



**universidad  
de león**

Facultad de Ciencias  
Económicas y Empresariales

**Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales**

**Universidad de León**

**Grado en Comercio Internacional**

Curso 2014/2015

**CARACTERIZACIÓN EMPRESARIAL A TRAVÉS DEL ANÁLISIS DE  
ESTADOS FINANCIEROS: EL CASO LACTIBER LEÓN S.L.**

---

**BUSINESS CHARACTERIZATION THROUGH FINANCIAL STATEMENT  
ANALYSIS. CASE STUDY: LACTIBER LEÓN S.L.**

Realizado por el alumno Dña. Rut González Muñiz

Tutelado por el Profesor D. Julio César Lago Rodríguez

León, 10 de julio de 2015

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

ÍNDICE DE TABLAS, GRÁFICOS, FIGURAS E IMÁGENES .....	4
1. RESUMEN / <i>ABSTRACT</i> .....	6
2. INTRODUCCIÓN .....	7
3. OBJETO DEL TRABAJO .....	8
4. METODOLOGÍA .....	10
5. IDENTIDAD DE LA EMPRESA .....	13
6. MODELO DE INTERPROVEEDORES DE MERCADONA S.A. ....	17
7. ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS .....	22
7.1. INFORMES DE AUDITORÍA .....	23
7.2. ANÁLISIS PATRIMONIAL .....	23
7.2.1. Caracterización del balance .....	24
7.2.1.1. <i>Financiación</i> .....	24
7.2.1.2. <i>Inversión</i> .....	25
7.2.2. Mix financiero .....	26
7.2.2.1. <i>Ratio de endeudamiento (E)</i> .....	26
7.2.2.2. <i>Estructura del endeudamiento</i> .....	28
7.2.2.3. <i>Ratio de bancarización (BA)</i> .....	28
7.2.2.4. <i>Bondad del endeudamiento (BOE)</i> .....	29
7.2.3. Capitalización (CA) .....	30
7.2.4. Garantía de acreedores (GA) .....	32
7.2.5. Mix inversor (MI) .....	33
7.3. ANÁLISIS FINANCIERO .....	34
7.3.1. Financiación del ANC .....	34
7.3.2. Financiación del AC .....	37
7.3.3. Análisis de los flujos de tesorería .....	39

7.4. ANÁLISIS ECONÓMICO .....	41
7.4.1. Caracterización de la cuenta de resultados .....	41
7.4.2. Formación del resultado (A.5) .....	43
7.4.3. Rentabilidad de la inversión (RE) .....	44
7.4.4. Margen de beneficios (MB) .....	46
7.4.5. Rotación del capital invertido (RCI) .....	47
7.4.6. Rentabilidad del empresario (RF) .....	47
7.4.7. Apalancamiento financiero (AFI) .....	49
7.4.8. Análisis de rentabilidad comparada .....	50
8. LACTIBER LEÓN S.L. ANTE LA POSIBLE INTERNACIONALIZACIÓN DE MERCADONA S.A. ....	60
9. CONCLUSIONES .....	63
10. BIBLIOGRAFÍA .....	66
ANEXOS DE ESTADOS FINANCIEROS .....	70

## ÍNDICE DE TABLAS, GRÁFICOS, FIGURAS E IMÁGENES

### TABLAS

- Tabla 5.1: Criterios de dimensión empresarial de la UE .....	14
- Tabla 7.1: Informes de auditoría .....	23
- Tabla 7.2: Ratio de endeudamiento .....	27
- Tabla 7.3: Estructura del endeudamiento .....	28
- Tabla 7.4: Ratio de bancarización .....	28
- Tabla 7.5: Bondad del endeudamiento .....	29
- Tabla 7.6: Ratio de capitalización .....	31
- Tabla 7.7: Ratio de inversión autofinanciada .....	31
- Tabla 7.8: Ratio de garantía de acreedores .....	32
- Tabla 7.9: Mix inversor .....	33
- Tabla 7.10: Financiación del ANC .....	37
- Tabla 7.11: Financiación del AC .....	38
- Tabla 7.12: Flujos de tesorería .....	40
- Tabla 7.13: Formación del resultado .....	44
- Tabla 7.14: Rentabilidad de la inversión .....	45
- Tabla 7.15: Margen de beneficios .....	46
- Tabla 7.16: Rotación del capital invertido .....	47
- Tabla 7.17: Rentabilidad del empresario .....	48
- Tabla 7.18: Apalancamiento financiero .....	49
- Tabla 7.19: RE, RF y AFI de Calidad Pascual S.A. ....	51
- Tabla 7.20: RE, RF y AFI de Central Lechera Asturiana .....	51
- Tabla 7.21: RE, RF y AFI de Feiraco Lácteos S.L. ....	52
- Tabla 7.22: RE, RF y AFI de Grupo Leche Río S.A. ....	52
- Tabla 7.23: RE, RF y AFI de Leche Gaza S.L. ....	53
- Tabla 7.24: Comparativa RE: Lactiber León S.L. y competidores .....	53
- Tabla 7.25: Comparativa RF: Lactiber León S.L. y competidores .....	55
- Tabla 7.26: RE, RF y AFI de Mercadona S.A. ....	57
- Tabla 7.27: Comparativa RE: Lactiber León S.L. y Mercadona S.A. ....	58
- Tabla 7.28: Comparativa RF: Lactiber León S.L. y Mercadona S.A. ....	59

