últimos cuatro años analizados menores que en Mantequerías Arias S.A., esa diferencia ha ido en disminución hasta llegar a un diferencial de 0,17 muy poco significativo.

9.4. COMPARATIVA QUESOS CANAL S.A.

La sociedad Quesos Canal S.A. nació como una pequeña empresa familiar dedicada a la elaboración y comercialización de quesos en el año 1940, y ha ido evolucionando hasta convertirse en una industria con una trayectoria de más de 60 años en el sector. Desde el principio ha estado ligada a la ciudad de Valladolid.¹



Su actividad empresarial es la adquisición, transformación y fabricación de productos lácteos y sus derivados, así como la comercialización de los adquiridos a otras empresas.

¹ Información obtenida de www.quesoscanal.com



Tabla 9.3. Balances de Situación Quesos Canal S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN				
	2010	2009	2008	2007
	NPGC	NPGC	NPGC	NPGC
Activo Fijo	3.233.344	3.401.327	3.440.844	3.192.498
Inmovilizado inmaterial	1.280	1.280		
Inmovilizado material	3.232.065	3.400.047	3.431.900	3.192.498
Otros activos fijos			8.944	
Activo Circulante	6.633.765	6.795.700	5.786.102	5.759.741
Existencias	4.831.572	4.706.581	3.658.914	3.660.798
Deudores	1.798.446	2.085.483	1.973.787	2.080.749
Otros activos líquidos	3.747	3.636	153.401	18.194
Tesorería	1.214	220	151.021	12.314
TOTAL ACTIVO	9.867.109	10.197.027	9.226.946	8.952.239
Fondos Propios	3.179.628	3.380.680	3.171.130	3.221.501
Capital suscrito	540.911	540.911	540.911	540.911
Otros fondos propios	2.638.717	2.839.769	2.630.219	2.680.590
Pasivo Fijo	1.943.535	2.860.514	2.323.057	2.535.821
Acreeedores a L. P.	1.900.245	2.823.154	2.298.762	2.507.097
Otros pasivos fijos	43.289	37.360	24.295	28.724
Provisiones				
Pasivo Circulante	4.743.947	3.955.833	3.732.759	3.194.918
Deudas financieras	2.592.937	2.194.626	1.465.939	1.668.152
Acreeedores comerciales	449.919	340.057	318.756	678.643
Otros pasivos líquidos	1.701.091	1.421.150	1.948.064	848.123
TOTAL PASIVO	9.867.109	10.197.027	9.226.946	8.952.239

Elaboración propia. Fuente: SABI

Quesos Canal S.A. Vs Industrias Lácteas San Vicente S.A.

 **Capital Circulante = Activo Circulante – Pasivo Circulante.**

Capital Circulante				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3.629.689	3.018.584	3.089.162	2.664.944
Canal	1.889.818	2.839.867	2.053.343	2.564.823
Diferencia	1.739.871	178.717	1.035.819	100.121

La situación que presenta Quesos Canal S.A. en relación con su equilibrio financiero, aunque se observa una disminución del importe con el paso de los años, siguen siendo positivos, lo que muestra que la empresa se encuentra en equilibrio



patrimonial. Dichos importes son inferiores a los mostrados por Industrias Lácteas San Vicente S.A. pero ello no indica una menor posición competitiva.

👉 **Solvencia = (Tesorería + Cuentas a Cobrar + Existencias) / Pasivo Circulante.**

Solvencia				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,50	2,22	1,97	1,54
Canal	1,40	1,72	1,55	1,80
Diferencia	1,10	0,50	0,42	-0,26

La solvencia a corto plazo de Quesos Canal S.A. ha ido en disminución desde 2007 a 2010 pasando de tener 1,80 € a 1,40 € por cada euro de pasivo circulante.

Con estos datos la empresa puede cumplir sus obligaciones a corto plazo, aunque en desventaja con Industrias Lácteas San Vicente, que en el último año analizado ya está muy próxima a doblar en valor al ofrecido por Quesos Canal S.A.

👉 **Ratio de Liquidez a C/P = Activo Circulante – Existencias / Pasivo Circulante.**

Liquidez				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,29	1,84	1,52	1,11
Canal	0,38	0,53	0,57	0,66
Diferencia	1,91	1,31	0,95	0,45

El resultado de su cálculo muestra una situación poco favorecedora de la empresa, tanto para los acreedores como para los prestamistas, incrementándose el riesgo de impago de sus créditos.

A diferencia de lo ocurrido en Industrias Lácteas San Vicente S.A. que duplico su ratio de liquidez en los cuatro años analizados, Quesos Canal S.A. lo ha reducido sustancialmente, pasando de tener 0,66 € a 0,38 €.



Ratio de Tesorería = Tesorería y equivalentes / Activo Circulante.

Tesorería				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,61	0,48	0,09	0,06
Canal	0,00	0,00	0,04	0,00
Diferencia	0,61	0,48	0,05	0,05

Como muestra su cálculo, en Quesos Canal S.A es inexistente; significa que, con respecto a este componente de tesorería y equivalentes, el peligro de pérdida de valor en caso de liquidación es máximo, la empresa no posee activos líquidos para hacer frente a pagos.

Si la empresa no toma medidas, las probabilidades de que la sociedad no sea capaz de atender sus compromisos de pago a corto plazo son muy elevadas y con altas posibilidades de entrar en situación de suspensión de pagos.

Ratio de Endeudamiento = Fondos ajenos / Fondos Propios.

Ratio de Autonomía Financiera = Fondos propios / Fondos ajenos.

Endeudamiento	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,37	0,41	0,52	0,84
Canal	2,10	2,02	1,91	1,78
Diferencia	1,73	1,61	1,39	0,94

Autonomía Financiera				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,69	2,44	1,92	1,19
Canal	0,48	0,50	0,52	0,56
Diferencia	2,22	1,95	1,39	0,62

El cálculo de endeudamiento de la sociedad, es muy superior a los mostrados en los sucesivos años por Industrias Lácteas San Vicente S.A. Los mayores cargos por intereses y reembolso de la deuda que tiene que soportar Quesos Canal S.A., hacen más alta su probabilidad de insolvencia en periodos prolongados de declive de beneficios u otras circunstancias desfavorables.

Por otro lado, la independencia financiera de la organización ha ido en descenso y es muy inferior a la que posee Industrias Lácteas San Vicente S.A.



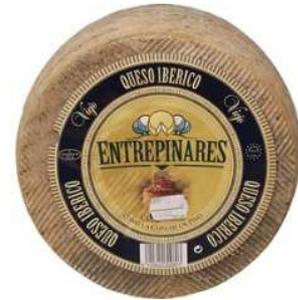
Garantía = Activo / Pasivo Exigible.

Garantía				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3,69	3,44	2,92	2,19
Canal	1,48	1,50	1,52	1,56
Diferencia	2,22	1,95	1,39	0,62

Quesos Canal S.A. ofrece un nivel de garantías a sus acreedores y prestamistas para el cobro de sus créditos, menor al ofrecido por Industrias Lácteas San Vicente S.A. con un diferencial en el último año de 2,22 €.

9.5. COMPARATIVA QUESERÍAS ENTREPINARES S.A.

Empresa agroalimentaria creada en 1.984 por Antonio Martín Castro vinculado al sector quesero por tradición familiar, su capital social es 100% familiar y nacional.



Actualmente la empresa posee dos centros de producción, el originario y principal situado en Valladolid y otro en el municipio madrileño de Fuenlabrada, contando con una capacidad de transformación diaria superior al millón de litros de leche.

Su cifra de ventas se reparte por todo el territorio nacional, con apoyo de distribuidores en todas las plazas relevantes, llegando a un número muy importante de puntos de venta en hipermercados, supermercados y comercio tradicional. También sus productos son conocidos a nivel internacional y exportan a Alemania, Dinamarca, Holanda, Portugal, Suecia, Finlandia, Suiza, Andorra, Méjico, Estados Unidos e Israel.

Además, es propietaria de una planta de transformación de suero líquido (Prolactea) situada en Castrogonzalo (Zamora), que recoge y trata el suero producido en fábricas de quesos de la región. ¹

¹ Información obtenida de www.entrepinares.es



Tabla 9.4. Balances de Situación Queserías Entrepinares S.A.

		BALANCES DE SITUACIÓN			
		2010 NPGC	2009 NPGC	2008 NPGC	2007 NPGC
Activo Fijo	54.069.575	37.564.480	28.588.856	29.160.219	
Inmovilizado inmaterial	129.060	91.372	114.952	137.352	
Inmovilizado material	52.881.293	36.562.205	25.752.457	26.751.098	
Otros activos fijos	1.059.222	910.904	2.721.446	2.271.768	
Activo Circulante	70.799.816	50.775.150	36.535.504	32.204.690	
Existencias	21.637.067	17.704.896	18.418.734	19.359.733	
Deudores	18.586.417	17.260.722	16.331.612	12.206.063	
Otros activos líquidos	30.576.331	15.809.533	1.785.158	638.895	
Tesorería	2.188.557	508.867	1.085.401	2.102	
TOTAL ACTIVO	124.869.391	88.339.630	65.124.359	61.364.909	
Fondos Propios	52.179.859	44.711.483	36.683.999	30.920.558	
Capital suscrito	510.859	510.859	510.859	510.859	
Otros fondos propios	51.669.000	44.200.624	36.173.140	30.409.699	
Pasivo Fijo	40.241.172	19.881.849	12.004.886	16.090.919	
Acreedores a L. P.	34.004.457	18.315.210	11.711.516	15.705.772	
Otros pasivos fijos	6.236.715	1.566.639	293.370	385.147	
Provisiones	1.370.588			8.764	
Pasivo Circulante	32.448.361	23.746.299	16.435.474	14.353.432	
Deudas financieras	7.860.196	2.174.295	2.324.773	1.253.563	
Acreedores comerciales	8.048.255	7.940.666	4.905.728	9.891.163	
Otros pasivos líquidos	16.539.910	13.631.338	9.204.973	3.208.706	
TOTAL PASIVO	124.869.391	88.339.630	65.124.359	61.364.909	

Elaboración propia. Fuente: SABI

Queserías Entrepinares S.A. Vs Industrias Lácteas San Vicente S.A.

👉 **Capital Circulante = Activo Circulante – Pasivo Circulante.**

Capital Circulante				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3.629.689	3.018.584	3.089.162	2.664.944
Entrepinares	38.351.455	27.028.851	20.100.030	17.851.258
Diferencia	-34.721.766	-24.010.267	-17.010.868	-15.186.314



La situación que presenta Queserías Entrepinares S.A. en relación con su equilibrio financiero es un fondo de maniobra positivo, caracterizado por un incremento en el periodo analizado, pasando de tener 17.851.258 €, al actual importe de 38.351.455 €. A pesar del gran diferencial que muestra con Industrias Lácteas San Vicente S.A. ello no es signo de mejor posición competitiva.

👉 **Solvencia = (Tesorería + Cuentas a Cobrar + Existencias) / Pasivo Circulante.**

Solvencia				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,50	2,22	1,97	1,54
Entrepinares	2,18	2,14	2,22	2,24
Diferencia	0,32	0,08	-0,25	-0,70

La solvencia a corto plazo que muestra Queserías Entrepinares S.A. muestra un grado adecuado para el cumplimiento del pago de sus obligaciones a corto plazo, muy similar en todos los años del periodo analizado al mostrado por Industrias Lácteas San Vicente S.A.

👉 **Ratio de Liquidez a C/P = Activo Circulante – Existencias / Pasivo Circulante.**

Liquidez				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,29	1,84	1,52	1,11
Entrepinares	1,52	1,39	1,10	0,89
Diferencia	0,78	0,45	0,42	0,21

El indicador de la capacidad inmediata que posee la empresa para atender las deudas a corto plazo a su vencimiento, muestra valores positivos y crecientes en el transcurso del periodo analizado aunque menores en los cuatro años, a la liquidez mostrada por Industrias Lácteas San Vicente S.A.

Ambas empresas muestran una situación favorecedora tanto para los acreedores, como para los prestamistas de la empresa, si optasen por solicitar financiación ajena.



Ratio de Tesorería = Tesorería y equivalentes / Activo Circulante.

Tesorería				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,61	0,48	0,09	0,06
Entrepinares	0,07	0,02	0,07	0,00
Diferencia	0,55	0,45	0,02	0,06

La situación de tesorería de Queserías Entrepinares S.A., es muy deficiente, alcanzando valores próximos a cero. Significa que con respecto a este componente de tesorería y equivalentes, el peligro de pérdida de valor en caso de liquidación es muy elevado, la empresa no posee liquidez inmediata en la empresa para hacer pagos.

Ratio de Endeudamiento = Fondos ajenos / Fondos Propios.

Ratio de Autonomía Financiera = Fondos propios / Fondos ajenos.

Endeudamiento	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,37	0,41	0,52	0,84
Entrepinares	1,39	0,98	0,78	0,98
Diferencia	1,02	0,57	0,25	0,14

Autonomía Financiera				
San Vicente	2,69	2,44	1,92	1,19
Entrepinares	0,72	1,02	1,29	1,02
Diferencia	1,97	1,42	0,63	0,17

El ratio de endeudamiento de la empresa ha sufrido un incremento pasando de tener en 2007 un valor de 0,98 € a tener en el ejercicio 2010 un valor de 1,39 €. Este dato no denota motivos preocupantes de la situación financiera de la organización, aunque son valores muy superiores al endeudamiento que posee Industrias Lácteas San Vicente S.A.

En contraposición, se observa que la autonomía de la organización va en descenso y es inferior de la que goza Industrias Lácteas San Vicente S.A.



Garantía = Activo / Pasivo Exigible.

Garantía				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3,69	3,44	2,92	2,19
Entrepinares	1,72	2,02	2,29	2,02
Diferencia	1,97	1,42	0,63	0,17

El nivel de garantías que ofrece la empresa a sus acreedores y prestamistas para el cobro de sus créditos es un buen indicador, aunque muestra valores inferiores a los aportados por Industrias Lácteas San Vicente S.A. Se puede afirmar que ambas empresas tienen activo suficiente para hacer frente a los compromisos asumidos por las mismas, y que el riesgo de impago para sus acreedores es escaso.

9.6. COMPARATIVA GRUPO LACTALIS IBERIA S.A.

Lactalis es una multinacional del Sector de Gran Consumo con más de 35.000 colaboradores en el mundo. La filial española, el Grupo Lactalis Iberia, cuenta con 900 personas en toda España (12 centros) y Portugal (1 oficina comercial).



Desde la fabricación hasta la comercialización, gestionan marcas internacionales (Président, Galbani, Société,...) y Locales (Lauki, Chufi, Choleck, Flor de Esgueva...)¹

En 2010, adquirió Puleva, el negocio de quesos de Forlasa (El Ventero, Gran Capitán y el Cigarral) y la división de leches infantiles de Nutricion & Santé (Sanutri). En Septiembre de 2011 se hizo con el control total de El Castillo Debic Food Service, sociedad que comercializa marcas como RAM, El Castillo, Debic o Yosei

¹ Información obtenida de www.lactalis.fr



Tabla 9.5. Balances de Situación Grupo Lactalis Iberia S.A.

		BALANCES DE SITUACIÓN			
		2010 NPGC	2009 NPGC	2008 NPGC	2007 NPGC
Activo Fijo	599.033.112	68.704.504	68.737.312	55.391.332	
Inmovilizado inmaterial	517.570	319.333	370.112	492.331	
Inmovilizado material	1.965.614	2.265.449	3.247.416	2.615.057	
Otros activos fijos	596.549.928	66.119.722	65.119.784	52.283.943	
Activo Circulante	168.508.083	42.315.769	56.440.930	58.963.558	
Existencias	3.361.657	3.341.569	3.018.772	3.765.813	
Deudores	34.382.477	35.753.060	45.273.129	54.037.031	
Otros activos líquidos	130.763.950	3.221.141	8.149.030	1.160.715	
Tesorería	52.736	196.276	1.329.995	577.833	
TOTAL ACTIVO	767.541.196	111.020.272	125.178.242	114.354.890	
Fondos Propios	29.729.845	38.414.424	36.156.224	34.653.178	
Capital suscrito	8.744.726	8.744.726	8.744.726	8.744.726	
Otros fondos propios	20.985.119	29.669.698	27.411.498	25.908.452	
Pasivo Fijo	607.911.175	1.071.916	1.100.492		
Acreedores a L. P.	607.466.654				
Otros pasivos fijos	444.521	1.071.917	1.100.492		
Provisiones	444.521	444.521	444.521		
Pasivo Circulante	129.900.176	71.533.932	87.921.527	79.701.712	
Deudas financieras	13.131.019				
Acreedores comerciales	9.247.636	9.917.016	12.734.109	8.434.452	
Otros pasivos líquidos	107.521.521	61.616.916	75.187.418	71.267.260	
TOTAL PASIVO	767.541.196	111.020.272	125.178.242	114.354.890	

Elaboración propia. Fuente: SABI

Grupo Lactalis Iberia S.A. Vs Industrias Lácteas San Vicente S.A.

 **Capital Circulante = Activo Circulante – Pasivo Circulante.**

Capital Circulante				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3.629.689	3.018.584	3.089.162	2.664.944
Lactalis	38.607.907	-29.218.163	-31.480.597	-20.738.154
Diferencia	-34.978.218	32.236.747	34.569.759	23.403.098



La situación que ha presentado Lactalis Iberia S.A. en relación con su equilibrio financiero en el periodo de 2007 a 2009 es un fondo de maniobra negativo, caracterizado por el empleo de financiación ajena a largo plazo para financiar simultáneamente las inversiones permanentes y una parte de las inversiones circulantes. En el ejercicio 2010 esta situación ha mejorado mucho, pasando a tener un capital circulante positivo de 38.607.907 €, muy superior a los 3.629.689 € que posee Industrias Lácteas San Vicente S.A.

🧀 **Solvencia = (Tesorería + Cuentas a Cobrar + Existencias) / Pasivo Circulante.**

Solvencia				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,50	2,22	1,97	1,54
Lactalis	1,30	0,59	0,64	0,74
Diferencia	1,20	1,63	1,33	0,80

Ambas sociedades poseen solvencia suficiente para cumplir con sus obligaciones a corto plazo, aunque en todos los años analizados el grado de solvencia de Lactalis Iberia S.A. es inferior al ofrecido por Industrias Lácteas San Vicente S.A. llegando a doblarse el importe en varios años del periodo analizado.

🧀 **Ratio de Liquidez a C/P = Activo Circulante – Existencias / Pasivo Circulante.**

Liquidez				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,29	1,84	1,52	1,11
Lactalis	1,27	0,54	0,61	0,69
Diferencia	1,02	1,30	0,92	0,41

El indicador de la capacidad inmediata que posee la empresa para atender las deudas a corto plazo a su vencimiento, no ha sido bueno hasta el ejercicio 2010, año que, a pesar de ser un valor aceptable, es inferior al coeficiente obtenido por Industrias Lácteas San Vicente S.A. en el mismo periodo, con un diferencial de 1,02 €.



Ratio de Tesorería = Tesorería y equivalentes / Activo Circulante.

Tesorería				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,61	0,48	0,09	0,06
Lactalis	0,00	0,00	0,02	0,01
Diferencia	0,61	0,47	0,08	0,05

La proporción de tesorería y equivalentes sobre el total de activos circulantes, en la organización es nula. Lactalis Iberia S.A., no posee grado de liquidez de ese grupo de activos, este dato conlleva un peligro elevado de pérdida de valor en caso de liquidación, al no poseer de efectivo para hacer frente a pagos. En este sentido, Industrias Lácteas San Vicente S.A. ostenta una posición ventajosa.

Ratio de Ratio de Endeudamiento = Fondos ajenos / Fondos Propios.

Ratio de Autonomía Financiera = Fondos propios / Fondos ajenos.

Endeudamiento	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,37	0,41	0,52	0,84
Lactalis	24,82	1,89	2,46	2,30
Diferencia	24,45	1,48	1,94	1,46

Autonomía Financiera				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,69	2,44	1,92	1,19
Lactalis	0,04	0,53	0,41	0,43
Diferencia	2,65	1,91	1,51	0,75

Sabiendo que, cuando el ratio de deuda a capital propio es relativamente pequeño normalmente no hay que preocuparse por este aspecto de la situación financiera de una empresa, el valor alcanzado por Lactalis Iberia en el ejercicio 2010 indica todo lo contrario. Así mismo, observando el ratio de autonomía se aprecia sus valores próximos a cero, haciendo totalmente dependiente a la empresa de financiación ajena. Situación financiera muy distante de la representada por Industrias Lácteas San Vicente S.A.



Garantía = Activo / Pasivo Exigible.

Garantía				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3,69	3,44	2,92	2,19
Lactalis	1,04	1,53	1,41	1,43
Diferencia	2,65	1,91	1,51	0,75

El nivel de garantías que la empresa ofrece a sus acreedores y prestamistas para el cobro de sus créditos, es positivo, aunque se aprecia que ha ido en disminución. Se puede afirmar que ambas empresas tienen activo suficiente para cubrir los compromisos de pago asumidos por las mismas. Sin embargo, el nivel de garantía ofrecido por Industrias Lácteas San Vicente S.A. es más elevado en el transcurso de todos los años analizados.

9.7. COMPARATIVA INDUSTRIAS LÁCTEAS ASTURIANAS S.A.

Pese a que la marca suene a firma multinacional venida del norte de los Pirineos, "Reny Picot" es en realidad un grupo familiar asturiano cuyo principal centro de actividad se sitúa en el Valle de Anleo. Desde la fecha de su fundación en marzo de 1960 hasta nuestros días, la empresa, propietaria de la marca, ha aumentado y reforzado su presencia en el mercado interior sin renunciar a su clara vocación internacional, con presencia más allá de nuestras fronteras en países como México, Estados Unidos, Francia, Portugal, China y Polonia.



Su fundador, Francisco Rodríguez, inició su carrera profesional en la década de los años cincuenta trabajando en el negocio familiar denominado Mantequerías Rodríguez, S.A. de Madrid al que pertenecía también una fábrica en El Escorial que fue más tarde absorbida por la empresa y que constituye hoy un pilar fundamental dentro del mismo grupo.

La actividad del grupo se centró inicialmente sólo en la fabricación de distintos tipos de quesos blandos para pasar, años más tarde, a la producción de leche en polvo y poco a poco fue incorporando el resto de productos hasta completar la extensa gama que ofrece en la actualidad (mantequilla, nata, leche líquida, postres, todo tipo de



quesos, productos dietéticos, productos de alimentación infantil, salsas, complementos para la industria farmacéutica...)

El crecimiento y la diversificación de productos se han llevado a cabo gracias a la incorporación de otras empresas al grupo; en algunos casos mediante la adquisición de empresas existentes dentro y fuera de España y en otros casos mediante la creación de nuevos centros de fabricación propios.¹

Tabla 9.6. Balances de Situación Industrias Lácteas Asturianas S.A.

		BALANCES DE SITUACIÓN			
		2010 NPGC	2009 NPGC	2008 NPGC	2007 NPGC
Activo Fijo	81.363.020	78.968.169	81.493.068	79.588.755	
Inmovilizado inmaterial	10.666	9.358	9.357	1.413.870	
Inmovilizado material	51.555.042	54.096.804	58.052.860	57.934.026	
Otros activos fijos	29.797.312	24.862.007	23.430.851	20.240.859	
Activo Circulante	117.107.072	103.944.465	110.789.420	97.945.475	
Existencias	45.120.816	35.939.166	38.477.659	34.342.496	
Deudores	63.375.168	62.045.073	67.564.121	60.438.861	
Otros activos líquidos	8.611.088	5.960.226	4.747.640	3.164.118	
Tesorería	6.544.558	3.083.577	3.039.941	1.648.999	
TOTAL ACTIVO	198.470.092	182.912.634	192.282.488	177.534.230	
Fondos Propios	62.155.535	60.838.562	56.272.627	52.173.303	
Capital suscrito	9.674.911	9.674.911	9.674.911	9.674.911	
Otros fondos propios	52.480.624	51.163.651	46.597.716	42.498.392	
Pasivo Fijo	35.838.853	36.491.394	42.351.412	41.095.425	
Acreedores a L. P.	33.831.317	34.464.408	39.971.806	39.678.639	
Otros pasivos fijos	2.007.536	2.026.986	2.379.606	1.416.786	
Provisiones	500.000	251			
Pasivo Circulante	100.475.704	85.582.678	93.658.449	84.265.502	
Deudas financieras	50.581.844	42.359.114	53.108.493	43.351.166	
Acreedores comerciales	35.512.293	28.834.350	33.900.385	37.658.068	
Otros pasivos líquidos	14.381.567	14.389.214	6.649.571	3.256.268	
TOTAL PASIVO	198.470.092	182.912.634	192.282.488	177.534.230	

Elaboración propia. Fuente: SABI

¹ Información obtenida de www.renypicot.com



Industrias Lácteas Asturianas S.A. Vs Industrias Lácteas San Vicente S.A.

Capital Circulante = Activo Circulante – Pasivo Circulante.

Capital Circulante				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3.629.689	3.018.584	3.089.162	2.664.944
Asturianas	16.631.368	18.361.787	17.130.971	13.679.973
Diferencia	-13.001.679	-15.343.203	-14.041.809	-11.015.029

La situación que presenta Industrias Lácteas Asturianas S.A. en relación con su equilibrio financiero es un fondo de maniobra positivo. Existen unos diferenciales muy elevados entre los aportados por las dos empresas, pero ello, como ya se ha explicado anteriormente, no denota una mejor posición competitiva.

Solvencia = (Tesorería + Cuentas a Cobrar + Existencias) / Pasivo Circulante.

Solvencia				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,50	2,22	1,97	1,54
Asturianas	1,17	1,21	1,18	1,16
Diferencia	1,34	1,00	0,79	0,38

La solvencia a corto plazo de la empresa se ha mantenido constante en el transcurso del periodo analizado, mantiene un nivel muy próximo a uno, lo que representa que puede cumplir sus obligaciones a corto plazo. Dicho nivel es inferior al que muestra Industrias Lácteas San Vicente S.A. que progresivamente muestra un diferencial superior llegando en el ejercicio 2010 a 1,34 € de diferencia por cada euro de pasivo circulante.

Ratio de Liquidez a C/P = Activo Circulante – Existencias / Pasivo Circulante.

Liquidez				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,29	1,84	1,52	1,11
Asturianas	0,72	0,79	0,77	0,75
Diferencia	1,58	1,05	0,75	0,35



El indicador de la capacidad inmediata que posee la empresa para atender las deudas a corto plazo a su vencimiento, es menor que el aportado por Industrias Lácteas San Vicente S.A. en todos los años analizados.

Ratio de Tesorería = Tesorería y equivalentes / Activo Circulante.

Tesorería				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,61	0,48	0,09	0,06
Asturianas	0,07	0,04	0,03	0,02
Diferencia	0,55	0,44	0,06	0,04

Sabiendo que cuanto más alto es el ratio, más líquido es el grupo del activo circulante, observando los datos calculados para Industrias Lácteas Asturianas S.A. se aprecian valores muy próximos a cero, significa que con respecto a este componente de tesorería y equivalentes, el peligro de pérdida de valor en caso de liquidación es muy alto, dada la inexistencia de efectivo en la empresa. Valores muy alejados a los representados por Industrias Lácteas San Vicente S.A. que llega a alcanzar en el ejercicio 2010 un porcentaje superior al 60%.

Ratio de Endeudamiento = Fondos ajenos / Fondos Propios.

Ratio de Autonomía Financiera = Fondos propios / Fondos ajenos.

Endeudamiento	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,37	0,41	0,52	0,84
Asturianas	2,19	2,01	2,42	2,40
Diferencia	1,82	1,60	1,90	1,56

Autonomía Financiera				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,69	2,44	1,92	1,19
Asturianas	0,46	0,50	0,41	0,42
Diferencia	2,24	1,94	1,50	0,77

El nivel de endeudamiento, así como el de autonomía financiera de la empresa muestran unos valores constantes a lo largo del periodo analizado y siempre en desventaja con el grado de autonomía que posee Industrias Lácteas San Vicente S.A.



Garantía = Activo / Pasivo Exigible.

Garantía				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3,69	3,44	2,92	2,19
Asturianas	1,46	1,50	1,41	1,42
Diferencia	2,24	1,94	1,50	0,77

Industrias Lácteas Asturianas S.A. tiene un ratio de garantía positivo, que ha mantenido sin cambios a lo largo de los cuatro años comprendidos en el periodo estudiado, la empresa tiene activos suficientes para hacer frente a los compromisos asumidos por la misma, aunque menor que Industrias Lácteas San Vicente S.A. que llega a tener un diferencial en el ejercicio 2010 de 2,24 €.

9.8. COMPARATIVA HIJOS DE SALVADOR RODRÍGUEZ S.A.

Fue fundada en 1947 por D. Salvador Rodríguez y se ha convertido, con una producción de diez millones de Kg. de queso al año, en una de las fábricas de quesos más importantes de España, y la primera en producción de queso zamorano.



Han pasado, de recoger la leche de los pastores de la zona con un asno y unas vasijas de barro, a utilizar camiones refrigerados, que mantienen todas las propiedades de la leche durante el trayecto a la planta de producción.

La distribución de sus productos se realiza desde pequeñas tiendas hasta las principales cadenas de distribución. Es de reconocido prestigio también en el mercado internacional, comercializándose en una gran cantidad de países tales como Estados Unidos, Francia, Alemania, Reino Unido, Costa Rica, México, Rusia, Dubai o Sudáfrica, entre otros.¹

¹ Información obtenida de www.elpastor.com



Tabla 9.7. Balances de Situación Hijos de Salvador Rodríguez S.A.

	BALANCES DE SITUACIÓN			
	2010 NPGC	2009 NPGC	2008 NPGC	2007 NPGC
Activo Fijo	10.530.614	10.028.713	10.156.565	10.224.781
Inmovilizado inmaterial	37.432	4.463	17.697	626.104
Inmovilizado material	10.488.970	9.979.788	10.130.961	9.590.770
Otros activos fijos	4.212	44.462	7.907	7.907
Activo Circulante	21.921.663	21.042.242	19.219.946	21.991.839
Existencias	11.964.194	10.480.510	10.538.114	11.411.261
Deudores	8.906.785	10.118.898	8.569.251	10.159.573
Otros activos líquidos	1.050.684	442.833	112.581	421.005
Tesorería	1.003.574	84.647	63.392	382.571
TOTAL ACTIVO	32.452.277	31.070.955	29.376.511	32.216.620
Fondos Propios	9.086.534	7.971.616	6.849.702	6.594.433
Capital suscrito	721.215	721.215	721.215	721.816
Otros fondos propios	8.365.319	7.250.401	6.128.487	5.872.617
Pasivo Fijo	9.016.165	7.843.531	7.950.829	8.491.770
Acreeedores a L. P.	7.587.136	6.679.604	7.321.077	7.875.306
Otros pasivos fijos	1.429.028	1.163.927	629.753	616.464
Provisiones		214.592		
Pasivo Circulante	14.349.578	15.255.807	14.575.980	17.130.416
Deudas financieras	9.150.287	9.099.080	9.195.875	11.714.878
Acreeedores comerciales	2.811.321	3.601.033	3.317.871	4.792.440
Otros pasivos líquidos	2.387.970	2.555.694	2.062.234	623.098
TOTAL PASIVO	32.452.277	31.070.955	29.376.511	32.216.620

Elaboración propia. Fuente: SABI

Hijos de Salvador Rodríguez S.A. Vs Industrias Lácteas San Vicente S.A.

👉 **Capital Circulante = Activo Circulante – Pasivo Circulante.**

Capital Circulante				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3.629.689	3.018.584	3.089.162	2.664.944
Salvador	7.572.085	5.786.435	4.643.966	4.861.423
Diferencia	-3.942.396	-2.767.851	-1.554.804	-2.196.479



La situación que presenta Hijos de Salvador Rodríguez S.A. en relación con su equilibrio financiero es un fondo de maniobra positivo, que ha ido en aumento en el transcurso del periodo analizado pasando de 4.861.423 € en el ejercicio 2007, a tener 7.572.085 € en el ejercicio 2010. Muestra valores superiores a Industrias Lácteas San Vicente S.A., aunque este dato no denota una ventaja competitiva.

👉 **Solvencia = (Tesorería + Cuentas a Cobrar + Existencias) / Pasivo Circulante.**

Solvencia				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,50	2,22	1,97	1,54
Salvador	1,53	1,38	1,32	1,28
Diferencia	0,97	0,84	0,65	0,26

La solvencia a corto plazo de la empresa ha ido incrementándose aunque no en las mismas proporciones que lo hizo Industrias Lácteas San Vicente S.A., se puede afirmar que ambas empresas pueden cumplir sus obligaciones a corto plazo.

👉 **Ratio de Liquidez a C/P = Activo Circulante – Existencias / Pasivo Circulante.**

Liquidez				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,29	1,84	1,52	1,11
Salvador	0,69	0,69	0,60	0,62
Diferencia	1,60	1,15	0,93	0,49

La empresa ha mantenido una capacidad inmediata para atender las deudas a corto plazo a su vencimiento con valores muy similares durante los cuatro años e inferiores a los mostrados por Industrias Lácteas San Vicente S.A. en el mismo periodo. Se aprecia una situación favorecedora ante su competidora si ambas optaran por solicitar financiación ajena.

👉 **Ratio de Tesorería = Tesorería y equivalentes / Activo Circulante.**

Tesorería				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,61	0,48	0,09	0,06
Salvador	0,07	0,01	0,00	0,02
Diferencia	0,54	0,47	0,09	0,03



La tesorería y equivalentes de la empresa con respecto al activo circulante muestran valores muy próximos a cero, lo que dificulta hacer frente a pagos inmediatos, situación que dista de la presentada por Industrias Lácteas San Vicente S.A. que llega a alcanzar en el último ejercicio analizado un porcentaje superior al 50 % de tesorería con respecto a su activo circulante.

👉 **Ratio de Endeudamiento = Fondos ajenos / Fondos Propios.**

Ratio de Autonomía Financiera = Fondos propios / Fondos ajenos.

Endeudamiento	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,37	0,41	0,52	0,84
Salvador	2,57	2,90	3,29	3,89
Diferencia	2,20	2,49	2,77	3,04

Autonomía Financiera				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,69	2,44	1,92	1,19
Salvador	0,39	0,35	0,30	0,26
Diferencia	2,30	2,10	1,61	0,93

Hijos de Salvador Rodríguez S.A. ha ido reduciendo su nivel de endeudamiento partiendo en 2007 de 3,89 €, hasta llegar a 2,57 € en el ejercicio 2010. A pesar de esta disminución no llega a aproximarse a los valores de Industrias Lácteas San Vicente S.A. que posee en el último año un valor de 0,37 €, denotando una autonomía financiera muy superior a la de su competidor.

👉 **Garantía = Activo / Pasivo Exigible.**

Garantía				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3,69	3,44	2,92	2,19
Salvador	1,39	1,35	1,30	1,26
Diferencia	2,30	2,10	1,61	0,93

Hijos de Salvador Rodríguez S.A. muestra unos incrementos muy poco pronunciados en el nivel de garantías que ofrece a sus acreedores y prestamistas, manteniéndose por debajo en todos los ejercicios a los ofrecidos por Industrias Lácteas San Vicente S.A.



9.9. COMPARATIVA TEODORO GARCÍA S.A.

Desde sus inicios, hace aproximadamente 40 años, el grupo TGT ha trabajado en realizar una cuidadosa selección de quesos europeos para satisfacer las más variadas necesidades del mercado. Desde los quesos clásicos a las más exquisitas especialidades, lo que le ha situado a la vanguardia del sector quesero español y europeo, entre los que podemos encontrar el Manchego, Roncal, Tetilla, Ibérico...¹

Tabla 9.8. Balances de Situación Teodoro García S.A.

		BALANCES DE SITUACIÓN			
		2010 NPGC	2009 NPGC	2008 NPGC	2007 NPGC
Activo Fijo	15.579.462	12.680.929	13.064.591	9.231.707	
Inmovilizado inmaterial	112.323	130.553	138.056	145.614	
Inmovilizado material	2.183.895	2.511.050	2.738.512	5.082.352	
Otros activos fijos	13.283.245	10.039.326	10.188.023	4.003.741	
Activo Circulante	119.880.215	115.806.969	111.355.322	111.226.364	
Existencias	4.571.788	4.726.692	3.271.543	7.008.450	
Deudores	49.782.388	44.115.489	52.569.356	60.795.966	
Otros activos líquidos	65.526.039	66.964.787	55.514.424	43.421.948	
Tesorería	16.390.263	18.442.191	16.884.170	12.979.794	
TOTAL ACTIVO	135.459.677	128.487.898	124.419.912	120.458.071	
Fondos Propios	95.331.126	87.396.652	79.873.366	71.962.832	
Capital suscrito	802.155	802.155	802.155	802.155	
Otros fondos propios	94.528.971	86.594.497	79.071.211	71.160.677	
Pasivo Fijo	187.690	191.146	203.327		
Acreedores a L. P.					
Otros pasivos fijos	187.690	191.146	203.327		
Provisiones					
Pasivo Circulante	39.940.860	40.900.100	44.343.220	48.495.239	
Deudas financieras	10.410.592	11.980.036	13.726.196	14.745.474	
Acreedores comerciales	9.172.837	9.788.376	9.142.754	15.445.104	
Otros pasivos líquidos	20.357.431	19.131.688	21.474.270	18.304.661	
TOTAL PASIVO	135.459.677	128.487.898	124.419.912	120.458.071	

Elaboración propia. Fuente: SABI

¹ Información obtenida de www.grupotgt.es



Teodoro García S.A. Vs Industrias Lácteas San Vicente S.A.

Capital Circulante = Activo Circulante – Pasivo Circulante.

Capital Circulante				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3.629.689	3.018.584	3.089.162	2.664.944
Teodoro	79.939.355	74.906.869	67.012.102	62.731.125
Diferencia	-76.309.666	-71.888.285	-63.922.940	-60.066.181

La situación que presenta la empresa en relación con su equilibrio financiero es un fondo de maniobra positivo, que ha ido incrementando en el transcurso del tiempo, llegando a alcanzar un importe en el último ejercicio de 79.939.355 €, muy superior a los 3.629.689 € que muestra Industrias Lácteas San Vicente S.A.

Solvencia = (Tesorería + Cuentas a Cobrar + Existencias) / Pasivo Circulante.

Solvencia				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,50	2,22	1,97	1,54
Teodoro	3,00	2,83	2,51	2,29
Diferencia	-0,50	-0,61	-0,54	-0,75

La solvencia a corto plazo de Teodoro García S.A. ha ido incrementándose hasta alcanzar la cifra de 3,00 € en el último ejercicio, mostrando una solvencia superior a Industrias Lácteas San Vicente S.A. en 0,50 € por cada euro de pasivo circulante.

Ratio de Liquidez a C/P = Activo Circulante – Existencias / Pasivo Circulante.

Liquidez				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,29	1,84	1,52	1,11
Teodoro	2,89	2,72	2,44	2,15
Diferencia	-0,59	-0,87	-0,91	-1,04

El indicador de la capacidad inmediata que posee la empresa para atender las deudas a corto plazo, a su vencimiento, ha ido en aumento y es superior a la liquidez ofrecida por Industrias Lácteas San Vicente S.A.



Se puede afirmar, que a pesar de la diferencia en el indicador, ambas empresas muestran una situación favorecedora, tanto para los acreedores como para los prestamistas de las empresas.

Ratio de Tesorería = Tesorería y equivalentes / Activo Circulante.

Tesorería				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,61	0,48	0,09	0,06
Teodoro	0,41	0,45	0,38	0,27
Diferencia	0,20	0,02	-0,29	-0,21

La empresa Teodoro García S.A. a pesar de partir de una posición ventajosa en los dos primeros años analizados, Industrias Lácteas San Vicente S.A. ha logrado igualarle en el año 2009 y superarla en el ejercicio 2010. El peligro de pérdida de valor en caso de liquidación es mínimo en ambas empresas, y sus periodos de espera para la conversión de estos activos en liquidez utilizable es prácticamente inexistente.

Ratio de Ratio de Endeudamiento = Fondos ajenos / Fondos Propios.

Ratio de Autonomía Financiera = Fondos propios / Fondos ajenos.

Endeudamiento	2010	2009	2008	2007
San Vicente	0,37	0,41	0,52	0,84
Teodoro	0,42	0,47	0,56	0,67
Diferencia	0,05	0,06	0,04	-0,17

Autonomía Financiera				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	2,69	2,44	1,92	1,19
Teodoro	2,38	2,13	1,79	1,48
Diferencia	0,32	0,32	0,12	-0,30

En cuanto a la autonomía financiera, ambas empresas presentan valores muy similares en todos los años del periodo analizando, mostrando una autosuficiencia económica y un bajo nivel de endeudamiento.



Garantía = Activo / Pasivo Exigible.

Garantía				
	2010	2009	2008	2007
San Vicente	3,69	3,44	2,92	2,19
Teodoro	3,38	3,13	2,79	2,48
Diferencia	0,32	0,32	0,12	-0,30

El ratio de garantía, nos indica que ambas empresas ofrecen un nivel de garantía a sus acreedores y prestamistas para el cobro de sus créditos elevado, con valores muy semejantes en todos los ejercicios observados, poseyendo más de 3 € de activo por cada euro de pasivo exigible.

10. ANÁLISIS ECONÓMICO "Industrias Lácteas San Vicente S.A."

Para proceder a la realización del análisis económico se examinan las cuentas de pérdidas y ganancias de Industrias Lácteas San Vicente S.A. así como las de sus competidores, obtenidas de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos). Antes de proceder, se deben tener en cuenta ciertas caracterizaciones de la cuenta de resultados.

La cuenta de Pérdidas y Ganancias presenta, de forma resumida, los resultados de las operaciones de una empresa. Esos resultados constituyen, por otra parte, la razón principal de la existencia de una entidad lucrativa, y son determinantes importantes de su valor y solvencia.

El beneficio neto no es una cantidad concreta ni un flujo específico a la espera de un calibre perfecto que lo mida con exactitud. Hay una serie de razones para ello:

1. La determinación del beneficio neto depende de estimaciones con respecto al resultado de hechos futuros, que entraña la evaluación de probabilidades basadas en datos y estimaciones. Expresado de otra forma, implica determinar la utilidad futura de muchas categorías de activos y costes no vencidos, así como la estimación de futuros pasivos y obligaciones.



2. Las normas de contabilidad que rigen la determinación y medición del resultado en un momento dado, son producto de la experiencia acumulada de la profesión contable, de los organismos reguladores, de los empresarios y otros. Reflejan un equilibrio momentáneo que se basa, en parte, en el conocimiento y la experiencia y, en parte, en el compromiso de intereses y puntos de vista muy diferentes sobre los métodos de medición. Si bien la profesión contable ha restringido la gama de principios de medición aceptables, sigue habiendo alternativas; y no es probable que desaparezcan por completo en un futuro próximo.

3. Más allá del problema de las legítimas diferencias de estimación y opinión, así como de la diversidad de principios alternativos aceptables, está el problema derivado de las distintas formas de aplicación de esas opiniones y principios.

Además de las razones anteriores, inherentes al proceso de contabilidad, hay todavía otra razón que impide que exista una medida absoluta de los «beneficios reales»: los estados financieros son presentaciones generales destinadas a cubrir las necesidades de muchos usuarios. En consecuencia, es imposible que una única cifra de «beneficio neto» sea relevante para todos los usuarios, lo que significa que el analista debe usar esa cifra, y la información adicional revelada en los estados financieros y en otros documentos, como punto de partida y ajustarla para llegar a una cifra de «beneficio neto» que satisfaga sus intereses y objetivos concretos.

El segundo nivel está constituido por la aplicación de las herramientas adecuadas de análisis a los componentes de la cuenta de resultados, y la interpretación de los datos obtenidos con esas medidas analíticas. Con la aplicación de estas herramientas se pretende alcanzar objetivos de análisis de los resultados de las operaciones como la proyección del beneficio, la evaluación de su estabilidad y calidad, y la estimación de la capacidad de generación de beneficios. (FERNÁNDEZ y RODRÍGUEZ, 2011).

La tabla 10.1. Cuentas de pérdidas y ganancias Industrias Lácteas San Vicente S.A., muestra los resultados contables que se tendrán en cuenta para el cálculo de los ratios económicos más significativos.



INDUSTRIAS LÁCTEAS SAN VICENTE S.A.