## GRÁFICOS

- Gráfico 5.1: Evolución de la plantilla .....	14
- Gráfico 5.2: Evolución de la cifra de negocio .....	15
- Gráfico 5.3: Evolución del activo .....	15
- Gráfico 7.1: Cumplimiento de la primera regla de financiación .....	35
- Gráfico 7.2: Cumplimiento de la segunda regla de financiación .....	36
- Gráfico 7.3: Incumplimiento de las reglas de financiación .....	36
- Gráfico 7.4: Comparativa del cumplimiento de las reglas de financiación .....	39
- Gráfico 7.5: Comparativa RE y RF: Lactiber León S.L. ....	50
- Gráfico 7.6: Comparativa RE: Lactiber León S.L. y competidores .....	54
- Gráfico 7.7: Comparativa RF: Lactiber León S.L. y competidores .....	56
- Gráfico 7.8: Comparativa RE: Lactiber León S.L. y Mercadona S.A. ....	58
- Gráfico 7.9: Comparativa RF: Lactiber León S.L. y Mercadona S.A. ....	59

## FIGURAS

- Figura 5.1: Bloques logísticos de Mercadona S.A. en la Península Ibérica .....	16
- Figura 6.1: Principios que rigen la relación con interproveedores .....	17

## IMÁGENES

- Imagen 5.1: Instalaciones de Lactiber León S.L. ....	13
- Imagen 6.1: Gama de productos de Lactiber León S.L. ....	19
- Imagen 7.1: Logos de las empresas comparadas .....	51

## 1. RESUMEN / *ABSTRACT*

Ya son más de un centenar las empresas que conforman el grupo de interproveedores de la cadena de supermercados Mercadona S.A. Las principales características de este modelo de aprovisionamiento son la concentración del riesgo en un solo cliente y la desaparición de la imagen de marca. La primera implica que los resultados de estos fabricantes van a depender casi exclusivamente de la actuación del gigante valenciano. La segunda provoca que los consumidores desconozcan sus nombres puesto que sus mercancías son comercializadas bajo la marca propia de su socio comercial. Este es el caso concreto de la empresa leonesa Lactiber León S.L., encargada de suministrar los productos lácteos de la líder de los supermercados en España. Bajo este escenario, y tras realizar un diagnóstico patrimonial, financiero y económico de Lactiber León S.L., investigamos si la alianza comercial con Mercadona S.A. ha sido favorable y si la condición de interproveedor provoca diferencias significativas con empresas de la competencia.

**Palabras clave:** sector lácteo, empresas leonesas, análisis de estados financieros, Lactiber León S.L., modelo de interproveedores.

More than a hundred companies already belong to the supermarket chain Mercadona S.A.'s group of inter-suppliers. The main characteristics of this supply model are the risk concentration in one only client and the brand image disappearance. The first one means that these manufacturers' results will almost depend exclusively on the giant Valencian company course of action on the market. The second one implies that consumers ignore the brand names since goods are sold under the business partner's own label. This is exactly the case of the local company Lactiber León S.L., who is in charge of providing the dairy products of the Spanish supermarket chain leader. Under this scenario, and after having done an asset, financial and economic diagnosis of Lactiber León S.L., we research whether the commercial partnership with Mercadona S.A. has been positive and whether the inter-supplier role causes relevant differences with market competitors.

**Keywords:** dairy sector, local companies, analysis of the financial statements, Lactiber León S.L., inter-supplier model.