Tabla 10.1. Cuentas de pérdidas y Ganancias Industrias Lácteas San Vicente S.A.

INDUSTRIAS LÁCTEAS SAN VICENTE S.A.	PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
	2.010 NPGC	2.009 NPGC	2.008 NPGC	2.007 NPGC
OPERACIONES CONTINUADAS				
1. Importe neto de la cifra de negocios	13.999.239	13.985.449	15.859.132	19.126.128
a) Ventas				
b) Prestaciones de servicios				
2. Variación de existencias de PT y en curso de fabricación	-435.262	-497.350	-724.075	
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo				
4. Aprovisionamientos	-9.788.018	-9.983.704	-11.869.163	-15.421.691
a) Consumo de mercaderías				
b) Consumo de MP y otras materias consumibles				
c) Trabajos realizados por otras empresas				
d) Deterioro de mercaderías, MP y otros aprovisionamientos				
5. Otros ingresos de explotación	2.228	11.333	1.994	61.849
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente				
b) Subvenciones de explotación incorporadas al rtdo del ejercicio				
6. Gastos de personal	-1.044.593	-979.756	-938.348	-977.843
a) Sueldos, salarios y asimilados				
b) Cargas sociales				
c) Provisiones				
7. Otros gastos de explotación	-1.856.801	-1.900.903	-1.864.671	-2.013.841
a) Servicios exteriores				
b) Tributos				
c) Pdas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales				
d) Otros gastos de gestión corriente				
8. Amortización del inmovilizado	-267.319	-288.957	-282.113	-282.236
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	38.522	46.858	46.861	
10. Excesos de provisiones				
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	776	2.000		4.681
a) Deterioro y pérdidas				
b) Resultados por enajenaciones y otras				
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio				
13. Otros resultados	6.412	63.808	161.910	
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	655.184	458.777	391.526	497.047
14. Ingresos financieros	64.203	84.995	87.830	140.324
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio				77.513
a) En empresas del grupo y asociadas	64.203	84.995	87.830	62.812
b) En terceros				
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros				
a) De empresas del grupo y asociadas				
b) De terceros				
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero				
15. Gastos financieros	-10.713	-20.616	-92.657	-102.099
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas				
b) Por deudas con terceros				
c) Por actualización de provisiones				
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-35.603	12.548	-36.892	
a) Cartera de negociación y otros				
b) Imputación al rtdo del ejerc. por act. financieros disponibles para la vta				
17. Diferencias de cambio				
18. Deterioro y rtdo por enajenaciones de instrumentos financieros		-3.240	-31.000	
a) Deterioros y pérdidas				
b) Resultados por enajenaciones y otras				
A2) RESULTADO FINANCIERO	17.888	73.686	-72.720	38.226
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	673.071	532.464	318.806	535.273
19. Impuestos sobre beneficios	-204.187	-157.563	-95.642	-174.277
A4) RTDO DEL EJER. PROCEDENTE DE OPER. CONTINUADAS				
OPERACIONES INTERRUMPIDAS				
20. Rtdo del ejer. procedente de oper. interrumpidas neto de impuestos				
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO	468.885	374.901	223.164	360.995

Elaboración propia. Fuente: SABI



El análisis de la rentabilidad evalúa la capacidad de la empresa para generar beneficios, dicho análisis es de gran importancia, puesto que si la empresa no alcanza unos niveles adecuados de rentabilidad, seguramente presentará en un futuro problemas de liquidez y solvencia.

Rentabilidad Económica ; _____

La rentabilidad económica se define como la relación entre el resultado antes de intereses e impuestos (BAIT) y el total de activo. Supone comparar la rentabilidad de la empresa antes de descontar la retribución de los recursos utilizados y el impuesto sobre el beneficio, con las inversiones reales utilizadas en su obtención, por lo tanto, es una medida de la rentabilidad de las inversiones totales al margen de la forma de financiación elegida. Cuanto más alto es el ratio mejor, el valor óptimo se podría fijar en 10%.

	2010	2009	2008	2007
Rentabilidad Económica	7,92%	6,39%	5,07%	5,80%

Se aprecia que la rentabilidad de Industrias Lácteas San Vicente S.A., es positiva en los cuatros ejercicios analizados, además se ha incrementado, pasando de 5,80% en el año 2007 a tener 7,92% en el ejercicio 2010.

Rentabilidad de los Recursos Propios; _____

Mide el rendimiento de la inversión comprometida en la empresa por los propietarios. Tiene dos definiciones alternativas, según se utilice para su cálculo el resultado antes o después de impuestos, en este estudio se utilizará el beneficio neto. Este ratio depende de la forma en que se financia la empresa. La situación ideal es obtener el máximo de rentabilidad financiera, pues, el objetivo de toda empresa es la maximización de la riqueza de los propietarios, su valor óptimo podría establecerse en 10 %. (GARRIDO y ÍÑIGUEZ, 2010)

	2010	2009	2008	2007
Rentabilidad Recursos Propios	7,08%	6,07%	3,59%	6,06%



La evolución de la rentabilidad de los recursos propios de la empresa, se vio afectada en el ejercicio 2008 correspondiente al ejercicio en que la organización reclasificó sus activos financieros para adaptarse a las nuevas normas contables del presente Plan Contable 2007. El resto de los años se puede apreciar que la rentabilidad obtenida por los propietarios de la organización se mantiene constante en valores próximos al 6%, llegando a alcanzar en el último ejercicio analizado una rentabilidad de 7,08%.

🧀 **Apalancamiento Operativo;**
$$A_o = \frac{\frac{\Delta \text{BAIT}}{\text{BAIT}}}{\frac{\Delta V}{V}}$$

Es deducible que ante los cambios en el volumen de ventas (V) habrá un cambio más que proporcional en la utilidad o pérdida en operaciones (BAIT, beneficio antes de gastos financieros e impuestos). El Grado de Apalancamiento Operativo es la medida cuantitativa de esa sensibilidad de las utilidades operativas de la empresa ante una variación en las ventas.

	2010	2009	2008
Apalancamiento Operativo	297,27	-1,36	1,45

Se dice que una empresa tiene un alto grado de apalancamiento operativo cuando un alto porcentaje de los costes totales son fijos. En lo que corresponde a la empresa, un alto grado de apalancamiento operativo significa que un cambio en las ventas relativamente pequeño, dará como resultado un gran cambio en ingreso de operación, en este sentido, Industrias Lácteas San Vicente S.A. ha pasado de tener un índice negativo en el ejercicio 2009 a tener 297,27 en el ejercicio 2010.

🧀 **Margen Económico de las Ventas;**
$$\text{Margen Ventas} = \frac{\text{RAIT}}{\text{Ventas Netas}}$$

Representa el porcentaje de las ventas que supone el margen del negocio en sí mismo, antes de descontar intereses, gastos extraordinarios e impuestos. Mide el beneficio obtenido en la actividad por cada unidad monetaria facturada. Cuanto más alto es mejor, se podría definir el nivel óptimo en 5%.

	2010	2009	2008	2007
Margen Ventas	5,14%	3,98%	3,02%	3,33%



En margen económico de las ventas de la empresa ha sido positivo en el transcurso del periodo analizado, incluso en el último ejercicio estudiado ha llegado al que se podría estimar nivel óptimo, superando el 5%.

Rotación del Activo;

La rotación de activos es uno de los indicadores financieros que indican a la empresa como está siendo de eficiente con la administración y gestión de sus activos. Es importante conocer el nivel de rotación de los activos, puesto que de su nivel se pueden identificar deficiencias e implementar mejoras conducentes a maximizar la utilización de los recursos de la empresa. Cuanto más alto es el valor mejor, estimándose valores óptimos los superiores a uno.

	2010	2009	2008	2007
Rotación del Activo	1,54	1,61	1,68	1,74

Del cálculo del ratio se puede afirmar que Industrias Lácteas San Vicente S.A. posee valores óptimos en los cuatros años analizados.

10.1. COMPARATIVA MANTEQUERÍAS ARIAS S.A.

Para el cálculo de los ratios se han utilizado los datos reflejados en la tabla 10.2. "Cuentas Pérdidas y Ganancias Mantequerías Arias S.A.", adjunta en el anexo II del presente trabajo.

Rentabilidad Económica;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,92%	6,39%	5,07%	5,80%
Arias	2,13%	1,95%	0,64%	1,91%
DIFERENCIA	5,79%	4,44%	4,43%	3,89%

La rentabilidad económica de Mantequerías Arias S.A. a pesar de ser positiva está con valores muy próximos a uno, es decir, permanece lejos de un nivel óptimo, además está también por debajo de la rentabilidad económica reflejada por Industrias Lácteas San Vicente S.A., llegando a un diferencial en el último ejercicio analizado de más del 5%.



Rentabilidad de los Recursos Propios; $RRP = \frac{B^{\circ} \text{ Neto}}{\text{Recursos propios medios}}$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,08%	6,07%	3,59%	6,06%
Arias	-1,85%	2,04%	-4,96%	2,46%
DIFERENCIA	8,93%	4,03%	8,55%	3,60%

La rentabilidad de los recursos propios de la organización es, en dos de los cuatro años analizados, negativo lo que representa un problema, ya que aumenta la probabilidad de insolvencia y por tanto de quiebra de la empresa.

Margen Económico de las Ventas; $\text{Margen Ventas} = \frac{RAIT}{\text{Ventas Netas}}$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	5,14%	3,98%	3,02%	3,33%
Arias	2,04%	1,82%	0,66%	1,99%
DIFERENCIA	3,10%	2,16%	2,36%	1,34%

No es apreciable incremento del margen económico de las ventas de la organización, manteniéndose con un valor cercano al 2%, que dista de los valores aportados por Industrias Lácteas San Vicente S.A. y así mismo del valor de referencia óptimo que podría fijarse en 5%.

Rotación del Activo; $\text{Rotación del Activo} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total}}$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	1,54	1,61	1,68	1,74
Arias	1,05	1,07	0,97	0,96
DIFERENCIA	0,49	0,54	0,71	0,78

La rotación de los activos de Mantequerías Arias S.A. son valores positivos, próximos a uno, aunque en todos los ejercicios analizados ha resultado ser inferior a la rotación de los activos de Industrias Lácteas San Vicente S.A.



10.2. COMPARATIVA QUESOS CANAL S.A.

Para el cálculo de los ratios se han utilizado los datos reflejados en la tabla 10.3. "Cuentas Pérdidas y Ganancias Quesos Canal S.A." adjunta en el anexo II del presente trabajo.

Rentabilidad Económica;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,92%	6,39%	5,07%	5,80%
Canal	-0,93%	3,19%	1,76%	8,87%
DIFERENCIA	8,85%	3,20%	3,31%	-3,07%

La capacidad de la empresa para generar beneficios ha ido disminuyendo desde el año 2007 hasta el ejercicio 2010, llegando a obtener una rentabilidad negativa, que deberá ser analizada por la dirección si su deseo es la continuidad de la empresa en el mercado.

Con respecto a Industrias Lácteas San Vicente S.A., a pesar de comenzar con un diferencial negativo en el ejercicio 2007, la misma ha llegado a diferenciarse de la rentabilidad de su competidora con un diferencial positivo superior al 8%.

Rentabilidad de los recursos propios;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,08%	6,07%	3,59%	6,06%
Canal	-6,77%	5,07%	-1,30%	12,54%
DIFERENCIA	13,85%	1,00%	4,89%	-6,49%

Al igual que ocurría con la rentabilidad económica, Quesos Canal S.A. ha visto como en el transcurso de cuatro años ha pasado de obtener un ratio positivo de 12,54% a reflejar uno negativo de - 6,77%. Con ello el rendimiento de la inversión comprometida en la empresa por los propietarios dista de la invertida en Industrias Lácteas San Vicente S.A. de 13,85 %.



🧀 **Margen Económico de las Ventas;** $\text{Margen Ventas} = \frac{\text{RAIT}}{\text{Ventas Netas}}$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	5,14%	3,98%	3,02%	3,33%
Canal	-1,41%	5,15%	2,57%	12,80%
DIFERENCIA	6,55%	-1,17%	0,46%	-9,47%

Quesos Canal S.A. a diferencia de Industrias Lácteas San Vicente S.A. no mantiene una linealidad creciente en el margen económico de sus ventas, terminando, incluso, en un margen negativo en el ejercicio 2010.

🧀 **Rotación del Activo;** $\text{Rotación del Activo} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total}}$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	1,54	1,61	1,68	1,74
Canal	0,66	0,62	0,68	0,69
DIFERENCIA	0,88	0,99	0,99	1,05

La organización mantiene a lo largo del periodo una rotación del activo constante con valores próximos a 0,70 inferior en los cuatro ejercicios analizados a los valores aportados por Industrias Lácteas San Vicente S.A.

10.3. COMPARATIVA QUESERÍAS ENTREPINARES S.A.

Para el cálculo de los ratios se han utilizado los datos reflejados en la tabla 10.4. "Cuentas Pérdidas y Ganancias Queserías Entrepinares S.A." adjunta en el anexo II del presente trabajo.

🧀 **Rentabilidad Económica;** $\text{RE} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Total Activo}}$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,92%	6,39%	5,07%	5,80%
Entrepinares	11,82%	15,29%	14,22%	11,08%
DIFERENCIA	-3,90%	-8,90%	-9,15%	-5,28%

La rentabilidad económica que ofrece la organización es superior a la ofrecida por Industrias Lácteas San Vicente S.A. en todos los ejercicios analizados en el presente



trabajo, siendo el periodo con mayor diferencial el año 2008 con un valor de 9,15%, dicha diferencia se ha reducido reflejando un valor en el año 2010 de 3,9%.

Rentabilidad de los recursos propios;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,08%	6,07%	3,59%	6,06%
Entrepinares	19,99%	20,50%	16,38%	13,24%
DIFERENCIA	-12,91%	-14,44%	-12,79%	-7,18%

Al igual que ocurre con la rentabilidad económica, Queserías Entrepinares S.A. muestra también valores superiores a Industrias Lácteas San Vicente S.A. en su rentabilidad de los recursos propios, manteniendo constante un diferencial próximo a 12% durante los cuatro años analizados.

Margen Económico de las Ventas;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	5,14%	3,98%	3,02%	3,33%
Entrepinares	9,89%	9,65%	7,95%	6,60%
DIFERENCIA	-4,75%	-5,68%	-4,92%	-3,26%

El margen económico que le reportan las ventas a la organización es superior en todos los ejercicios con diferenciales constantes próximos a 5%.

Rotación del Activo;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	1,54	1,61	1,68	1,74
Entrepinares	1,20	1,58	1,79	1,68
DIFERENCIA	0,35	0,02	-0,11	0,06

La rotación de los activos de la empresa, a pesar de ser un cálculo positivo y superior a uno, es sensiblemente inferior a la rotación que posee Industrias Lácteas San Vicente S.A.



10.4. COMPARATIVA GRUPO LACTALIS IBERIA S.A.

Para el cálculo de los ratios se han utilizado los datos reflejados en la tabla 10.5. "Cuentas Pérdidas y Ganancias Grupo Lactalis S.A." adjunta en el anexo II del presente trabajo.

Rentabilidad Económica; $RE = \frac{BAIT}{\text{Total Activo}}$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,92%	6,39%	5,07%	5,80%
Lactalis	1,52%	26,53%	3,82%	1,41%
DIFERENCIA	6,40%	-20,14%	1,25%	4,39%

La capacidad de la empresa para generar beneficios es inferior a la ofrecida por Industrias Lácteas San Vicente S.A. en tres de los ejercicios económicos analizados. Se puede apreciar un despunte de la rentabilidad de Grupo Lactalis S.A. donde consiguió un valor de 26,53% de rentabilidad, que posteriormente se vio reducido hasta un valor inferior a 7,92% aportados por Industrias Lácteas San Vicente S.A.

Rentabilidad de los recursos propios; $RRP = \frac{B^{\circ} \text{ Neto}}{\text{Recursos propios medios}}$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,08%	6,07%	3,59%	6,06%
Lactalis	4,42%	70,49%	5,39%	0,30%
DIFERENCIA	2,66%	-64,42%	-1,79%	5,75%

Al igual que ocurría al analizar la rentabilidad económica, la empresa en el ejercicio 2009, obtiene un valor muy superior de la rentabilidad de sus recursos propios al ofrecido el resto de los ejercicios analizados, llegando a obtener un valor superior a 70.

Margen Económico de las Ventas; $\text{Margen Ventas} = \frac{RAIT}{\text{Ventas Netas}}$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	5,14%	3,98%	3,02%	3,33%
Lactalis	7,15%	17,01%	2,46%	0,81%
DIFERENCIA	-2,01%	-13,03%	0,56%	2,52%



El margen económico de las ventas en la organización se ha visto incrementado en el transcurso del periodo, obteniendo su mayor valor en el ejercicio 2009 con un margen del 17,01%, muy superior al valor ofrecido por Industrias Lácteas San Vicente S.A.

🧀 Rotación del Activo;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	1,54	1,61	1,68	1,74
Lactalis	0,21	1,56	1,55	1,73
DIFERENCIA	1,33	0,05	0,13	0,01

La rotación del activo es muy similar al reflejado por Industrias Lácteas San Vicente S.A., hasta llegar al último ejercicio donde la rotación de Grupo Lactalis S.A. desciende hasta un valor próximo a cero.

10.5. COMPARATIVA INDUSTRIAS LÁCTEAS ASTURIANAS S.A.

Para el cálculo de los ratios se han utilizado los datos reflejados en la tabla 10.6. "Cuentas Pérdidas y Ganancias Industrias Lácteas Asturianas S.A." adjunta en el anexo II del presente trabajo.

🧀 Rentabilidad Económica;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,92%	6,39%	5,07%	5,80%
Asturianas	4,60%	5,21%	5,32%	5,46%
DIFERENCIA	3,32%	1,18%	-0,24%	0,34%

La rentabilidad económica, como puede apreciarse en la tabla adjunta, muestra valores semejantes para ambas empresas analizadas, hasta el ejercicio 2010 año donde el diferencial entre ambas pasa a ser de 3,32%.

🧀 Rentabilidad de los recursos propios;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,08%	6,07%	3,59%	6,06%
Asturianas	5,48%	5,85%	6,36%	6,18%
DIFERENCIA	1,60%	0,22%	-2,76%	-0,13%



La rentabilidad de los recursos propios al inicio del periodo analizado era sensiblemente mayor en Industrias Lácteas Asturianas S.A., pero en los ejercicios 2009 y 2010 a pasado ha ser inferior a la ofrecida por Industrias Lácteas San Vicente S.A.

 **Margen Económico de las Ventas;** $\text{Margen Ventas} = \frac{\text{RAIT}}{\text{Ventas Netas}}$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	5,14%	3,98%	3,02%	3,33%
Asturianas	2,92%	3,62%	3,68%	3,20%
DIFERENCIA	2,22%	0,36%	-0,66%	0,13%

La rentabilidad económica que ofrece Industrias Lácteas San Vicente S.A. es sensiblemente mayor a la ofrecida por Industrias Lácteas Asturianas S.A., además se puede deducir observando su cálculo que la misma ha ido en descenso desde el ejercicio 2008 hasta el último ejercicio analizado.

 **Rotación del Activo;** $\text{Rotación del Activo} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total}}$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	1,54	1,61	1,68	1,74
Asturianas	1,57	1,44	1,44	1,71
DIFERENCIA	-0,03	0,17	0,24	0,03

Las rotaciones de los activos en ambas empresas son valores positivos y semejantes en todos y cada uno de los ejercicios analizados.

10.6. COMPARATIVA HIJOS DE SALVADOR RODRIGUEZ S.A.

Para el cálculo de los ratios se han utilizado los datos reflejados en la tabla 10.7. "Cuentas Pérdidas y Ganancias Hijos de Salvador Rodríguez S.A." adjunta en el anexo II del presente trabajo.



Rentabilidad Económica;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,92%	6,39%	5,07%	5,80%
Salvador	7,96%	8,73%	5,66%	5,48%
DIFERENCIA	-0,04%	-2,34%	-0,58%	0,32%

La capacidad de la empresa para generar beneficios ha sufrido un incremento progresivo similar al representado por Industrias Lácteas San Vicente S.A. pasando de un valor de 5,48% en el primer ejercicio hasta obtener 7,96% al final el periodo analizado, valor próximo al 10% que se podría considerar punto óptimo de rentabilidad económica.

Rentabilidad de los recursos propios;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,08%	6,07%	3,59%	6,06%
Salvador	14,45%	16,95%	4,50%	5,45%
DIFERENCIA	-7,37%	-10,89%	-0,90%	0,60%

La rentabilidad de los recursos propios es superior a la representada por Industrias Lácteas S.A. alcanzando en los dos últimos años a doblar los valores aportados por esta.

Margen Económico de las Ventas;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	5,14%	3,98%	3,02%	3,33%
Salvador	5,50%	5,49%	3,64%	3,94%
DIFERENCIA	-0,36%	-1,51%	-0,61%	-0,61%

El margen económico de la empresa se ha visto incrementado en el transcurso del periodo, partiendo de un valor de 3,94%, similar al aportado por Industrias Lácteas San Vicente S.A., y finalizando un margen de 5,50%.



🧀 **Rotación del Activo;**
$$\text{Rotación del Activo} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total}}$$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	1,54	1,61	1,68	1,74
Salvador	1,45	1,59	1,56	1,39
DIFERENCIA	0,09	0,02	0,12	0,35

La rotación de los activos en ambas empresas es similar en todos y cada uno de los años comprendidos en el periodo a analizar en el presente trabajo.

10.7. COMPARATIVA TEODORO GARCÍA S.A.

Para el cálculo de los ratios se han utilizado los datos reflejados en la tabla 10.8. "Cuentas Pérdidas y Ganancias Teodoro García S.A." adjunta en el anexo II del presente trabajo.

🧀 **Rentabilidad Económica;**
$$\text{RE} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Total Activo}}$$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,92%	6,39%	5,07%	5,80%
Teodoro	8,46%	8,49%	9,61%	10,07%
DIFERENCIA	-0,54%	-2,10%	-4,54%	-4,27%

La rentabilidad económica de la empresa Teodoro García S.A. muestra valores muy próximos al 10%, que representa el umbral de rentabilidad óptimo para una empresa. No obstante, puede apreciarse, así mismo que han ido en disminución a lo largo del periodo, pasando de 10,07% que poseía en 2007 a pasar a tener en el ejercicio 2010 un valor de 8,92%. A diferencia de Industrias Lácteas San Vicente S.A. que ha conseguido ir incrementado este ratio progresivamente.

🧀 **Rentabilidad de los recursos propios;**
$$\text{RRP} = \frac{\text{B}^{\circ} \text{ Neto}}{\text{Recursos propios medios}}$$

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	7,08%	6,07%	3,59%	6,06%
Teodoro	8,32%	8,61%	9,90%	10,74%
DIFERENCIA	-1,24%	-2,54%	-6,31%	-4,69%



La rentabilidad de los recursos propios de la empresa muestra valores positivos y cercanos al umbral óptimo, pero también se puede apreciar, al igual que ocurría con su rentabilidad económica, que la misma se ha ido reduciendo, pasando de un valor inicial en el año 2007 de 10,74% a poseer en el último ejercicio declarado hasta la fecha un valor de 8,32%.

Margen Económico de las Ventas;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	5,14%	3,98%	3,02%	3,33%
Teodoro	5,93%	5,80%	5,28%	5,26%
DIFERENCIA	-0,79%	-1,82%	-2,26%	-1,93%

La empresa Teodoro García S.A. ha mantenido el margen económico de las ventas durante los cuatro años analizados, con unos valores comprendido entre 5% y 6%. No se denotan grandes diferenciales con respecto a Industrias Lácteas San Vicente S.A. que a pesar de haber conseguido una evolución creciente del margen no ha superado el valor alcanzado por Teodoro García S.A. durante ningún ejercicio analizado.

Rotación del Activo;

	2010	2009	2008	2007
San Vicente	1,54	1,61	1,68	1,74
Teodoro	1,43	1,46	1,82	2,02
DIFERENCIA	0,11	0,14	-0,14	-0,28

Ambas empresas muestran valores positivos y superiores a uno, valor que consideramos el umbral óptimo para la rotación de los activos

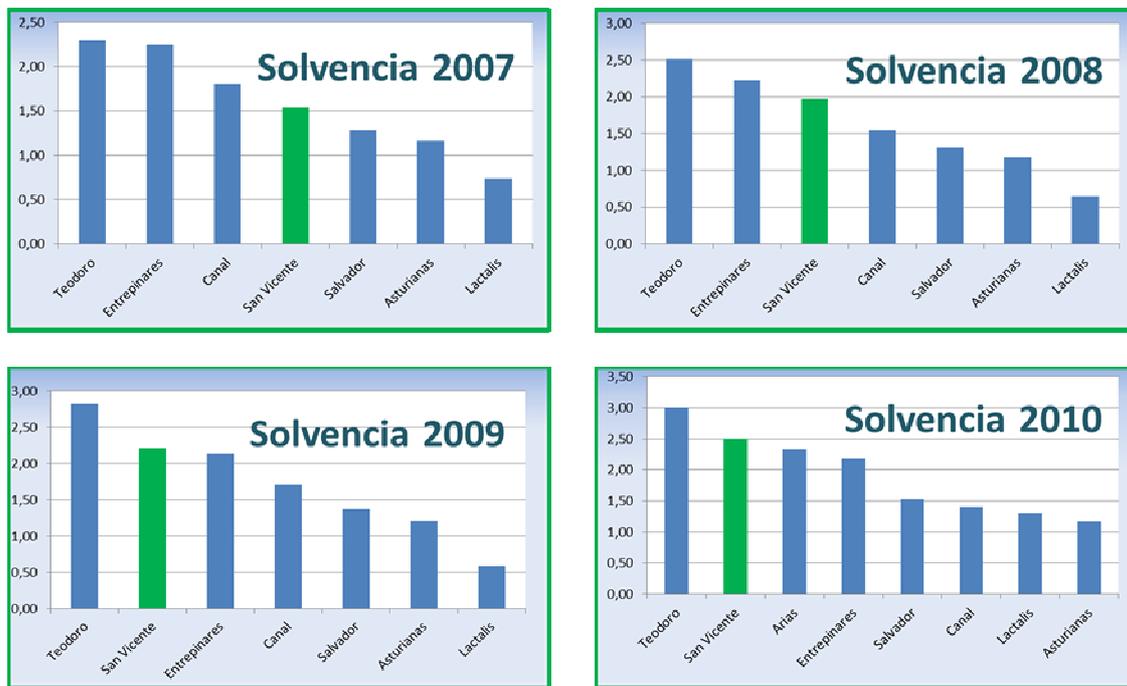


11. ANÁLISIS GRÁFICO EVOLUCIÓN COMPARATIVA

En el siguiente apartado se mostraran gráficamente los valores de los ratios obtenidos, en los capítulos anteriores, dado que la representación de datos de forma gráfica ofrece mensajes más claros y ayuda a la obtención de conclusiones más fáciles.

Con el fin de facilitar el entendimiento al lector se ha optado por la utilización del gráfico de barras pretendiendo resaltar la representación de los datos de la organización "Industrias Lácteas San Vicente S.A." con respecto a sus competidores directos.

🍷 Evolución Ratio de Solvencia



Como se puede ver en los gráficos, realizados a partir de los datos aportados en la tabla 11.1 "Evolución Ratios Solvencia"; la solvencia de Industrias Lácteas San Vicente S.A. en comparación con los competidores analizados, representa una evolución positiva, partiendo de la posición cuarta en el ejercicio 2007; hasta llegar al puesto número dos en el que se ha mantenido durante los dos últimos ejercicios analizados, solamente superada por la empresa Teodoro García S.A. con un diferencial de 0,50.

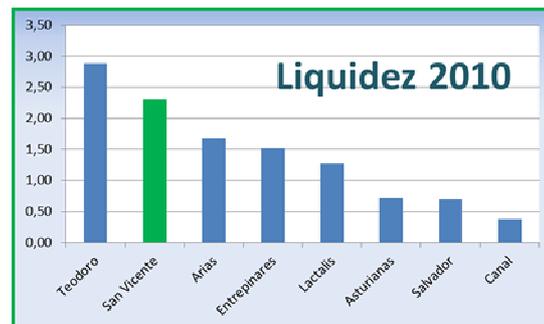
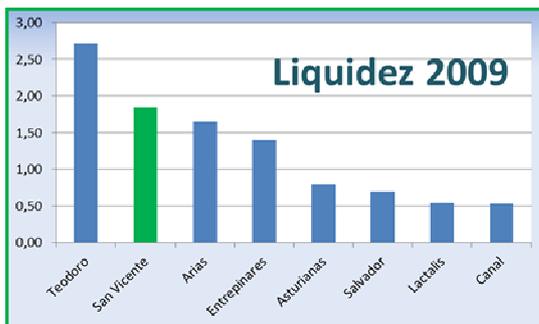
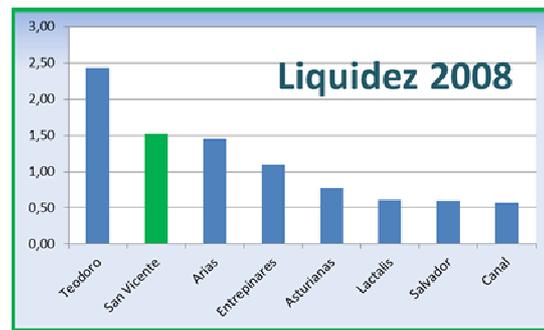
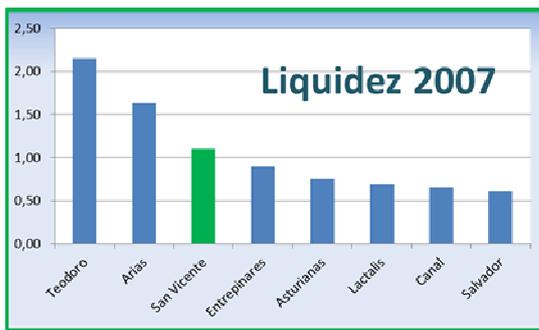


Tabla 11.1. "Evolución Ratio Solvencia"

	2010	2009	2008	2007
Arias	0,02	0,02	0,01	0,02
Asturianas	0,03	0,04	0,04	0,03
Canal	-0,01	0,05	0,03	0,13
Entrepinares	0,10	0,10	0,08	0,07
Lactalis	0,07	0,17	0,02	0,01
Salvador	0,05	0,05	0,04	0,04
San Vicente	0,05	0,04	0,03	0,03
Teodoro	0,06	0,06	0,05	0,05

Elaboración propia

Evolución Ratio de Liquidez



Como se puede ver en los gráficos, realizados a partir de los datos aportados en la tabla 11.2. "Evolución Ratios Liquidez"; la liquidez de la empresa Industrias Lácteas San Vicente S.A. se ha ido incrementando progresivamente durante el periodo analizado, partiendo de 1,11 € en el año 2007 hasta llegar a una liquidez de 2,29 €, posicionándose en el segundo lugar, superada por Teodoro García S.A.

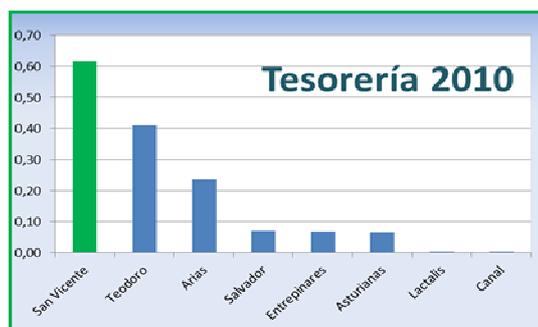
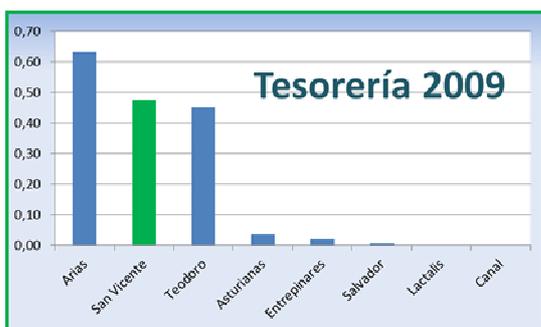
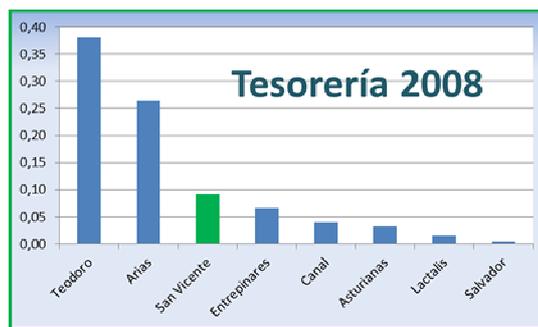


Tabla 11.2. "Evolución Ratios Liquidez"

	2010	2009	2008	2007
Arias	1,68	1,65	1,45	1,63
Asturianas	0,72	0,79	0,77	0,75
Canal	0,38	0,53	0,57	0,66
Entrepinares	1,52	1,39	1,10	0,89
Lactalis	1,27	0,54	0,61	0,69
Salvador	0,69	0,69	0,60	0,62
San Vicente	2,29	1,84	1,52	1,11
Teodoro	2,89	2,72	2,44	2,15

Elaboración propia

Evolución Ratio de Tesorería



Como se puede ver en los gráficos, realizados a partir de los datos aportados en la tabla 11.3. "Evolución Ratios Tesorería"; la evolución en el grado de tesorería disponible en la empresa se ha ido incrementando progresivamente, hasta alcanzar la primera posición en el ejercicio 2010, poseyendo un ratio superior al 50% con respecto al total del activo circulante.

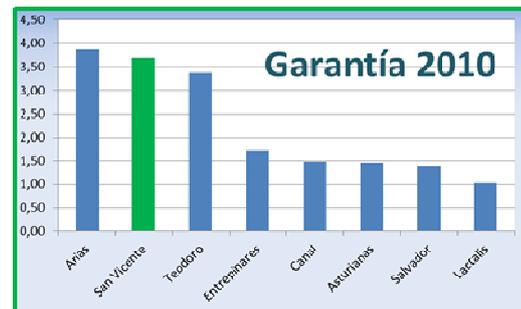
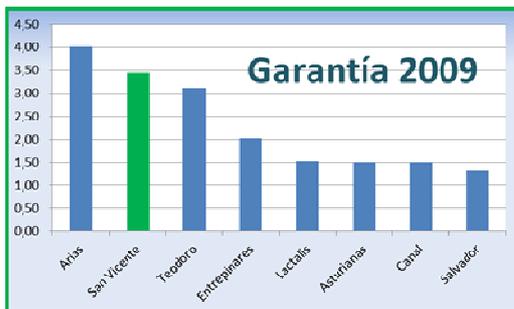
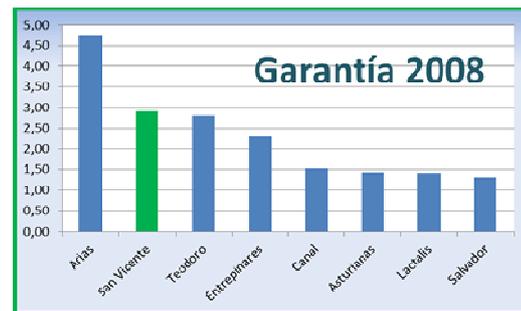
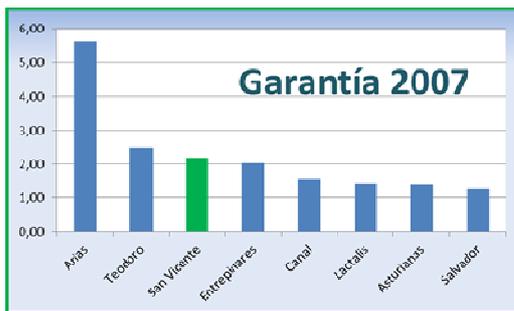


Tabla 11.3. "Evolución Ratios Tesorería"

	2010	2009	2008	2007
Arias	0,24	0,63	0,26	0,24
Asturianas	0,07	0,04	0,03	0,02
Canal	0,00	0,00	0,04	0,00
Entrepinares	0,07	0,02	0,07	0,00
Lactalis	0,00	0,00	0,02	0,01
Salvador	0,07	0,01	0,00	0,02
San Vicente	0,61	0,48	0,09	0,06
Teodoro	0,41	0,45	0,38	0,27

Elaboración propia

📊 Evolución Ratio de Endeudamiento



Como se puede observar en los gráficos, realizados a partir de los datos aportados en la tabla 11.4. "Evolución Ratios Garantía"; el nivel de garantía que ofrece la empresa a sus acreedores y prestamistas, se ha visto incrementado desde el año 2007 hasta el final del periodo donde ha alcanzado un ratio de 3,69 €, por cada euro de pasivo exigible. Es un ratio muy favorable con respecto a sus competidores, sobre todo si las organizaciones están valorando la posibilidad de financiación ajetan. La posición de Industrias Lácteas San Vicente S.A. está avalada por un segundo lugar mantenido durante los tres últimos años analizados.

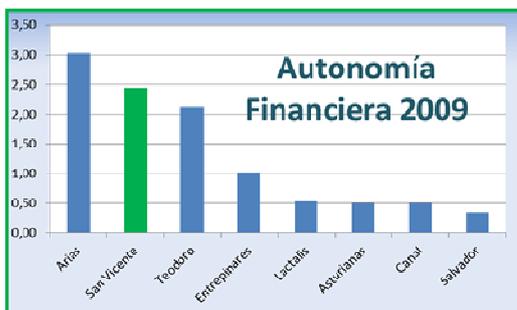
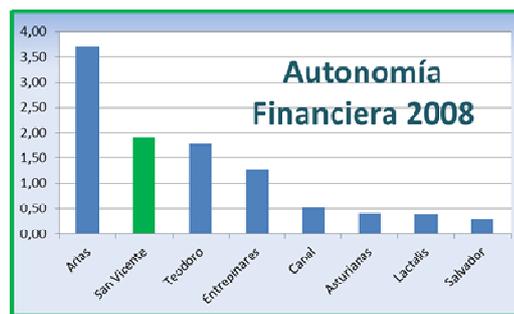
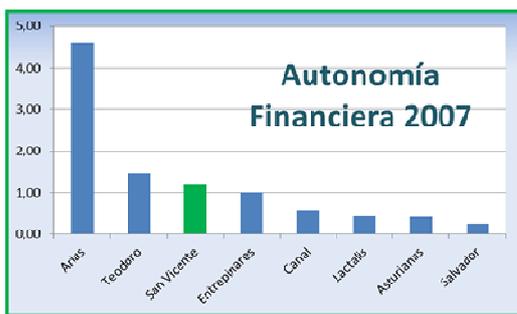


Tabla 11.4. "Evolución Ratios Garantía"

	2010	2009	2008	2007
Arias	3,86	4,02	4,73	5,61
Asturianas	1,46	1,50	1,41	1,42
Canal	1,48	1,50	1,52	1,56
Entrepinares	1,72	2,02	2,29	2,02
Lactalis	1,04	1,53	1,41	1,43
Salvador	1,39	1,35	1,30	1,26
San Vicente	3,69	3,44	2,92	2,19
Teodoro	3,38	3,13	2,79	2,48

Elaboración propia

Evolución Ratio Autonomía Financiera



Como se puede observar en los gráficos, realizados a partir de los datos aportados en la tabla 11.5. "Evolución Ratios Autonomía"; la empresa ostenta una posición ventajosa en su autonomía financiera, posicionándose en un segundo lugar, desde el ejercicio 2008 que ha seguido manteniendo hasta posicionarse en un valor muy próximo al ofrecido por Mantequerías Arias S.A.

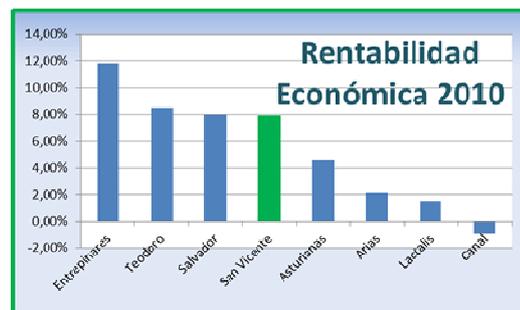
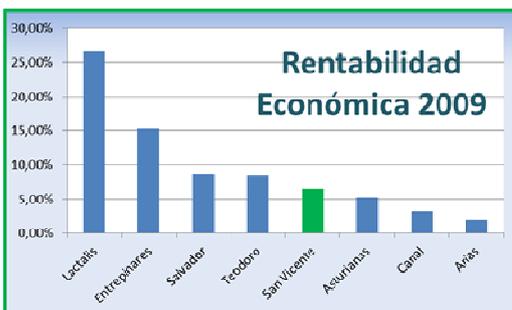
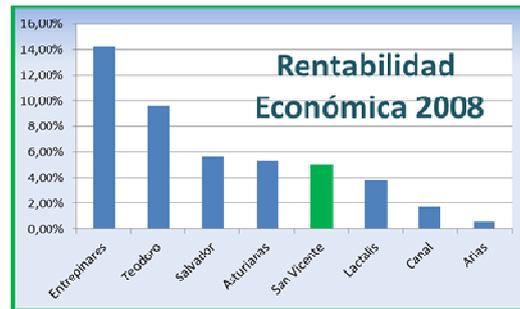
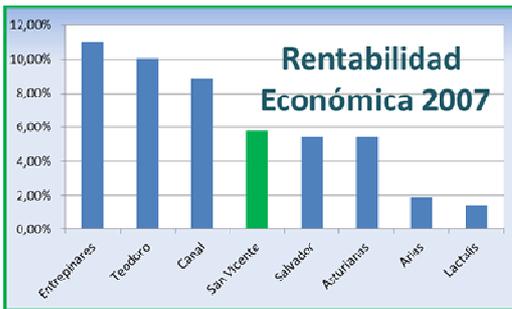


Tabla 11.5 "Evolución Ratios Autonomía"

	2010	2009	2008	2007
Arias	2,86	3,02	3,73	4,61
Asturianas	0,46	0,50	0,41	0,42
Canal	0,48	0,50	0,52	0,56
Entrepinares	0,72	1,02	1,29	1,02
Lactalis	0,04	0,53	0,41	0,43
Salvador	0,39	0,35	0,30	0,26
San Vicente	2,69	2,44	1,92	1,19
Teodoro	2,38	2,13	1,79	1,48

Elaboración propia

Evolución Rentabilidad Económica



Como se puede apreciar en los gráficos, realizados a partir de los datos aportados en la tabla 11.6. "Evolución Ratios Rentabilidad"; a pesar de haber obtenido una rentabilidad positiva durante los cuatro años analizados, la empresa no destaca entre sus competidores por ser de las más rentables, aunque se puede apreciar gráficamente que en el ejercicio 2010 sus niveles de rentabilidad tienen valores muy próximos a los ofrecidos por Salvador Rodríguez e Hijos S.A. y Teodoro García S.A.

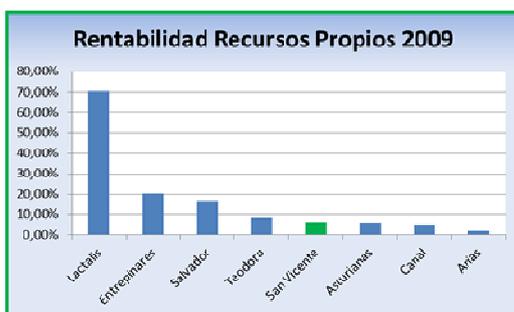


Tabla 11.6. "Evolución Ratios Rentabilidad"

	2010	2009	2008	2007
Arias	2,13%	1,95%	0,64%	1,91%
Asturianas	4,60%	5,21%	5,32%	5,46%
Canal	-0,93%	3,19%	1,76%	8,87%
Entrepinares	11,82%	15,29%	14,22%	11,08%
Lactalis	1,52%	26,53%	3,82%	1,41%
Salvador	7,96%	8,73%	5,66%	5,48%
San Vicente	7,92%	6,39%	5,07%	5,80%
Teodoro	8,46%	8,49%	9,61%	10,07%

Elaboración propia

Evolución Rentabilidad Recursos Propios



Como se puede apreciar en los gráficos, realizados a partir de los datos aportados en la tabla 11.7. "Evolución Ratios Rentabilidad Recursos Propios"; la rentabilidad de los recursos propios de Industrias Lácteas San Vicente S.A. esta caracterizada por ser positiva y constante, que a pesar de no ofrecer los valores más altos entre sus competidores, ofrece una estabilidad a sus propietarios.