## 2. INTRODUCCIÓN

Son muchas las empresas que pasan desapercibidas ante los ojos de los consumidores, principalmente aquellas cuyos productos son comercializados bajo el nombre del distribuidor. Bajo estas marcas blancas se encuentran todo tipo de compañías que pueden tener más o menos reconocimiento a nivel nacional y que en muchas ocasiones venden productos muy similares utilizando su propia denominación. El hecho de que su nombre sea ignorado, puesto que no hacen uso de estrategias de promoción y publicidad, no implica que el resultado de su actividad económica sea peor que el de otras marcas más populares del mercado. La principal diferencia es que su éxito o fracaso va a depender, en gran medida, de la actuación de la empresa distribuidora para la que fabrican, sin olvidarnos de la calidad del producto.

Para descubrir quiénes son estas empresas anónimas, basta con prestar un poco más de atención y leer la letra pequeña de los envases y etiquetas. Resulta sorprendente descubrir cómo un gran porcentaje de los bienes que adquirimos son fabricados por entidades que desarrollan su actividad económica mucho más cerca de lo que pensamos. Precisamente ésta es la situación de la empresa que va a ser analizada en el presente trabajo: Lactiber León S.L. Dedicada a la fabricación de productos lácteos, esta compañía tiene localizada su planta de producción en nuestra provincia desde finales de los años 70. A pesar de sus escasas apariciones en los medios de comunicación y su aparente papel discreto en la economía, se trata de la entidad encargada del envasado de una gran parte de la gama de productos lácteos de Mercadona S.A. Nos encontramos, por tanto, ante una empresa leonesa cuyos productos son vendidos en todo el territorio nacional, pero su nombre se oculta bajo la marca Hacendado, enseña del gigante comercial valenciano para denominar los alimentos que oferta como marcas propias.

El hecho de que una compañía de tal importancia esté localizada en nuestra provincia y que este dato sea ignorado por un gran porcentaje de sus habitantes, hace que resulte interesante conocer cuál es su situación económica. A parte de esto, despierta nuestra curiosidad comprobar dos cuestiones clave. La primera, si convertirse en interproveedor de Mercadona S.A. ha sido una decisión acertada y la segunda, verificar si su anonimato provoca que su rentabilidad sea inferior al de las empresas más conocidas del sector lácteo.

### 3. OBJETO DEL TRABAJO

La empresa escogida para ser objeto de este estudio es Lactiber León S.L. Esta compañía leonesa de origen familiar fue fundada en el año 1968 bajo el nombre de Lecherías del Noroeste o Lenosa. Su objeto social era y continúa siendo el envasado y distribución de productos lácteos y zumos. Caracterizada por su inestabilidad empresarial a causa de numerosos cambios de propiedad, es en el año 2007 cuando su situación cambia radicalmente. Su capital es adquirido a partes iguales por tres socios comerciales de Mercadona S.A., lo que significa que la empresa láctea pasaba a formar parte del grupo de interproveedores de esta famosa cadena de supermercados. Comienza así un período de estabilidad empresarial, y probablemente el mejor en términos económicos, que se prolonga hasta la actualidad.

El hecho de poseer todos los datos desde que la empresa leonesa se convierte en interproveedor del distribuidor valenciano permite conocer en profundidad los efectos derivados de firmar una alianza de este tipo. Esto nos da la oportunidad de estudiar los cambios que ha tenido que afrontar la compañía para cumplir los requisitos impuestos por Mercadona S.A. y la evolución del valor de las magnitudes de carácter tanto económico como financiero. En consecuencia, este análisis nos proporciona una visión global de la empresa láctea.

Por otra parte, el número de empresas que forman parte del grupo de interproveedores se ve incrementado paulatinamente. En este sentido, la evolución de los resultados de Lactiber León S.L. desde su último cambio accionarial nos ayuda a entender, en mayor profundidad, las consecuencias derivadas de este acuerdo empresarial. Al mismo tiempo, podemos comprobar si realmente las ventajas que ofrece a los fabricantes superan a los inconvenientes que conlleva un acuerdo de semejantes características. De este modo, descubriremos cuál es el verdadero atractivo del modelo de interproveedores y las razones por las cuales el número de fabricantes que se unen a Mercadona S.A. aumenta año tras año.

Teniendo en cuenta que los productos lácteos de Lactiber León S.L. no son comercializados bajo su propia marca sino bajo la marca propia del distribuidor, en este caso Hacendado, tenemos la posibilidad de estudiar el impacto de este anonimato en la rentabilidad de la empresa. Esto es posible realizando una comparación entre los resultados de la empresa leonesa y los de sus principales competidores del mercado. A



diferencia de ella, estas compañías poseen una marca de renombre que cuenta con el reconocimiento de los compradores. En este caso, descubriremos la importancia que dan los consumidores a la marca de los productos lácteos y si esto es un factor determinante a la hora de su adquisición.