Tabla 11.7. "Evolución Ratios Rentabilidad Recursos Propios"

	2010	2009	2008	2007
Entrepinares	19,99%	20,50%	16,38%	13,24%
Canal	-6,77%	5,07%	-1,30%	12,54%
Teodoro	8,32%	8,61%	9,90%	10,74%
Asturianas	5,48%	5,85%	6,36%	6,18%
San Vicente	7,08%	6,07%	3,59%	6,06%
Salvador	14,45%	16,95%	4,50%	5,45%
Arias	-1,85%	2,04%	-4,96%	2,46%
Lactalis	4,42%	70,49%	5,39%	0,30%

Elaboración propia

Evolución Margen Económico de Ventas



Como se puede apreciar en los gráficos, realizados a partir de los datos aportados en la tabla 11.8. "Evolución Ratios Margen Económico de las Ventas"; el margen económico de ventas que reporta la empresa "Industrias Lácteas San Vicente S.A." a pesar de ser positivo durante todos los años del periodo analizado, y verse incrementado progresivamente pasando del 3,33% hasta llegar al 5,14%, ocupa la posición número cinco en comparación con sus competidores en todos los ejercicios analizados.



Tabla 11.8. "Evolución Ratios Margen Económico de las Ventas"

	2010	2009	2008	2007
Arias	2,04%	1,82%	0,66%	1,99%
Asturianas	2,92%	3,62%	3,68%	3,20%
Canal	-1,41%	5,15%	2,57%	12,80%
Entrepinares	9,89%	9,65%	7,95%	6,60%
Lactalis	7,15%	17,01%	2,46%	0,81%
Salvador	5,50%	5,49%	3,64%	3,94%
San Vicente	5,14%	3,98%	3,02%	3,33%
Teodoro	5,93%	5,80%	5,28%	5,26%

Elaboración propia

12. SITUACIÓN ECÓNOMICA-FINANCIERA DEL SECTOR LÁCTEO ESPAÑOL.

Para conocer la situación económico financiera de las empresas que constituyen el sector lácteo, se presentan a continuación una serie de ratios obtenidos de la base de datos de INFORMA, S.A., a través del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI). Para su cálculo se han tenido presentes datos económico-financieros del sector lácteo en España en millones de € con una muestra de 380 empresas (2007-2009).

Tabla 12.1. "Situación económica-financiera comparativa del sector lácteo español"

		2007	2008	2009
Resultados ordinarios antes impuestos	Sector Lácteo	63.104	77.107	116.736
	Industrias Lácteas San Vicente S.A.	535.273	318.806	532.464
Total activo	Sector Lácteo	2.151.524	2.186.117	2.151.325
	Industrias Lácteas San Vicente S.A.	10.990.484	9.450.934	8.707.937
Fondos propios	Sector Lácteo	1.001.186	1.055.036	1.100.457
	Industrias Lácteas San Vicente S.A.	5.961.909	6.210.901	6.177.952
Rentabilidad económica (%)	Sector Lácteo	1,91	2,91	4,13
	Industrias Lácteas San Vicente S.A.	5,8	5,07	6,39
Rentabilidad financiera (%)	Sector Lácteo	4,11	6,04	8,07
	Industrias Lácteas San Vicente S.A.	6,06	3,59	6,07
Liquidez general	Sector Lácteo	1,29	1,31	1,35
	Industrias Lácteas San Vicente S.A.	1,11	1,52	1,84
Número de empleados	Sector Lácteo	10.018	9.678	9.658
	Industrias Lácteas San Vicente S.A.	41	38	35

Elaboración propia



Se puede deducir de la tabla adjunta que los resultados obtenidos por Industrias Lácteas San Vicente S.A. antes de impuestos son muy superiores a la media obtenida del resto de empresas del sector lácteo. Así mismo, se aprecian grandes diferencias en el volumen total tanto del activo total como de los fondos propios.

En cuanto a la rentabilidad económica del sector, es inferior a la reflejada por la empresa, a pesar de haber sufrido un incremento partiendo de 1,91% en el año 2007 hasta alcanzar 4,13% en el año 2009. En cambio Industrias Lácteas San Vicente S.A. llega a obtener en el último ejercicio comparado a una rentabilidad económica de 6,39%.

La rentabilidad financiera del sector, se ha visto incrementada progresivamente llegando a duplicarse en el ejercicio 2009, siendo superior a la aportada por Industrias Lácteas San Vicente S.A. con un diferencial del 2%.

13. CONCLUSIONES

Si algo preocupa a los gestores, economistas, inversores y a la sociedad en general, es el ritmo de crecimiento esperado de la economía, pues se considera que es síntoma de lo que cabe esperar del desarrollo particular de las diferentes unidades económicas. La idea que subyace es que a mayor crecimiento económico, mayor será la actividad económica, lo que favorecerá la producción de más bienes y servicios y, finalmente, mejorará la riqueza de las empresas y de los sujetos económicos.

Dentro del análisis del entorno general del sector lácteo, cabe destacar que a pesar de la deficiente situación económica en la que se encuentra sumergida el país en la actualidad y de la fuerte regulación del mercado lácteo, así como la existencia de una estricta normativa en el sector; se aprecia una oportunidad para alcanzar un buen rendimiento empresarial, respaldado por la incorporación de innovaciones tecnológicas, desarrollando procesos productivos más modernos, así como por los factores socio-culturales que fomentan el consumo de productos lácteos.



El sector lácteo en su conjunto se enfrenta a cambios en profundidad, que van a exigir una mayor profesionalidad en todos los escalones de la producción, por ello es importante que tanto las empresas existentes, como las que pretendan comenzar su actividad en el sector, inviertan en innovación para poder ser competitivas y asegurar su continuidad en el mercado.

La perspectiva de la desaparición de las cuotas lácteas facilitará la deslocalización de la producción, que migrará a las zonas con mejores condiciones, tanto españolas como de otros países de la UE.

Si bien es complejo potenciar las exportaciones, es una alternativa atractiva para la industria láctea; sin embargo, esto no se opone a que, simultáneamente, se consolide el mercado interno, estimulando el consumo.

Aunque se han planteado múltiples objetivos para las organizaciones, hoy día los órganos de gobierno y dirección suelen tener claro que el objetivo básico a nivel de sistema es la creación de valor para los agentes económicos que participan en la actividad que esta desarrolla, accionistas o propietarios, gerentes y stakeholders en general. Con este fin, tratan de controlar la incertidumbre mediante el manejo de información de que disponen, particularmente la información contable.

De ese modo, a partir de los datos contables obtenidos de la base de datos SABI, en el presente trabajo se analizó la situación económica-financiera de "Industrias Lácteas San Vicente S.A.", tanto individualmente como en comparación con sus competidores directos (Mantequerías Arias S.A., Quesos Canal S.A., Queserías Entrepinares S.A., Grupo Lactalis Iberia S.A., Industrias Lácteas Asturianas S.A., Hijos de Salvador Rodríguez S.A. y Teodoro García S.A.)

Análisis donde se ha podido apreciar que "Industrias Lácteas San Vicente S.A." es una sociedad madura, grande en el sector y consolidada como una de las empresas más relevantes del panorama nacional, afirmación objeto del presente estudio que se ha visto respaldada en numerosos aspectos.



Por un lado, el prestigio de la empresa, así como de sus productos, viene abalado por el reconocimiento público con diversos premios en concursos internacionales de queso.

En otro sentido, su posición económica-financiera, presenta unos valores en los ratios analizados positivos y muy favorables con respecto a sus competidores, así mismo posee una rentabilidad tanto económica como financiera, que cubre las expectativas de una buena inversión, apreciándose un incremento en los valores y una linealidad en su crecimiento, indicadores de buenas perspectivas de negocio futuro.

Se podría resumir tras el análisis realizado, que el sector lácteo en su conjunto representa una oportunidad de explotación empresarial; así como una alternativa de crecimiento económico del país, reportando altas rentabilidades.



14. BIBLIOGRAFIA

- ✚ Bernstein, L.A. (1993); "Análisis de estados financieros. Teoría, aplicación e interpretación". Ediciones S. Barcelona.
- ✚ Calduch Carretero, E. (2011); "Quesos de España". Editorial Everest.
- ✚ Fernández Fernández, J.M. y Rodríguez Pérez, A. (2011); "Análisis de los estados financieros. Teoría". Curso de adaptación al grado en administración y dirección de empresas. Universidad de León.
- ✚ Garrido Miralles P. y Íñiguez Sánchez R. (2010); "Análisis de los estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera". Editorial Pirámide.
- ✚ ICAC, Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas (2007); "Plan General de Contabilidad". Madrid.
- ✚ Langreo Navarro, A. (2007); "El sector lácteo español". <http://www.upa.es/anuario> (Consultado 27 mayo 2012).
- ✚ Martínez García, F.J. y Somohano Rodríguez, F.M. (2002); "Análisis de los estados contables, comentarios y ejercicios". Editorial Pirámide. Madrid
- ✚ MAGRAMA. "Diagnostico y Análisis estratégico del sector Agroalimentario Español. Análisis de la cadena de producción y distribución de los lácteos". Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. www.magrama.gob.es (Consultado 27 de mayo 2012).
- ✚ Rivero Torre P. (2009); "Análisis de balances y estados complementarios". Editorial Pirámide. Madrid. (2ª edición)
- ✚ Rojo Ramírez, A.A. (2011); "Análisis económico-financiero de la empresa. Un análisis desde los datos contables". Editorial Ibergaceta publicaciones S.L. Madrid.
- ✚ Urías Valiente, J. (2000); "Análisis de estados financieros". McGrawhill / Interamericana S.A. Madrid (2ª edición).
- ✚ Varela G., Ávila J.M. y Beltrán B. (1999); "Los Nuevos Quesos y La Salud". Departamento de Nutrición de la Universidad Complutense de Madrid. Facultad de Farmacia Publicaciones: Serie «Divulgación», Nº 15 Madrid. <http://www.fen.org.es/imgPublicaciones/39-Los%20nuevos%20quesos.pdf> (consultado 3 de junio 2012)



RECUROS ELECTRÓNICOS

- ✚ <http://www.fenil.org> Federación Nacional Industrias Lácteas.
- ✚ <http://www.fen.org.es> Fundación Española de la Nutrición.
- ✚ <http://www.elpastor.com> Hijos de Salvador Rodríguez S.A.
- ✚ <http://www.icac.meh.es> Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas
- ✚ <http://www.renypicot.com> Industrias Lácteas Asturianas S.A.
- ✚ www.lsanvicente.com Industrias Lácteas San Vicente, S.A.
- ✚ <http://www.ine.es> Instituto Nacional de Estadística.
- ✚ <http://www.entrepinares.es> Queserías Entrepinares, S.A.
- ✚ <http://www.arias.es> Mantequerías Arias, S.A.
- ✚ <http://www.magrama.es> Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente.
- ✚ <http://www.alimarket.es> Publicaciones Alimarket S.A.
- ✚ <http://www.oviespana.com> Oviespaña.
- ✚ SABI Sistema de Análisis de Balances Ibéricos
- ✚ <http://www.grupotgt.es> Teodoro García S.A.



ANEXOS



ANEXO I



lácteas
San Vicente
" " " "

INDUSTRIAS LÁCTEAS SAN VICENTE S.A.

ACTIVO	2010	2009	2008	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	3.034.624	3.211.343	3.187.770	3.386.919
I Inmovilizado intangible	44.739	44.502	51.001	49.002
1. Desarrollo				
2. Concesiones				
3. Patentes, licencias, marcas y similares	8.666	5.166	5.166	
4. Fondo de comercio				
5. Aplicaciones informáticas	36.072	39.336	45.835	
6. Investigación				
7. Otro inmovilizado intangible				
II Inmovilizado material	1.046.695	1.259.350	1.464.181	1.701.157
1. Terrenos y construcciones	127.690	165.406	165.406	
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	892.813	1.087.588	1.288.569	
3. Inmovilizado en curso y anticipos	26.192	6.355	10.205	
III Inversiones inmobiliarias				
1. Terrenos				
2. Construcciones				
IV Inversiones en emp. del grupo y aso. a lp				31.000
1. Instrumentos de patrimonio				31.000
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a largo plazo	1.943.190	1.907.491	1.672.588	1.605.760
1. Instrumentos de patrimonio				264.075
2. Créditos a terceros	1.567.661	1.506.027	1.418.460	1.339.798
3. Valores representativos de deuda	372.573	398.508	252.241	
4. Derivados				
5. Otros activos financieros	2.956	2.956	1.887	1.887
6. Otras inversiones				
VI Activos por impuesto diferido				
VII Deudas comerciales no corrientes				
B) ACTIVO CORRIENTE	6.048.551	5.496.595	6.263.164	7.603.564
I Activos no corrientes mantenidos para la vta				
II Existencias	498.678	930.897	1.426.270	2.140.730
1. Comerciales	82.528	79.485	77.508	
2. Materias primas y otros aprovisionamientos				
3. Productos en curso				
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción				
4. Productos terminados	416.150	851.412	1.348.762	
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción	416.150	851.412	1.348.762	
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados				
6. Anticipos a proveedores				
III Deudores comerciales y otras ctas a cobrar	3.283.546	3.130.159	4.042.576	4.849.285
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	3.208.702	3.097.965	3.878.596	4.779.566
a) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a lp				
b) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a cp	3.208.702	3.097.965	3.878.596	
2. Clientes empresas del grupo y asociadas				
3. Deudores varios			103.028	8.011
4. Personal				
5. Activos por impuesto corriente				
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	74.844	32.194	60.952	61.709
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos				
IV Inver. en emp. del grupo y asociadas a cp				27.537
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas				27.537
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a corto plazo	779.071	258.333	504.359	306.000
1. Instrumentos de patrimonio				306.000
2. Créditos a empresas	605.070	105.597	84.295	
3. Valores representativos de deuda	143.069	152.737	320.064	
4. Derivados				
5. Otros activos financieros	30.932		100.000	
6. Otras inversiones				
VI Periodificaciones a corto plazo	39		1.010	
VII Efectivo y otros act. líquidos equivalentes	1.487.218	1.177.205	288.949	280.012
1. Tesorería	1.487.218	877.205	288.949	280.012
2. Otros activos líquidos equivalentes		300.000		
TOTAL ACTIVO	9.083.175	8.707.937	9.450.934	10.990.484



PASIVO	2.010	2.009	2.008	2.007
A) PATRIMONIO NETO	6.622.689	6.177.952	6.210.901	5.961.909
A-1) Fondos propios	6.525.570	6.056.685	6.056.833	5.775.037
I Capital	66.110	66.110	66.110	66.110
1. Capital escriturado	66.110	66.110	66.110	66.110
2. Capital no exigido				
II Prima de emisión				
III Reservas	5.990.575	5.615.674	5.767.559	5.347.932
1. Legal y estatutarias	13.222	13.222	13.222	13.222
2. Otras reservas	5.977.352	5.602.452	5.754.336	5.334.710
IV Acci. y participaciones en patrimonio propias				
V Resultados de ejercicios anteriores				
1. Remanente				
2. Rtados negativos de ejercicios anteriores				
VI Otras aportaciones de socios				
VII Resultado del ejercicio	468.885	374.901	223.164	360.995
VIII Dividendo a cuenta				
IX Otros instrumentos de patrimonio neto				
A-2) Ajustes por cambios de valor				
I Activos financieros disponibles para la venta				
II Operaciones de cobertura				
III Act.no corrientes y pas vinculados, mante.vta				
IV Diferencia de conversión				
V Otros				
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	97.120	121.268	154.068	186.872
B) PASIVO NO CORRIENTE	41.624	51.973	66.031	89.954
I Provisiones a largo plazo				
1. Obligaciones por prestaciones a lp al personal				
2. Actuaciones medioambientales				
3. Provisiones por reestructuración				
4. Otras provisiones				
II Deudas a largo plazo				9.866
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito				
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros				9.866
III Deudas con emp. del grupo y asociadas a lp				
IV Pasivos por impuesto diferido	41.624	51.973	66.031	80.088
V Periodificaciones a largo plazo				
VI Acreedores comerciales no corrientes				
VII Deuda con características especiales a lp				
C) PASIVO CORRIENTE	2.418.862	2.478.011	3.174.002	4.938.620
I Pasí vinculados con act no corrientes mant. Vta				
II Provisiones a corto plazo				
III Deudas a corto plazo	826.766	947.582	1.549.747	2.683.413
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	826.766	937.074	1.535.576	2.683.413
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros		10.507	14.171	
IV Deudas con emp. del grupo y asociadas a cp				
V Acreedores comerciales y otras ctas a pagar	1.592.096	1.529.970	1.624.255	2.253.752
1. Proveedores	1.112.058	1.047.180	1.130.973	2.057.082
a) Proveedores a largo plazo				
b) Proveedores a corto plazo	1.112.058	1.047.180	1.130.973	
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas				
3. Acreedores varios	130.073	149.424	342.595	
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	175.955	128.421	71.559	91.086
5. Pasivos por impuesto corriente	64.307			
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	109.704	204.945	79.128	105.584
7. Anticipos de clientes				
VI Periodificaciones a corto plazo		460		1.455
VII Deuda con características especiales a cp.				
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	9.083.175	8.707.937	9.450.934	10.990.484



MANTEQUERÍAS ARIAS S.A.

ACTIVO	2010	2009	2008	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	58.995.421	67.578.197	70.550.335	94.566.289
I Inmovilizado intangible	2.404.703	2.715.775	2.808.928	3.194.009
1. Desarrollo				
2. Concesiones				
3. Patentes, licencias, marcas y similares	6.113	7.851	9.589	
4. Fondo de comercio	644.760	646.326	644.534	
5. Aplicaciones informáticas	1.700.518	2.051.308	2.112.281	
6. Investigación				
7. Otro inmovilizado intangible	53.312	10.290	42.524	
II Inmovilizado material	49.812.070	53.611.634	29.695.885	32.766.758
1. Terrenos y construcciones	21.146.521	22.097.772	8.052.000	
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	28.665.549	31.513.862	21.405.283	
3. Inmovilizado en curso y anticipos			238.602	
III Inversiones inmobiliarias				
1. Terrenos				
2. Construcciones				
IV Inversiones en emp. del grupo y aso. a lp	1.928.066	1.928.066	30.232.522	30.443.722
1. Instrumentos de patrimonio	1.928.066	1.928.066	7.232.522	30.443.722
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros			23.000.000	
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a largo plazo	16.723	16.722		28.161.800
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a terceros				28.161.800
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros	16.723	16.722		
6. Otras inversiones				
VI Activos por impuesto diferido	4.833.859	9.306.000	7.813.000	
VII Deudas comerciales no corrientes				
B) ACTIVO CORRIENTE	69.071.107	61.957.981	49.477.473	53.509.117
I Activos no corrientes mantenidos para la vta				
II Existencias	19.217.183	16.838.141	16.888.930	13.861.681
1. Comerciales	389.672	367.559		
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	1.920.656	2.244.732	16.888.930	
3. Productos en curso	12.952.477	10.191.964		
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción	12.952.477	10.191.964		
4. Productos terminados	3.932.208	3.997.306		
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción	3.932.208	3.997.306		
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados				
6. Anticipos a proveedores	22.170	36.580		
III Deudores comerciales y otras ctas a cobrar	25.704.603	27.679.031	23.145.826	33.591.667
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	22.028.252	23.832.931	20.937.363	27.274.241
a) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a lp				
b) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a cp	22.028.252	23.832.931	20.937.363	
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	2.229.550	2.019.729	1.074.245	1.487.075
3. Deudores varios	7.121	7.121	810	
4. Personal	25.286	269.216	316.613	97.875
5. Activos por impuesto corriente				
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	1.414.394	1.550.034	816.795	4.732.476
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos				
IV Inver.en emp. del grupo y asociadas a cp	17.000.000		3.305.618	
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas	17.000.000		3.305.618	
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a corto plazo	150.580	147.468	188.209	189.211
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros	150.580	147.468	188.209	189.211
6. Otras inversiones				
VI Periodificaciones a corto plazo				
VII Efectivo y otros act. líquidos equivalentes	6.998.741	17.293.341	5.948.890	5.866.558
1. Tesorería	2.298.741	17.293.341		5.866.558
2. Otros activos líquidos equivalentes	4.700.000		5.948.890	
TOTAL ACTIVO	128.066.528	129.536.178	120.027.808	148.075.406



PASIVO				
	2010	2009	2008	2007
A) PATRIMONIO NETO	94.871.664	97.312.977	94.657.835	121.670.919
A-1) Fondos propios	90.122.933	91.874.045	91.569.382	117.958.144
I Capital	10.158.698	10.158.698	10.158.698	10.158.698
1. Capital escriturado	10.158.698	10.158.698	10.158.698	10.158.698
2. Capital no exigido				
II Prima de emisión	3.979.453	3.979.453	3.979.453	3.979.453
III Reservas	77.735.894	75.751.231	82.125.994	100.829.177
1. Legal y estatutarias	2.031.740	2.031.740		2.031.739
2. Otras reservas	75.704.154	73.719.491	82.125.994	98.797.438
IV Acci. y participaciones en patrimonio propias				
V Resultados de ejercicios anteriores				
1. Remanente				
2. Rtados negativos de ejercicios anteriores				
VI Otras aportaciones de socios				
VII Resultado del ejercicio	-1.751.112	1.984.663	-4.694.763	2.990.816
VIII Dividendo a cuenta				
IX Otros instrumentos de patrimonio neto				
A-2) Ajustes por cambios de valor				
I Activos financieros disponibles para la venta				
II Operaciones de cobertura				
III Act.no corrientes y pas vinculados, mante.vta				
IV Diferencia de conversión				
V Otros				
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	4.748.731	5.438.932	3.088.453	3.712.775
B) PASIVO NO CORRIENTE	3.574.967	4.815.765	2.881.406	2.133.784
I Provisiones a largo plazo	658.595	1.603.595	1.513.595	542.595
1. Obligaciones por prestaciones a lp al personal		945.000		
2. Actuaciones medioambientales				
3. Provisiones por reestructuración				
4. Otras provisiones	658.595	658.595	1.513.595	542.595
II Deudas a largo plazo	44.189	44.189	44.189	
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito				
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros	44.189	44.189	44.189	
III Deudas con emp. del grupo y asociadas a lp				
IV Pasivos por impuesto diferido	2.872.183	3.167.981	1.323.622	1.591.189
V Periodificaciones a largo plazo				
VI Acreedores comerciales no corrientes				
VII Deuda con características especiales a lp				
C) PASIVO CORRIENTE	29.619.897	27.407.436	22.488.567	24.270.703
I Pasí vinculados con act no corrientes mant. Vta				
II Provisiones a corto plazo	6.886.332	7.938.678	5.797.900	4.440.421
III Deudas a corto plazo				
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito				
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros				
IV Deudas con emp. del grupo y asociadas a cp				
V Acreedores comerciales y otras ctas a pagar	22.733.565	19.468.758	16.690.667	19.830.282
1. Proveedores	15.215.557	12.599.130	9.180.465	13.315.835
a) Proveedores a largo plazo				
b) Proveedores a corto plazo	15.215.557	12.599.130	9.180.465	
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.492.708	1.065.855	2.178.364	3.936.268
3. Acreedores varios	3.496.593	3.210.776	2.281.707	
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	2.114.107	2.041.577	2.229.344	1.773.954
5. Pasivos por impuesto corriente			50.000	
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	414.600	551.420	770.436	804.225
7. Anticipos de clientes			351	
VI Periodificaciones a corto plazo				
VII Deuda con características especiales a cp.				
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	128.066.528	129.536.178	120.027.808	148.075.406



QUESOS CANAL S.A.

ACTIVO	2010	2009	2008	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	3.233.344	3.401.327	3.440.844	3.192.498
I Inmovilizado intangible	1.280	1.280		
1. Desarrollo				
2. Concesiones				
3. Patentes, licencias, marcas y similares	1.280	1.280		
4. Fondo de comercio				
5. Aplicaciones informáticas				
6. Investigación				
7. Otro inmovilizado intangible				
II Inmovilizado material	3.232.065	3.400.047	3.431.900	3.192.498
1. Terrenos y construcciones	2.015.719	2.066.865	2.118.016	
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.216.345	1.333.182	1.307.554	
3. Inmovilizado en curso y anticipos			6.330	
III Inversiones inmobiliarias				
1. Terrenos				
2. Construcciones				
IV Inversiones en emp. del grupo y aso. a lp				
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a largo plazo				
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a terceros				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
VI Activos por impuesto diferido				
VII Deudas comerciales no corrientes				
B) ACTIVO CORRIENTE	6.633.765	6.795.700	5.786.102	5.759.741
I Activos no corrientes mantenidos para la vta				
II Existencias	4.831.572	4.706.581	3.658.914	3.660.798
1. Comerciales				
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	84.322	88.017	92.714	
3. Productos en curso	4.747.250			
a) De ciclo largo de producción	4.747.250			
b) De ciclo corto de producción				
4. Productos terminados		4.618.564	3.566.200	
a) De ciclo largo de producción		4.618.564		
b) De ciclo corto de producción			3.566.200	
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados				
6. Anticipos a proveedores				
III Deudores comerciales y otras ctas a cobrar	1.798.446	2.085.483	1.973.787	2.080.749
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.668.179	1.968.930	1.907.768	2.051.479
a) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a lp		1.968.930		
b) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a cp	1.668.179		1.907.768	
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	24.626	33.841	64.926	27.176
3. Deudores varios	99	135	136	891
4. Personal				
5. Activos por impuesto corriente				
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	105.542	82.577	957	1.203
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos				
IV Inver. en emp. del grupo y asociadas a cp				
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a corto plazo	600	751	543	
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros	600		543	
6. Otras inversiones		751		
VI Periodificaciones a corto plazo	1.933	2.665	1.837	5.880
VII Efectivo y otros act. líquidos equivalentes	1.214	220	151.021	12.314
1. Tesorería	1.214	220	151.021	12.314
2. Otros activos líquidos equivalentes				
TOTAL ACTIVO	9.867.109	10.197.027	9.226.946	8.952.239



PASIVO				
	2.010	2.009	2.008	2.007
A) PATRIMONIO NETO	3.179.628	3.380.680	3.171.130	3.221.501
A-1) Fondos propios	3.078.619	3.293.727	3.122.301	3.154.479
I Capital	540.911	540.911	540.911	540.911
1. Capital escriturado	540.911	540.911	540.911	540.911
2. Capital no exigido				
II Prima de emisión				
III Reservas	2.793.938	2.622.512	2.622.512	2.209.491
1. Legal y estatutarias	108.182	108.182	108.182	108.182
2. Otras reservas	2.685.755	2.514.330	2.514.330	2.101.309
IV Acci. y participaciones en patrimonio propias				
V Resultados de ejercicios anteriores	-41.122	-41.122		
1. Remanente				
2. Rtados negativos de ejercicios anteriores	-41.122	-41.122		
VI Otras aportaciones de socios				
VII Resultado del ejercicio	-215.108	171.426	-41.122	404.077
VIII Dividendo a cuenta				
IX Otros instrumentos de patrimonio neto				
A-2) Ajustes por cambios de valor				
I Activos financieros disponibles para la venta				
II Operaciones de cobertura				
III Act.no corrientes y pas vinculados, mante.vta				
IV Diferencia de conversión				
V Otros				
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	101.009	86.953	48.829	67.022
B) PASIVO NO CORRIENTE	1.943.535	2.860.514	2.323.057	2.535.821
I Provisiones a largo plazo				
1. Obligaciones por prestaciones a lp al personal				
2. Actuaciones medioambientales				
3. Provisiones por reestructuración				
4. Otras provisiones				
II Deudas a largo plazo	1.900.245	2.069.656	2.298.762	2.507.097
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	1.900.245	2.069.656	2.298.762	2.507.097
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros				
III Deudas con emp. del grupo y asociadas a lp				
IV Pasivos por impuesto diferido	43.289	37.360	24.295	28.724
V Periodificaciones a largo plazo				
VI Acreedores comerciales no corrientes				
VII Deuda con características especiales a lp				
C) PASIVO CORRIENTE	4.743.947	3.955.833	3.732.759	3.194.918
I Pasiv vinculados con act no corrientes mant. Vta				
II Provisiones a corto plazo				
III Deudas a corto plazo	2.629.278	2.230.862	1.515.594	1.668.152
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	2.592.937	2.194.626	1.465.939	1.668.152
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros	36.340	36.236	49.655	
IV Deudas con emp. del grupo y asociadas a cp	732.866	330.975	1.054.400	
V Acreedores comerciales y otras ctas a pagar	1.381.803	1.393.996	1.162.765	1.526.766
1. Proveedores	449.919	340.057	318.756	678.643
a) Proveedores a largo plazo		340.057		
b) Proveedores a corto plazo	449.919		318.756	
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas		657.765	447.256	822.237
3. Acreedores varios	830.800	314.823	315.862	
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	60.976	42.735	41.914	25.886
5. Pasivos por impuesto corriente				
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	40.108	38.616	38.977	
7. Anticipos de clientes				
VI Periodificaciones a corto plazo				
VII Deuda con características especiales a cp.				
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	9.867.109	10.197.027	9.226.946	8.952.239



QUESERÍAS ENTREPINARES S.A.

ACTIVO	2010	2009	2008	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	54.069.575	37.564.480	28.588.856	29.160.219
I Inmovilizado intangible	129.060	91.372	114.952	137.352
1. Desarrollo				
2. Concesiones				
3. Patentes, licencias, marcas y similares				
4. Fondo de comercio				
5. Aplicaciones informáticas	129.060	91.372	114.952	
6. Investigación				
7. Otro inmovilizado intangible				
II Inmovilizado material	52.881.293	36.562.205	25.752.457	26.751.098
1. Terrenos y construcciones	23.572.797	20.909.135	15.967.976	
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	24.902.210	12.209.874	9.439.936	
3. Inmovilizado en curso y anticipos	4.406.286	3.443.197	344.545	
III Inversiones inmobiliarias				
1. Terrenos				
2. Construcciones				
IV Inversiones en emp. del grupo y aso. a lp			2.150.597	933.594
1. Instrumentos de patrimonio			2.150.597	933.594
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a largo plazo	491.038	570.269	570.849	1.338.174
1. Instrumentos de patrimonio	488.127	488.168	488.107	1.332.311
2. Créditos a terceros				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros	2.911	82.101	82.742	5.864
6. Otras inversiones				
VI Activos por impuesto diferido	568.184	340.635		
VII Deudas comerciales no corrientes				
B) ACTIVO CORRIENTE	70.799.816	50.775.150	36.535.504	32.204.690
I Activos no corrientes mantenidos para la vta				
II Existencias	21.637.067	17.704.896	18.418.734	19.359.733
1. Comerciales	2.263	3.019	4.734	
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	2.316.548	1.044.293	1.387.814	
3. Productos en curso				
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción				
4. Productos terminados	19.318.256	16.657.584	17.026.186	
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción	19.318.256	16.657.584	17.026.186	
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados				
6. Anticipos a proveedores				
III Deudores comerciales y otras ctas a cobrar	18.586.417	17.260.722	16.331.612	12.206.063
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	17.251.296	15.972.722	14.311.714	10.805.124
a) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a lp				
b) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a cp	17.251.296	15.972.722	14.311.714	
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	485.854	218.896	267.148	125.831
3. Deudores varios	6.910	21.010	21.010	21.010
4. Personal		3.150		
5. Activos por impuesto corriente				
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	842.358	1.044.944	1.731.740	1.254.099
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos				
IV Inver. en emp. del grupo y asociadas a cp	7.100.990	1.200.113	600.108	
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas	7.100.990	1.200.113	600.108	
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a corto plazo	21.216.033	14.031.283	16.769	572.182
1. Instrumentos de patrimonio				480.000
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros	21.216.033	14.031.283	16.769	92.182
6. Otras inversiones				
VI Periodificaciones a corto plazo	70.751	69.270	82.880	64.611
VII Efectivo y otros act. líquidos equivalentes	2.188.557	508.867	1.085.401	2.102
1. Tesorería	2.188.557	508.867	1.085.401	2.102
2. Otros activos líquidos equivalentes				
TOTAL ACTIVO	124.869.391	88.339.630	65.124.359	61.364.909



PASIVO	2.010	2.009	2.008	2.007
A) PATRIMONIO NETO	52.179.859	44.711.483	36.683.999	30.920.558
A-1) Fondos propios	51.562.415	44.182.338	35.999.468	30.042.332
I Capital	510.859	510.859	510.859	510.859
1. Capital escriturado	510.859	510.859	510.859	510.859
2. Capital no exigido				
II Prima de emisión				
III Reservas	40.620.393	34.503.683	29.480.388	25.437.789
1. Legal y estatutarias	102.172	102.172	102.172	102.172
2. Otras reservas	40.518.221	34.401.511	29.378.215	25.335.617
IV Acci. y participaciones en patrimonio propias				
V Resultados de ejercicios anteriores				
1. Remanente				
2. Rtados negativos de ejercicios anteriores				
VI Otras aportaciones de socios				
VII Resultado del ejercicio	10.431.163	9.167.797	6.008.222	4.093.685
VIII Dividendo a cuenta				
IX Otros instrumentos de patrimonio neto				
A-2) Ajustes por cambios de valor				
I Activos financieros disponibles para la venta				
II Operaciones de cobertura				
III Act.no corrientes y pas vinculados, mante.vta				
IV Diferencia de conversión				
V Otros				
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	617.444	529.145	684.531	878.226
B) PASIVO NO CORRIENTE	40.241.172	19.881.849	12.004.886	16.090.919
I Provisiones a largo plazo	1.370.588			8.764
1. Obligaciones por prestaciones a lp al personal				
2. Actuaciones medioambientales				
3. Provisiones por reestructuración				
4. Otras provisiones	1.370.588			8.764
II Deudas a largo plazo	34.004.457	18.315.210	4.939.420	8.834.698
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	32.135.413	18.315.210	4.939.420	8.834.698
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros	1.869.043			
III Deudas con emp. del grupo y asociadas a lp			6.772.096	6.871.074
IV Pasivos por impuesto diferido	4.866.127	1.566.639	293.370	376.383
V Periodificaciones a largo plazo				
VI Acreedores comerciales no corrientes				
VII Deuda con características especiales a lp				
C) PASIVO CORRIENTE	32.448.361	23.746.299	16.435.474	14.353.432
I Pasí vinculados con act no corrientes mant. Vta				
II Provisiones a corto plazo				
III Deudas a corto plazo	8.016.027	2.330.126	2.324.773	1.253.563
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	7.860.196	2.174.295	2.324.773	1.253.563
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros	155.831	155.831		
IV Deudas con emp. del grupo y asociadas a cp	89.559	193.699		
V Acreedores comerciales y otras ctas a pagar	24.342.775	21.222.474	14.110.509	13.099.868
1. Proveedores	8.048.255	7.940.666	4.905.728	9.891.163
a) Proveedores a largo plazo				
b) Proveedores a corto plazo	8.048.255	7.940.666	4.905.728	
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.327.008			
3. Acreedores varios	13.811.638	10.423.043	4.845.378	
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	798.276	2.492.408	1.747.646	1.336.968
5. Pasivos por impuesto corriente			2.261.913	
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	357.599	366.357	349.844	1.871.737
7. Anticipos de clientes				
VI Periodificaciones a corto plazo			192	
VII Deuda con características especiales a cp.				
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	124.869.391	88.339.630	65.124.359	61.364.909



GRUPO LACTALIS IBERIA S.A.

ACTIVO				
	2010	2009	2008	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	599.033.112	68.704.504	68.737.312	55.391.332
I Inmovilizado intangible	517.570	319.333	370.112	492.331
1. Desarrollo				
2. Concesiones				
3. Patentes, licencias, marcas y similares				
4. Fondo de comercio				
5. Aplicaciones informáticas	508.570	319.333	370.112	
6. Investigación				
7. Otro inmovilizado intangible	9.000			
II Inmovilizado material	1.965.614	2.265.449	3.247.416	2.615.057
1. Terrenos y construcciones	26.928	29.734	32.541	
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.938.686	2.235.715	3.214.875	
3. Inmovilizado en curso y anticipos				
III Inversiones inmobiliarias				
1. Terrenos				
2. Construcciones				
IV Inversiones en emp. del grupo y asso.a lp	594.547.807	63.919.418	63.910.419	52.160.144
1. Instrumentos de patrimonio	594.547.807	63.919.418	63.910.419	52.160.144
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a largo plazo	144.706	134.932	135.076	123.799
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a terceros				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros	144.706	134.932	135.076	123.799
6. Otras inversiones				
VI Activos por impuesto diferido	1.857.415	2.065.372	1.074.289	
VII Deudas comerciales no corrientes				
B) ACTIVO CORRIENTE	168.508.083	42.315.769	56.440.930	58.963.558
I Activos no corrientes mantenidos para la vta				
II Existencias	3.361.657	3.341.569	3.018.772	3.765.813
1. Comerciales		3.341.569		
2. Materias primas y otros aprovisionamientos				
3. Productos en curso				
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción				
4. Productos terminados	3.352.389		3.018.372	
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción	3.352.389		3.018.372	
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados				
6. Anticipos a proveedores	9.268		400	
III Deudores comerciales y otras ctas a cobrar	34.382.477	35.753.060	45.273.129	54.037.031
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	30.117.347	33.618.216	37.007.993	48.060.164
a) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a lp				
b) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a cp	30.117.347	33.618.216	37.007.993	
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	2.480.785	2.047.051	5.982.079	1.003.920
3. Deudores varios	5.664	44.322	2.190.925	4.245.981
4. Personal	16.070	15.744	23.166	29.092
5. Activos por impuesto corriente				
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	1.762.612	27.727	68.965	697.873
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos				
IV Inver.en emp. del grupo y asociadas a cp	129.783.538	2.883.721	6.815.368	
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas	1.000.000	1.500.000	2.000.000	
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros	128.783.538	1.383.721	4.815.368	
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a corto plazo				
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
VI Periodificaciones a corto plazo	927.375	141.144	3.667	582.882
VII Efectivo y otros act. líquidos equivalentes	52.736	196.276	1.329.995	577.833
1. Tesorería	52.736	196.276	1.329.995	577.833
2. Otros activos líquidos equivalentes				
TOTAL ACTIVO	767.541.196	111.020.272	125.178.242	114.354.890



PASIVO				
	2.010	2.009	2.008	2.007
A) PATRIMONIO NETO	29.729.845	38.414.424	36.156.224	34.653.178
A-1) Fondos propios	29.729.845	38.414.424	36.156.224	34.208.657
I Capital	8.744.726	8.744.726	8.744.726	8.744.726
1. Capital escriturado	8.744.726	8.744.726	8.744.726	8.744.726
2. Capital no exigido				
II Prima de emisión				
III Reservas	19.669.697	2.591.216	25.463.931	25.359.544
1. Legal y estatutarias	1.748.945	1.748.945	1.748.945	1.748.945
2. Otras reservas	17.920.752	842.270	23.714.986	23.610.599
IV Acci. y participaciones en patrimonio propias				
V Resultados de ejercicios anteriores				
1. Remanente				
2. Rtados negativos de ejercicios anteriores				
VI Otras aportaciones de socios				
VII Resultado del ejercicio	1.315.421	27.078.482	1.947.566	104.387
VIII Dividendo a cuenta				
IX Otros instrumentos de patrimonio neto				
A-2) Ajustes por cambios de valor				444.521
I Activos financieros disponibles para la venta				
II Operaciones de cobertura				
III Act.no corrientes y pas vinculados, mante.vta				
IV Diferencia de conversión				444.521
V Otros				
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos				
B) PASIVO NO CORRIENTE	607.911.175	1.071.916	1.100.492	
I Provisiones a largo plazo	444.521	444.521	444.521	
1. Obligaciones por prestaciones a lp al personal				
2. Actuaciones medioambientales				
3. Provisiones por reestructuración				
4. Otras provisiones	444.521	444.521	444.521	
II Deudas a largo plazo	607.466.654			
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	607.466.654			
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros				
III Deudas con emp. del grupo y asociadas a lp				
IV Pasivos por impuesto diferido		627.396	655.971	
V Periodificaciones a largo plazo				
VI Acreedores comerciales no corrientes				
VII Deuda con características especiales a lp				
C) PASIVO CORRIENTE	129.900.176	71.533.932	87.921.527	79.701.712
I Pasi vinculados con act no corrientes mant. Vta				
II Provisiones a corto plazo	682.406	127.000		
III Deudas a corto plazo	13.483.479	144.613	572.958	
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	13.131.019			
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros	352.461	144.613	572.958	
IV Deudas con emp. del grupo y asociadas a cp	81.358.268	33.987.315	49.785.593	
V Acreedores comerciales y otras ctas a pagar	34.376.022	37.275.004	37.562.976	68.961.591
1. Proveedores	9.247.636	9.917.016	12.734.109	8.434.452
a) Proveedores a largo plazo				
b) Proveedores a corto plazo	9.247.636	9.917.016	12.734.109	
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	15.243.777	16.860.777	13.462.866	60.249.866
3. Acreedores varios	8.057.850	9.210.533	6.822.658	
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	1.485.180	862.072	1.136.335	
5. Pasivos por impuesto corriente	20.944	92.138	2.540.922	
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	320.635	332.468	866.087	277.274
7. Anticipos de clientes				
VI Periodificaciones a corto plazo				10.740.121
VII Deuda con características especiales a cp.				
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	767.541.196	111.020.272	125.178.242	114.354.890



INDUSTRIAS LÁCTEAS ASTURIANAS S.A.

ACTIVO	2010	2009	2008	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	81.363.020	78.968.169	81.493.068	79.588.755
I Inmovilizado intangible	10.666	9.358	9.357	1.413.870
1. Desarrollo				
2. Concesiones	9.357	9.358	9.357	
3. Patentes, licencias, marcas y similares				
4. Fondo de comercio				
5. Aplicaciones informáticas	1.309			
6. Investigación				
7. Otro inmovilizado intangible				
II Inmovilizado material	51.555.042	54.096.804	58.052.860	57.934.026
1. Terrenos y construcciones	23.278.355	20.523.746	20.739.531	
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	27.524.430	33.558.059	37.313.329	
3. Inmovilizado en curso y anticipos	752.257	14.999		
III Inversiones inmobiliarias				
1. Terrenos				
2. Construcciones				
IV Inversiones en emp. del grupo y aso.a lp	29.634.680	24.669.873	23.190.301	18.098.675
1. Instrumentos de patrimonio	18.060.335	17.658.265	13.104.583	10.896.967
2. Créditos a empresas	11.574.345	7.011.608	10.085.718	7.201.708
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a largo plazo	162.632	192.134	192.427	2.142.184
1. Instrumentos de patrimonio	99.934	109.484	109.484	2.075.187
2. Créditos a terceros		15.782	15.782	
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros	62.698	66.868	67.161	66.997
6. Otras inversiones				
VI Activos por impuesto diferido			48.123	
VII Deudas comerciales no corrientes				
B) ACTIVO CORRIENTE	117.107.072	103.944.465	110.789.420	97.945.475
I Activos no corrientes mantenidos para la vta				
II Existencias	45.120.816	35.939.166	38.477.659	34.342.496
1. Comerciales	1.739.729	1.653.694	2.043.775	
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	14.880.088	14.479.848	15.630.594	
3. Productos en curso				
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción				
4. Productos terminados	28.386.303	19.805.624	20.787.165	
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción	28.386.303	19.805.624	20.787.165	
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados				
6. Anticipos a proveedores	114.696		16.125	
III Deudores comerciales y otras ctas a cobrar	63.375.168	62.045.073	67.564.121	60.438.861
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	49.862.641	45.774.291	53.430.905	46.300.035
a) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a lp				
b) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a cp	49.862.641	45.774.291	53.430.905	
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	8.532.389	7.302.992	7.053.964	7.758.872
3. Deudores varios	2.379.540	4.986.792	4.884.933	4.793.128
4. Personal	17.154	27.750	30.141	37.281
5. Activos por impuesto corriente				
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	2.583.444	3.953.248	2.164.178	1.549.545
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos				
IV Inver.en emp. del grupo y asociadas a cp				
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a corto plazo	2.054.427	2.869.248	1.696.660	1.276.202
1. Instrumentos de patrimonio	1.699.383	2.281.633	1.420.700	1.267.911
2. Créditos a empresas	213.160	274.976	124.600	8.291
3. Valores representativos de deuda	141.884			
4. Derivados		304.347	143.069	
5. Otros activos financieros		8.292	8.291	
6. Otras inversiones				
VI Periodificaciones a corto plazo	12.103	7.401	11.039	238.917
VII Efectivo y otros act. líquidos equivalentes	6.544.558	3.083.577	3.039.941	1.648.999
1. Tesorería	6.544.558	3.083.577	3.039.941	1.648.999
2. Otros activos líquidos equivalentes				
TOTAL ACTIVO	198.470.092	182.912.634	192.282.488	177.534.230



PASIVO	2.010	2.009	2.008	2.007
A) PATRIMONIO NETO	62.155.535	60.838.562	56.272.627	52.173.303
A-1) Fondos propios	59.414.852	56.005.635	52.445.154	48.867.469
I Capital	9.674.911	9.674.911	9.674.911	9.674.911
1. Capital escriturado	9.674.911	9.674.911	9.674.911	9.674.911
2. Capital no exigido				
II Prima de emisión	4.829.063	4.829.063	4.829.063	4.829.062
III Reservas	41.501.661	37.941.180	34.363.447	31.139.106
1. Legal y estatutarias		1.934.982		1.934.982
2. Otras reservas	41.501.661	36.006.198	34.363.447	29.204.124
IV Acci. y participaciones en patrimonio propias				
V Resultados de ejercicios anteriores				
1. Remanente				
2. Retardos negativos de ejercicios anteriores				
VI Otras aportaciones de socios				
VII Resultado del ejercicio	3.409.217	3.560.481	3.577.733	3.224.390
VIII Dividendo a cuenta				
IX Otros instrumentos de patrimonio neto				
A-2) Ajustes por cambios de valor	128.799	1.105.742	-632.903	
I Activos financieros disponibles para la venta	128.799		107.097	
II Operaciones de cobertura		1.105.742	-740.000	
III Act.no corrientes y pas vinculados, mante.vta				
IV Diferencia de conversión				
V Otros				
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	2.611.884	3.727.185	4.460.376	3.305.834
B) PASIVO NO CORRIENTE	35.838.853	36.491.394	42.351.412	41.095.425
I Provisiones a largo plazo	500.000	251		
1. Obligaciones por prestaciones a lp al personal				
2. Actuaciones medioambientales				
3. Provisiones por reestructuración				
4. Otras provisiones	500.000	251		
II Deudas a largo plazo	30.331.317	31.464.466	36.856.834	36.419.209
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	27.099.234	28.069.106	33.957.342	35.744.123
3. Acreedores por arrendamiento financiero	501.909	748.147	1.150.389	
4. Derivados	1.740.000	1.740.000	740.000	
5. Otros pasivos financieros	990.174	907.213	1.009.103	675.086
III Deudas con emp. del grupo y asociadas a lp	3.500.000	2.999.942	3.114.972	3.259.430
IV Pasivos por impuesto diferido	1.507.536	2.026.735	2.379.606	1.416.786
V Periodificaciones a largo plazo				
VI Acreedores comerciales no corrientes				
VII Deuda con características especiales a lp				
C) PASIVO CORRIENTE	100.475.704	85.582.678	93.658.449	84.265.502
I Pasivos vinculados con act no corrientes mant. Vta				
II Provisiones a corto plazo				
III Deudas a corto plazo	50.816.077	42.549.643	53.235.377	43.351.166
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	50.078.710	41.932.199	52.563.331	43.351.166
3. Acreedores por arrendamiento financiero	503.134	426.915	545.162	
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros	234.233	190.529	126.884	
IV Deudas con emp. del grupo y asociadas a cp				
V Acreedores comerciales y otras ctas a pagar	49.659.627	43.033.035	40.423.072	40.914.336
1. Proveedores	35.512.293	28.834.350	33.900.385	37.658.068
a) Proveedores a largo plazo				
b) Proveedores a corto plazo	35.512.293	28.834.350	33.900.385	
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	8.478.439	7.274.600		
3. Acreedores varios	2.170.336	3.453.910	3.582.580	
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	1.643.226	1.671.461	1.661.576	1.509.029
5. Pasivos por impuesto corriente	1.227.377	1.328.847	775.294	
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	627.956	469.867	503.237	1.747.239
7. Anticipos de clientes				
VI Periodificaciones a corto plazo				
VII Deuda con características especiales a cp.				
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	198.470.092	182.912.634	192.282.488	177.534.230



HIJOS DE SALVADOR RODRÍGUEZ S.A.

ACTIVO	2010	2009	2008	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	10.530.614	10.028.713	10.156.565	10.224.781
I Inmovilizado intangible	37.432	4.463	17.697	626.104
1. Desarrollo				
2. Concesiones				
3. Patentes, licencias, marcas y similares				
4. Fondo de comercio				
5. Aplicaciones informáticas	37.432	4.463	17.697	
6. Investigación				
7. Otro inmovilizado intangible				
II Inmovilizado material	10.488.970	9.979.788	10.130.961	9.590.770
1. Terrenos y construcciones	2.935.746	3.087.626	3.259.635	
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	7.435.327	6.660.031	6.797.729	
3. Inmovilizado en curso y anticipos	117.898	232.132	73.596	
III Inversiones inmobiliarias				
1. Terrenos				
2. Construcciones				
IV Inversiones en emp. del grupo y aso. a lp				
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a largo plazo	4.212	43.650	7.907	7.907
1. Instrumentos de patrimonio	4.212	8.212	7.907	7.907
2. Créditos a terceros		35.438		
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
VI Activos por impuesto diferido		812		
VII Deudas comerciales no corrientes				
B) ACTIVO CORRIENTE	21.921.663	21.042.242	19.219.946	21.991.839
I Activos no corrientes mantenidos para la vta				
II Existencias	11.964.194	10.480.510	10.538.114	11.411.261
1. Comerciales				
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	1.301.634	1.202.954	1.259.556	
3. Productos en curso	2.380.902	3.036.687	3.069.257	
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción	2.380.902	3.036.687	3.069.257	
4. Productos terminados	8.269.530	6.231.473	6.199.468	
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción	8.269.530	6.231.473	6.199.468	
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados				
6. Anticipos a proveedores	12.128	9.396	9.832	
III Deudores comerciales y otras ctas a cobrar	8.906.785	10.118.898	8.569.251	10.159.573
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	8.771.806	9.941.563	8.407.783	10.009.783
a) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a lp				
b) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a cp	8.771.806	9.941.563	8.407.783	
2. Clientes empresas del grupo y asociadas				
3. Deudores varios	24.101			650
4. Personal	885	14.279	1.646	770
5. Activos por impuesto corriente	31.870	152.575	145.299	
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	78.122	10.481	14.522	148.371
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos				
IV Inver. en emp. del grupo y asociadas a cp				
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a corto plazo	5.843	316.411		518
1. Instrumentos de patrimonio	5.843	16.411		
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros		300.000		518
6. Otras inversiones				
VI Periodificaciones a corto plazo	41.267	41.775	49.189	37.916
VII Efectivo y otros act. líquidos equivalentes	1.003.574	84.647	63.392	382.571
1. Tesorería	203.574	84.647	63.392	382.571
2. Otros activos líquidos equivalentes	800.000			
TOTAL ACTIVO	32.452.277	31.070.955	29.376.511	32.216.620



PASIVO				
	2.010	2.009	2.008	2.007
A) PATRIMONIO NETO	9.086.534	7.971.616	6.849.702	6.594.433
A-1) Fondos propios	7.892.596	6.579.918	5.430.072	5.156.018
I Capital	721.215	721.215	721.215	721.816
1. Capital escriturado	721.215	721.215	721.215	721.816
2. Capital no exigido				
II Prima de emisión				
III Reservas	5.858.703	4.507.190	4.400.844	4.074.787
1. Legal y estatutarias	172.130	172.130	172.130	172.130
2. Otras reservas	5.686.573	4.335.060	4.228.714	3.902.657
IV Acci. y participaciones en patrimonio propias				
V Resultados de ejercicios anteriores				
1. Remanente				
2. Rtados negativos de ejercicios anteriores				
VI Otras aportaciones de socios				
VII Resultado del ejercicio	1.312.678	1.351.513	308.014	359.415
VIII Dividendo a cuenta				
IX Otros instrumentos de patrimonio neto				
A-2) Ajustes por cambios de valor		-1.894		
I Activos financieros disponibles para la venta		-1.894		
II Operaciones de cobertura				
III Act.no corrientes y pas vinculados, mante.vta				
IV Diferencia de conversión				
V Otros				
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1.193.939	1.393.592	1.419.629	1.438.416
B) PASIVO NO CORRIENTE	9.016.165	7.843.531	7.950.829	8.491.770
I Provisiones a largo plazo		214.592		
1. Obligaciones por prestaciones a lp al personal				
2. Actuaciones medioambientales				
3. Provisiones por reestructuración				
4. Otras provisiones		214.592		
II Deudas a largo plazo	7.587.136	6.679.604	7.321.077	7.875.306
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	6.848.944	5.789.367	6.305.807	6.754.982
3. Acreedores por arrendamiento financiero	139.978	213.863	275.241	303.161
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros	598.214	676.374	740.029	817.164
III Deudas con emp. del grupo y asociadas a lp				
IV Pasivos por impuesto diferido	1.429.028	949.335	629.753	616.464
V Periodificaciones a largo plazo				
VI Acreedores comerciales no corrientes				
VII Deuda con características especiales a lp				
C) PASIVO CORRIENTE	14.349.578	15.255.807	14.575.980	17.130.416
I Pasi vinculados con act no corrientes mant. Vta				
II Provisiones a corto plazo	593.993	562.555	284.628	329.646
III Deudas a corto plazo	10.124.631	10.113.449	10.025.195	11.714.878
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	9.076.443	9.019.639	9.098.127	11.593.274
3. Acreedores por arrendamiento financiero	73.844	79.441	97.748	121.604
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros	974.344	1.014.369	829.320	
IV Deudas con emp. del grupo y asociadas a cp				
V Acreedores comerciales y otras ctas a pagar	3.630.955	4.579.803	4.266.156	5.085.892
1. Proveedores	2.811.321	3.601.033	3.317.871	4.792.440
a) Proveedores a largo plazo				
b) Proveedores a corto plazo	2.811.321	3.601.033	3.317.871	
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas				
3. Acreedores varios	552.694	660.243	646.488	
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	147.358	160.372	155.855	142.095
5. Pasivos por impuesto corriente	1.770	78.065	29.373	
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	117.812	80.090	116.570	151.358
7. Anticipos de clientes				
VI Periodificaciones a corto plazo				
VII Deuda con características especiales a cp.				
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	32.452.277	31.070.955	29.376.511	32.216.620



TEODORO GARCÍA S.A.

ACTIVO				
	2010	2009	2008	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	15.579.462	12.680.929	13.064.591	9.231.707
I Inmovilizado intangible	112.323	130.553	138.056	145.614
1. Desarrollo				
2. Concesiones	99.834			
3. Patentes, licencias, marcas y similares				
4. Fondo de comercio				
5. Aplicaciones informáticas	12.489	18.847	42.081	
6. Investigación				
7. Otro inmovilizado intangible		111.707	95.975	
II Inmovilizado material	2.183.895	2.511.050	2.738.512	5.082.352
1. Terrenos y construcciones	675.580	741.369	807.158	
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.508.315	1.769.681	1.931.354	
3. Inmovilizado en curso y anticipos				
III Inversiones inmobiliarias	1.854.201	1.910.282	1.983.032	
1. Terrenos	201.379	201.379	201.379	
2. Construcciones	1.652.822	1.708.903	1.781.653	
IV Inversiones en emp. del grupo y aso. a lp	8.128.538	7.828.538	7.904.485	2.577.247
1. Instrumentos de patrimonio	275.466	275.466	275.466	275.466
2. Créditos a empresas	7.853.072	7.553.072	7.629.019	2.301.781
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a largo plazo	3.300.506	300.506	300.506	1.426.494
1. Instrumentos de patrimonio				1.426.494
2. Créditos a terceros				
3. Valores representativos de deuda	3.300.506	300.506	300.506	
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
VI Activos por impuesto diferido				
VII Deudas comerciales no corrientes				
B) ACTIVO CORRIENTE	119.880.215	115.806.969	111.355.322	111.226.364
I Activos no corrientes mantenidos para la vta				
II Existencias	4.571.788	4.726.692	3.271.543	7.008.450
1. Comerciales	4.571.788	4.726.692	3.271.543	
2. Materias primas y otros aprovisionamientos				
3. Productos en curso				
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción				
4. Productos terminados				
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción				
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados				
6. Anticipos a proveedores				
III Deudores comerciales y otras ctas a cobrar	49.782.388	44.115.489	52.569.356	60.795.966
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	29.730.727	24.903.691	31.105.047	36.614.764
a) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a lp				
b) Clientes por vtas y prestaciones de servicios a cp	29.730.727	24.903.691	31.105.047	
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	19.789.366	18.994.858	20.622.819	23.032.348
3. Deudores varios	257.095	210.825	836.490	1.133.657
4. Personal	5.200	6.114	5.000	15.196
5. Activos por impuesto corriente				
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas				
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos				
IV Inver. en emp. del grupo y asociadas a cp	1			249.110
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas	1			249.110
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a corto plazo	49.081.217	48.394.528	38.577.258	30.070.546
1. Instrumentos de patrimonio				17.421.333
2. Créditos a empresas	524.200	381.051	48.032	12.278.031
3. Valores representativos de deuda	12.032.189	436.911	436.911	
4. Derivados				
5. Otros activos financieros	36.524.828	47.576.566	38.092.314	371.182
6. Otras inversiones				
VI Periodificaciones a corto plazo	54.558	128.068	52.996	122.498
VII Efectivo y otros act. líquidos equivalentes	16.390.263	18.442.191	16.884.170	12.979.794
1. Tesorería	16.390.263	18.442.191	16.884.170	12.979.794
2. Otros activos líquidos equivalentes				
TOTAL ACTIVO	135.459.677	128.487.898	124.419.912	120.458.071



PASIVO				
	2.010	2.009	2.008	2.007
A) PATRIMONIO NETO	95.331.126	87.396.652	79.873.366	71.962.832
A-1) Fondos propios	95.331.126	87.396.652	79.873.366	71.962.832
I Capital	802.155	802.155	802.155	802.155
1. Capital escriturado	802.155	802.155	802.155	802.155
2. Capital no exigido				
II Prima de emisión				
III Reservas	86.594.497	79.071.211	71.160.677	63.431.131
1. Legal y estatutarias	275.264	275.264	275.264	275.264
2. Otras reservas	86.319.234	78.795.947	70.885.414	63.155.867
IV Acci. y participaciones en patrimonio propias				
V Resultados de ejercicios anteriores				
1. Remanente				
2. Rtados negativos de ejercicios anteriores				
VI Otras aportaciones de socios				
VII Resultado del ejercicio	7.934.474	7.523.286	7.910.533	7.729.547
VIII Dividendo a cuenta				
IX Otros instrumentos de patrimonio neto				
A-2) Ajustes por cambios de valor				
I Activos financieros disponibles para la venta				
II Operaciones de cobertura				
III Act.no corrientes y pas vinculados, mante.vta				
IV Diferencia de conversión				
V Otros				
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos				
B) PASIVO NO CORRIENTE	187.690	191.146	203.327	
I Provisiones a largo plazo				
1. Obligaciones por prestaciones a lp al personal				
2. Actuaciones medioambientales				
3. Provisiones por reestructuración				
4. Otras provisiones				
II Deudas a largo plazo				
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito				
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros				
III Deudas con emp. del grupo y asociadas a lp				
IV Pasivos por impuesto diferido	187.690	191.146	203.327	
V Periodificaciones a largo plazo				
VI Acreedores comerciales no corrientes				
VII Deuda con características especiales a lp				
C) PASIVO CORRIENTE	39.940.860	40.900.100	44.343.220	48.495.239
I Pasi vinculados con act no corrientes mant. Vta				
II Provisiones a corto plazo	533.283	897.300	953.936	
III Deudas a corto plazo	10.412.011	11.996.184	13.756.768	14.745.474
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	10.410.592	11.980.036	13.726.196	14.745.474
3. Acreedores por arrendamiento financiero				
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros	1.419	16.148	30.572	
IV Deudas con emp. del grupo y asociadas a cp	1.277.097			
V Acreedores comerciales y otras ctas a pagar	27.718.470	28.006.615	29.632.515	33.724.764
1. Proveedores	9.172.837	9.788.376	9.142.754	15.445.104
a) Proveedores a largo plazo				
b) Proveedores a corto plazo	9.172.837	9.788.376	9.142.754	
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	13.445.201	14.301.518	14.497.630	17.396.085
3. Acreedores varios	1.247.218	1.220.303	1.255.423	
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	134.265	125.680	121.784	121.338
5. Pasivos por impuesto corriente	573.680	523.868		
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas			541.852	762.237
7. Anticipos de clientes	3.145.268	2.046.871	4.073.072	
VI Periodificaciones a corto plazo				25.000
VII Deuda con características especiales a cp.				
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	135.459.677	128.487.898	124.419.912	120.458.071



ANEXO II

Tabla 10.2. Cuentas Pérdidas y Ganancias Mantequerías Arias S.A.

MANTEQUERIAS ARIAS S.A. 	PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
	2.010 NPGC	2.009 NPGC	2.008 NPGC	2.007 NPGC
OPERACIONES CONTINUADAS				
1. Importe neto de la cifra de negocios	134.051.715	138.519.673	116.790.387	141.758.142
a) Ventas	133.799.270	138.125.580	115.966.083	141.091.698
b) Prestaciones de servicios	252.445	394.093	824.304	666.444
2. Variación de existencias de PT y en curso de fabricación	2.631.426	-1.232.122	3.011.550	-909.677
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo				
4. Aprovisionamientos	-73.438.808	-72.910.217	-68.775.069	-70.898.857
a) Consumo de mercaderías	-9.747.024	-13.458.317	-10.982.793	
b) Consumo de MP y otras materias consumibles		-59.608.726	-57.683.822	-70.934.535
c) Trabajos realizados por otras empresas	-63.641.784			
d) Deterioro de mercaderías, MP y otros aprovisionamientos	-50.000	156.826	-108.454	35.678
5. Otros ingresos de explotación	1.722.047	893.975	42.879	137.625
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	1.722.047	893.975	42.879	137.625
b) Subvenciones de explotación incorporadas al rtdo del ejercicio				
6. Gastos de personal	-21.368.888	-22.184.354	-20.806.708	-19.793.402
a) Sueldos, salarios y asimilados	-16.260.968	-17.384.000	-20.806.708	
b) Cargas sociales	-5.107.920	-4.800.354		
c) Provisiones				
7. Otros gastos de explotación	-33.663.040	-32.870.967	-25.996.090	-39.549.403
a) Servicios exteriores	-32.395.473	-31.328.615	-25.076.987	-38.675.287
b) Tributos	-372.287	-539.188	-418.892	-348.870
c) Pdas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-895.280	-1.003.164	-500.211	-314.143
d) Otros gastos de gestión corriente				-211.103
8. Amortización del inmovilizado	-8.414.345	-9.682.288	-3.870.078	-4.893.512
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	1.022.830	1.172.574	891.889	
10. Excesos de provisiones				
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	1.017	492.289	-1.900.000	-4.808.709
a) Deterioro y pérdidas				
b) Resultados por enajenaciones y otras	1.017	492.289	-1.900.000	-4.808.709
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio				
13. Otros resultados				
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	2.543.954	2.198.563	-611.240	1.042.207
14. Ingresos financieros	182.646	322.256	1.379.609	1.781.910
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio				
a) En empresas del grupo y asociadas				
b) En terceros				
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	182.646	322.256	1.379.609	800.646
a) De empresas del grupo y asociadas			1.232.670	658.836
b) De terceros	182.646	322.256	146.939	141.810
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero				981.264
15. Gastos financieros	-6.959	-37.696	-11.669	
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas				
b) Por deudas con terceros	-6.959	-37.696	-11.669	
c) Por actualización de provisiones				
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros				
a) Cartera de negociación y otros				
b) Imputación al rtdo del ejerc. por act. financieros disponibles para la vta				
17. Diferencias de cambio	1.388	540	2.537	841
18. Deterioro y rtdo por enajenaciones de instrumentos financieros			-5.677.000	
a) Deterioros y pérdidas			-5.677.000	
b) Resultados por enajenaciones y otras				
A2) RESULTADO FINANCIERO	177.075	285.100	-4.306.523	1.782.751
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2.721.029	2.483.663	-4.917.763	2.824.958
19. Impuestos sobre beneficios	-4.472.141	-499.000	223.000	165.858
A4) RTDO DEL EJER. PROCEDENTE DE OPER. CONTINUADAS	-1.751.112	1.984.663	-4.694.763	2.990.816
OPERACIONES INTERRUMPIDAS				
20. Rtdo del ejer. procedente de oper. interrumpidas neto de impuestos				
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO	-1.751.112	1.984.663	-4.694.763	2.990.816

Elaboración propia. Fuente: SABI



Tabla 10.3. Cuentas Pérdidas y Ganancias Quesos Canal S.A.

QUESOS CANAL S.A.		PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
		2.010	2.009	2.008	2.007
		NPGC	NPGC	NPGC	NPGC
OPERACIONES CONTINUADAS					
1. Importe neto de la cifra de negocios		6.524.627	6.313.672	6.319.794	6.199.307
a) Ventas		6.524.627	6.313.672	6.319.794	6.199.307
b) Prestaciones de servicios					
2. Variación de existencias de PT y en curso de fabricación		128.686	989.324	-117.487	-373.003
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo					
4. Aprovisionamientos		-4.672.182	-5.180.077	-4.217.528	-3.668.168
a) Consumo de mercaderías		-460.138	-305.858	-15.489	
b) Consumo de MP y otras materias consumibles		-4.115.597	-4.781.905	-4.132.158	-3.668.168
c) Trabajos realizados por otras empresas		-96.447	-92.314	-69.881	
d) Deterioro de mercaderías, MP y otros aprovisionamientos					
5. Otros ingresos de explotación		2.982	13.423	8.789	6.403
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		856	13.423	1.432	6.403
b) Subvenciones de explotación incorporadas al rtdo del ejercicio		2.126		7.357	
6. Gastos de personal		-666.488	-641.887	-728.994	-546.795
a) Sueldos, salarios y asimilados		-523.349	-501.175	-578.562	
b) Cargas sociales		-143.139	-140.712	-150.432	
c) Provisiones					
7. Otros gastos de explotación		-1.277.178	-1.105.111	-1.010.472	-636.977
a) Servicios exteriores		-1.226.760	-1.066.852	-926.303	-622.401
b) Tributos		-13.949	-13.804	-17.119	-14.310
c) Pdas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		-34.982	-24.455	-67.050	-266
d) Otros gastos de gestión corriente		-1.487			
8. Amortización del inmovilizado		-197.074	-206.436	-210.801	-213.735
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		46.103	61.843	25.990	
10. Excesos de provisiones		18.290	80.177		
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado					600
a) Deterioro y pérdidas					
b) Resultados por enajenaciones y otras					600
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio					
13. Otros resultados					
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		-92.234	324.928	69.291	767.632
14. Ingresos financieros		25	206	275	26.063
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio					
a) En empresas del grupo y asociadas					
b) En terceros					
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros		25		275	73
a) De empresas del grupo y asociadas					
b) De terceros		25		275	73
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero			206		25.990
15. Gastos financieros		-122.899	-172.693	-203.305	-195.062
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas		-21.152	-50.975	-902	-1.617
b) Por deudas con terceros		-101.747	-121.718	-202.403	-193.445
c) Por actualización de provisiones					
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros					
a) Cartera de negociación y otros					
b) Imputación al rtdo del ejerc. por act. financieros disponibles para la vta					
17. Diferencias de cambio					
18. Deterioro y rtdo por enajenaciones de instrumentos financieros				92.617	
a) Deterioros y pérdidas				92.617	
b) Resultados por enajenaciones y otras					
A2) RESULTADO FINANCIERO		-122.873	-109.447	-110.413	-168.999
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-215.108	215.481	-41.122	598.633
19. Impuestos sobre beneficios			-44.055		-194.556
A4) RTDO DEL EJER. PROCEDENTE DE OPER. CONTINUADAS		-215.108	171.426	-41.122	404.077
OPERACIONES INTERRUPTIDAS					
20. Rtdo del ejer. procedente de oper. interrumpidas neto de impuestos					
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO		-215.108	171.426	-41.122	404.077

Elaboración propia. Fuente: SABI



Tabla 10.4. Cuentas Pérdidas y Ganancias Queserías Entrepinares S.A.

QUESERIAS ENTREPINARES S.A.		PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
		2.010	2.009	2.008	2.007
		NPGC	NPGC	NPGC	NPGC
OPERACIONES CONTINUADAS					
1. Importe neto de la cifra de negocios		149.250.197	139.923.453	116.582.676	103.083.942
a) Ventas		149.045.249	139.907.706	116.566.713	103.075.755
b) Prestaciones de servicios		204.947	15.747	15.963	8.186
2. Variación de existencias de PT y en curso de fabricación		2.660.672	-368.602	-1.153.357	-157.727
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo					
4. Aprovisionamientos		-103.735.425	-98.856.131	-83.904.345	-75.362.318
a) Consumo de mercaderías		-89.892	-40.285	-27.332	-21.181
b) Consumo de MP y otras materias consumibles		-103.645.533	-98.815.846	-83.877.013	-75.341.137
c) Trabajos realizados por otras empresas					
d) Deterioro de mercaderías, MP y otros aprovisionamientos					
5. Otros ingresos de explotación		131.028	135.134	157.680	257.461
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		19.674	24.416	43.310	227.780
b) Subvenciones de explotación incorporadas al rtdo del ejercicio		111.354	110.718	114.371	29.681
6. Gastos de personal		-8.343.767	-9.518.827	-8.002.207	-6.974.437
a) Sueldos, salarios y asimilados		-6.495.545	-7.710.885	-6.354.332	
b) Cargas sociales		-1.848.222	-1.807.941	-1.647.875	
c) Provisiones					
7. Otros gastos de explotación		-16.917.610	-13.808.685	-9.849.698	-8.914.758
a) Servicios exteriores		-16.355.097	-12.329.575	-9.478.784	-8.544.653
b) Tributos		-539.831	-1.436.227	-362.095	-358.897
c) Pdas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		-21.998	-42.883	-8.753	-297
d) Otros gastos de gestión corriente		-684	n.d.	-66	-10.912
8. Amortización del inmovilizado		-7.628.675	-4.328.720	-4.965.047	-5.247.706
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		510.571	221.980	276.708	
10. Excesos de provisiones				8.764	1.306
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		-2.042.772	-173.940	48.846	-439.620
a) Deterioro y pérdidas		-2.156.214	-183.125		
b) Resultados por enajenaciones y otras		113.442	9.185	48.846	-439.620
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio					
13. Otros resultados					
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		13.884.219	13.225.661	9.200.019	6.246.144
14. Ingresos financieros		631.565	273.521	63.496	553.200
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio		21.569	47.979	50.674	46.902
a) En empresas del grupo y asociadas			26.396	26.396	
b) En terceros		21.569	21.583	24.278	46.902
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros		609.996	225.542	12.822	45.639
a) De empresas del grupo y asociadas		12.479	6.649	108	
b) De terceros		597.517	218.893	12.714	45.639
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero					460.659
15. Gastos financieros		-818.846	-671.196	-874.570	-982.803
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas			-14.844	-354.097	
b) Por deudas con terceros		-818.846	-656.352	-520.472	-982.803
c) Por actualización de provisiones					
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros			7.944		
a) Cartera de negociación y otros					
b) Imputación al rtdo del ejerc. por act. financieros disponibles para la vta			7.944		
17. Diferencias de cambio		79	n.d.		
18. Deterioro y rtdo por enajenaciones de instrumentos financieros		240.659	-147.414	-104.440	31
a) Deterioros y pérdidas		-41	61	-107.200	31
b) Resultados por enajenaciones y otras		240.700	-147.475	2.761	
A2) RESULTADO FINANCIERO		53.457	-537.144	-915.514	-429.573
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		13.937.676	12.688.517	8.284.505	5.816.571
19. Impuestos sobre beneficios		-3.506.513	-3.520.721	-2.276.283	-1.722.886
A4) RTDO DEL EJER. PROCEDENTE DE OPER. CONTINUADAS		10.431.163	9.167.797	6.008.222	4.093.685
OPERACIONES INTERRUPTIDAS					
20. Rtdo del ejer. procedente de oper. interrumpidas neto de impuestos					
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO		10.431.163	9.167.797	6.008.222	4.093.685

Elaboración propia. Fuente: SABI



Tabla 10.5. Cuentas Pérdidas y Ganancias Grupo Lactalis S.A.

GRUPO LACTALIS IBERIA S.A.	PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
	2.010 NPGC	2.009 NPGC	2.008 NPGC	2.007 NPGC
OPERACIONES CONTINUADAS				
1. Importe neto de la cifra de negocios	162.779.182	173.208.874	194.160.444	197.882.643
a) Ventas	162.533.430	172.829.527	193.692.321	197.882.643
b) Prestaciones de servicios	245.752	379.347	468.123	
2. Variación de existencias de PT y en curso de fabricación	10.820	372.929		-1.224.394
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo				
4. Aprovisionamientos	-131.701.016	-134.052.119	-154.513.552	-155.940.052
a) Consumo de mercaderías	-131.612.901	-133.730.662	-154.313.004	-155.940.052
b) Consumo de MP y otras materias consumibles	-88.116	-271.725	-200.548	
c) Trabajos realizados por otras empresas				
d) Deterioro de mercaderías, MP y otros aprovisionamientos		-49.733		
5. Otros ingresos de explotación	6.090.702	6.607.568	7.070.695	3.266.301
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	6.086.733	6.591.046	7.052.927	3.266.301
b) Subvenciones de explotación incorporadas al rtdo del ejercicio	3.969	16.522	17.767	
6. Gastos de personal	-6.447.132	-8.814.881	-8.474.628	-11.885.250
a) Sueldos, salarios y asimilados	-5.264.372	-7.210.897	-6.567.560	
b) Cargas sociales	-1.221.945	-1.773.236	-1.907.068	
c) Provisiones	39.185	169.252		
7. Otros gastos de explotación	-30.470.363	-32.309.689	-32.604.794	-28.784.849
a) Servicios exteriores	-30.625.778	-31.734.147	-30.975.575	-27.151.427
b) Tributos	-110.267	-72.197	-61.791	-237.153
c) Pdas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	452.688	24.113	-44.553	-89.903
d) Otros gastos de gestión corriente	-187.005	-527.459	-1.522.875	-1.306.367
8. Amortización del inmovilizado	-888.341	-823.776	-861.538	-717.171
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras				
10. Excesos de provisiones				
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-932	-75.325	-30.370	-1.069.870
a) Deterioro y pérdidas				
b) Resultados por enajenaciones y otras	-932	-75.325	-30.370	-1.069.870
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio				
13. Otros resultados	-842.709	-338		
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-1.469.788	4.113.242	4.746.257	1.527.358
14. Ingresos financieros	13.107.295	25.342.327	37.337	79.730
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	13.070.402	25.283.224		
a) En empresas del grupo y asociadas	13.070.402	25.283.224		
b) En terceros				
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	36.893	59.103	37.337	953
a) De empresas del grupo y asociadas	36.893	59.103	36.937	
b) De terceros			400	953
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero				78.777
15. Gastos financieros	-15.186.835	-2.580.331	-3.057.460	-2.320.823
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-2.055.816	-2.580.331	-3.057.460	-2.320.823
b) Por deudas con terceros	-13.131.019			
c) Por actualización de provisiones				
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros				
a) Cartera de negociación y otros				
b) Imputación al rtdo del ejerc. por act. financieros disponibles para la vta				
17. Diferencias de cambio				
18. Deterioro y rtdo por enajenaciones de instrumentos financieros				
a) Deterioros y pérdidas				
b) Resultados por enajenaciones y otras				
A2) RESULTADO FINANCIERO	-2.079.540	22.761.996	-3.020.123	-2.241.093
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-3.549.328	26.875.238	1.726.134	-713.735
19. Impuestos sobre beneficios	4.864.749	203.244	221.433	818.122
A4) RTDO DEL EJER. PROCEDENTE DE OPER. CONTINUADAS	1.315.421	27.078.482	1.947.566	104.387
OPERACIONES INTERRUPTIDAS				
20. Rtdo del ejer. procedente de oper. interrumpidas neto de impuestos				
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO	1.315.421	27.078.482	1.947.566	104.387

Elaboración propia. Fuente: SABI



Tabla 10.6. Cuentas Pérdidas y Ganancias Industrias Lácteas Asturianas S.A.

INDUSTRIAS LACTEAS ASTURIANAS S.A. 		PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
		2.010 NPGC	2.009 NPGC	2.008 NPGC	2.007 NPGC
OPERACIONES CONTINUADAS					
1. Importe neto de la cifra de negocios		312.210.767	263.125.012	277.340.578	302.791.682
a) Ventas		312.210.767	263.125.012	277.340.578	302.791.682
b) Prestaciones de servicios					
2. Variación de existencias de PT y en curso de fabricación		8.580.680	-981.541	624.188	4.918.670
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo		161.194	47.440	315.676	425.650
4. Aprovisionamientos		-252.658.641	-198.711.109	-216.246.801	-254.269.150
a) Consumo de mercaderías				-213.632.675	-253.721.314
b) Consumo de MP y otras materias consumibles		-249.685.545	-196.047.605		
c) Trabajos realizados por otras empresas		-2.973.096	-2.663.504	-2.614.126	
d) Deterioro de mercaderías, MP y otros aprovisionamientos					-547.836
5. Otros ingresos de explotación		3.407.375	2.960.851	3.060.440	5.561.661
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		3.056.387	2.345.956	2.675.360	5.561.661
b) Subvenciones de explotación incorporadas al rtdo del ejercicio		350.988	614.895	385.080	
6. Gastos de personal		-21.603.912	-20.900.678	-21.648.409	-19.656.660
a) Sueldos, salarios y asimilados		-16.619.701	-16.213.728	-16.785.709	
b) Cargas sociales		-4.984.211	-4.686.950	-4.862.700	
c) Provisiones					
7. Otros gastos de explotación		-31.158.711	-29.183.135	-26.884.105	-25.737.987
a) Servicios exteriores		-30.713.616	-28.868.541	-26.662.380	-23.831.061
b) Tributos		-373.075	-246.615	-162.064	
c) Pdas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		-72.020	-67.979	-59.661	
d) Otros gastos de gestión corriente					-1.906.926
8. Amortización del inmovilizado		-8.288.701	-7.596.436	-7.962.348	-7.709.850
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		979.181	1.047.415	1.195.057	
10. Excesos de provisiones					
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		751.227	313		1.214.955
a) Deterioro y pérdidas		-39.020			
b) Resultados por enajenaciones y otras		790.247	313		1.214.955
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio					
13. Otros resultados		-3.468.933	-588.241	-177.480	
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		8.911.526	9.219.891	9.616.796	7.538.971
14. Ingresos financieros		315.464	302.420	405.443	2.153.561
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio		223.285	104.307	23.457	22.191
a) En empresas del grupo y asociadas					
b) En terceros		223.285	104.307	23.457	22.191
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros		92.179	198.113	381.986	968.756
a) De empresas del grupo y asociadas					
b) De terceros		92.179	198.113	381.986	968.756
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero					1.162.614
15. Gastos financieros		-2.367.192	-3.610.071	-5.857.696	-4.879.138
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas					
b) Por deudas con terceros		-2.367.192	-3.610.071	-5.857.696	-4.879.138
c) Por actualización de provisiones					
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros		-1.946.764			
a) Cartera de negociación y otros					
b) Imputación al rtdo del ejerc. por act. financieros disponibles para la vta		-1.946.764			
17. Diferencias de cambio		211.809	-3.035	5.162	-430.644
18. Deterioro y rtdo por enajenaciones de instrumentos financieros		-467.646	-953.614	192.598	
a) Deterioros y pérdidas		-469.618		-700.335	
b) Resultados por enajenaciones y otras		1.972	-953.614	892.933	
A2) RESULTADO FINANCIERO		-4.254.329	-4.264.300	-5.254.493	-3.156.221
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		4.657.197	4.955.591	4.362.303	4.382.750
19. Impuestos sobre beneficios		-1.247.980	-1.395.110	-784.570	-1.158.360
A4) RTDO DEL EJER. PROCEDENTE DE OPER. CONTINUADAS		3.409.217	3.560.481	3.577.733	3.224.390
OPERACIONES INTERRUPTIDAS					
20. Rtdo del ejer. procedente de oper. interrumpidas neto de impuestos					
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO		3.409.217	3.560.481	3.577.733	3.224.390

Elaboración propia. Fuente: SABI



Tabla 10.7. Cuentas Pérdidas y Ganancias Hijos de Salvador Rodríguez S.A.

HIJOS DE SALVADOR RODRIGUEZ S.A.		PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
		2.010	2.009	2.008	2.007
		NPGC	NPGC	NPGC	NPGC
OPERACIONES CONTINUADAS					
1. Importe neto de la cifra de negocios		47.027.919	49.377.287	45.682.679	44.751.112
a) Ventas		47.027.919	49.377.287	45.682.679	44.701.477
b) Prestaciones de servicios					49.635
2. Variación de existencias de PT y en curso de fabricación		1.382.272	-566	-1.023.623	209.148
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo					
4. Aprovisionamientos		-35.375.732	-36.015.165	-33.890.863	-35.082.875
a) Consumo de mercaderías		-79.474	-92.979	-201.761	-189.029
b) Consumo de MP y otras materias consumibles		-35.296.258	-35.922.186	-33.689.103	-34.893.846
c) Trabajos realizados por otras empresas					
d) Deterioro de mercaderías, MP y otros aprovisionamientos					
5. Otros ingresos de explotación		196.806	238.554	100.386	147.688
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		14.608	26.554	10.573	27.138
b) Subvenciones de explotación incorporadas al rtdo del ejercicio		182.198	212.001	89.813	120.550
6. Gastos de personal		-3.387.404	-3.279.500	-3.142.965	-2.896.121
a) Sueldos, salarios y asimilados		-2.614.999	-2.535.105	-2.430.429	
b) Cargas sociales		-772.405	-744.395	-712.536	
c) Provisiones					
7. Otros gastos de explotación		-6.008.436	-6.476.905	-4.999.284	-4.542.813
a) Servicios exteriores		-5.755.475	-5.918.910	-4.912.421	-4.636.542
b) Tributos		-15.259	-34.708	-37.633	-31.651
c) Pdas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		-237.703	-523.286	-47.713	134.597
d) Otros gastos de gestión corriente				-1.518	-9.218
8. Amortización del inmovilizado		-1.617.844	-1.518.776	-1.470.182	-1.344.866
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		333.587	386.652	404.291	
10. Excesos de provisiones					
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		22.095		4.018	15.280
a) Deterioro y pérdidas					
b) Resultados por enajenaciones y otras		22.095		4.018	15.280
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio					
13. Otros resultados		8.838	-549	-8.982	
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		2.582.101	2.711.031	1.655.474	1.256.554
14. Ingresos financieros		2.690	1.067	5.868	508.091
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio				334	
a) En empresas del grupo y asociadas					
b) En terceros				334	
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros		2.690	1.067	5.534	90.544
a) De empresas del grupo y asociadas					
b) De terceros		2.690	1.067	5.534	90.544
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero					417.547
15. Gastos financieros		-644.918	-799.413	-1.253.374	-1.298.740
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas					
b) Por deudas con terceros		-644.918	-799.413	-1.253.374	-1.298.740
c) Por actualización de provisiones					
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros					
a) Cartera de negociación y otros					
b) Imputación al rtdo del ejerc. por act. financieros disponibles para la vta					
17. Diferencias de cambio					
18. Deterioro y rtdo por enajenaciones de instrumentos financieros		-13.293			
a) Deterioros y pérdidas		-13.293			
b) Resultados por enajenaciones y otras					
A2) RESULTADO FINANCIERO		-655.522	-798.346	-1.247.506	-790.649
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		1.926.580	1.912.685	407.968	465.905
19. Impuestos sobre beneficios		-613.902	-561.172	-99.954	-106.489
A4) RTDO DEL EJER. PROCEDENTE DE OPER. CONTINUADAS		1.312.678	1.351.513	308.014	359.415
OPERACIONES INTERRUPTIDAS					
20. Rtdo del ejer. procedente de oper. interrumpidas neto de impuestos					
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO		1.312.678	1.351.513	308.014	359.415

Elaboración propia. Fuente SABI



Tabla 10.8. Cuentas Pérdidas y Ganancias Teodoro García S.A.

TEODORO GARCÍA S.A.		 PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
		2.010 NPGC	2.009 NPGC	2.008 NPGC	2.007 NPGC
OPERACIONES CONTINUADAS					
1. Importe neto de la cifra de negocios		193.225.858	188.203.260	226.319.970	230.673.969
a) Ventas		193.225.858	188.203.260	226.319.970	230.673.969
b) Prestaciones de servicios					
2. Variación de existencias de PT y en curso de fabricación					
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo					
4. Aprovisionamientos		-178.636.437	-173.746.076	-210.435.474	-215.077.954
a) Consumo de mercaderías		-178.012.035	-173.077.410	-209.787.842	-215.077.954
b) Consumo de MP y otras materias consumibles		-624.402	-668.666	-647.632	
c) Trabajos realizados por otras empresas					
d) Deterioro de mercaderías, MP y otros aprovisionamientos					
5. Otros ingresos de explotación		4.698.920	4.049.373	4.834.910	4.898.466
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		4.698.920	4.049.373	4.834.910	4.898.466
b) Subvenciones de explotación incorporadas al rtdo del ejercicio					
6. Gastos de personal		-3.030.494	-3.089.484	-3.415.465	-3.023.492
a) Sueldos, salarios y asimilados		-2.581.277	-2.529.328	-2.679.156	
b) Cargas sociales		-725.769	-686.693	-736.309	
c) Provisiones		276.553	126.537		
7. Otros gastos de explotación		-6.287.140	-6.363.971	-7.528.791	-8.112.391
a) Servicios exteriores		-5.716.209	-5.759.834	-6.828.985	-8.057.888
b) Tributos		-145.281	-110.141	-156.654	-122.639
c) Pdas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		-119.651	-187.996	-193.152	68.136
d) Otros gastos de gestión corriente		-306.000	-306.000	-350.000	0
8. Amortización del inmovilizado		-423.123	-445.276	-481.005	-587.809
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras					
10. Excesos de provisiones					
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado				-5.717	7.165
a) Deterioro y pérdidas				-5.717	
b) Resultados por enajenaciones y otras					7.165
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio					
13. Otros resultados					
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		9.547.584	8.607.826	9.288.429	8.777.953
14. Ingresos financieros					
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio		114.000	108.000	90.000	75.644
a) En empresas del grupo y asociadas		114.000	108.000	90.000	75.644
b) En terceros					
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros		1.432.077	2.168.760	2.533.949	2.553.294
a) De empresas del grupo y asociadas		1.423.201	2.165.118	2.487.966	
b) De terceros		8.876	3.642	45.984	2.553.294
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero					
15. Gastos financieros		-99.649	-166.108	-624.482	-577.367
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas					
b) Por deudas con terceros		-99.649	-166.108	-624.482	-577.367
c) Por actualización de provisiones					
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros					
a) Cartera de negociación y otros					
b) Imputación al rtdo del ejerc. por act. financieros disponibles para la vta					
17. Diferencias de cambio		-82.428	-42.664	-61.849	-30.307
18. Deterioro y rtdo por enajenaciones de instrumentos financieros		370.469	24.707	44.650	724.745
a) Deterioros y pérdidas					
b) Resultados por enajenaciones y otras		370.469	24.707	44.650	724.745
A2) RESULTADO FINANCIERO		1.734.469	2.092.695	1.982.269	2.746.009
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		11.282.053	10.700.520	11.270.698	11.523.962
19. Impuestos sobre beneficios		-3.347.579	-3.177.234	-3.360.164	-3.794.415
A4) RTDO DEL EJER. PROCEDENTE DE OPER. CONTINUADAS		7.934.474	7.523.286	7.910.533	7.729.547
OPERACIONES INTERRUMPIDAS					
20. Rtdo del ejer. procedente de oper. interrumpidas neto de impuestos					
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO		7.934.474	7.523.286	7.910.533	7.729.547

Elaboración propia. Fuente: SABI