Además, la serie temporal a analizar coincide con la etapa de crisis económica de la economía española que estalló en el año 2008. Esta circunstancia también nos da la oportunidad de comprobar la repercusión que la situación económica ha tenido sobre la rentabilidad y beneficios de esta empresa en concreto y, de manera general, sobre el sector lácteo.

A grandes rasgos, el objeto principal de este trabajo es analizar la evolución de la vida empresarial de Lactiber León S.L. desde su alianza con Mercadona S.A. para comprobar los efectos de la misma en la compañía. La disponibilidad de otros datos de interés adicionales nos permite enriquecer este análisis con las ideas complementarias citadas, que ayudan a entender el entorno en que la compañía leonesa desarrolla su actividad empresarial en el ámbito de la agroalimentación.

## 4. METODOLOGÍA

Para cumplir con el objeto del presente trabajo de investigación y realizar la caracterización empresarial de Lactiber León S.L., se desarrolla un análisis de sus estados financieros. Este análisis consiste en interpretar la información económica recogida en una serie de documentos que contienen datos y cifras relativas a su actividad industrial, para a su vez extraer una serie de conclusiones referidas a su actuación y situación en el mercado. Más concretamente, la información utilizada en el presente trabajo se encuentra recogida en los siguientes cuatro documentos:

- a. Balance: contiene las cifras de inversión (activo) y financiación (pasivo y patrimonio neto).
- b. Cuenta de resultados o pérdidas y ganancias: informa sobre los ingresos y gastos.
- c. Memoria: enriquece y amplía los datos aportados por otros estados financieros.
- d. Estado de flujos de efectivo: refleja los movimientos de tesorería, en su doble vertiente de cobros y pagos, a lo largo del año económico.

Según el tema de estudio, el análisis de los estados financieros se estructura en tres vertientes distintas, para cada una de las cuales se dedica un capítulo en exclusiva. La primera, análisis patrimonial, estudia la composición del balance de la empresa, documento que aporta una visión dual sobre las cifras de financiación e inversión. La segunda, análisis financiero, examina la capacidad de la compañía para hacer frente a sus compromisos de pago, es decir, la solvencia. Por último, la tercera, análisis económico, explora la rentabilidad empresarial o capacidad del negocio para generar beneficios.

Referente al tiempo de estudio, se analizarán los datos correspondientes a los años comprendidos entre 2007 y 2013. Cabe destacar que la empresa tal y como es conocida en la actualidad comenzó su actividad en este año, a pesar de haber nacido a finales de los años sesenta. En el momento actual todavía no se han publicado los datos relativos al ejercicio de 2014, por lo que no se puede hacer un análisis más actualizado. Lo relevante del período escogido es que se corresponde con la vida empresarial completa de Lactiber León S.L., es decir, los resultados obtenidos permiten determinar la actuación de la empresa desde sus orígenes. Este análisis proporciona, por lo tanto,

una visión global de la evolución de la compañía así como de los cambios en sus patrones de comportamiento para adaptarse al entorno y al mercado en el que actúa.

Toda la información relativa a este período de tiempo y necesaria para realizar este estudio se ha extraído principalmente de tres fuentes:

- a. Registro Mercantil: oficina de consulta pública de los estados financieros desde el año 1990. Es la fuente de información más representativa puesto que tanto las sociedades limitadas como anónimas están obligadas a depositar estos documentos. Todos los datos referentes a la serie temporal entre 2008 y 2013 figuran en esta fuente.
- b. Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI): base de datos que contiene información económico-financiera de más de dos millones de empresas españolas y más de medio millón de empresas portuguesas. No proporciona cifras tan detalladas y desagregadas como la fuente anterior pero contiene lo necesario para poder realizar un análisis completo. Los valores recogidos en esta fuente son extraídos tanto del Registro Mercantil como del Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORNE), por lo que es totalmente fiable. Los valores obtenidos para el año 2007 se obtienen a partir de este registro.
- c. Internet y prensa económica: esta fuente de información permite actualizar la visión temporal que, hasta el año 2013, proporcionan el Registro Mercantil y la SABI.

Una vez determinados los documentos así como las fuentes de información y el período de estudio, es necesario concretar el método utilizado para llevar a cabo este análisis. La herramienta escogida es la técnica de ratios. De manera básica, un ratio es un cociente entre dos magnitudes que tienen una relación lógica. Estos indicadores proporcionan una serie de resultados que comparados con los valores frontera fijados para cada uno de ellos, ayudan a identificar posibles patrones de comportamiento de la empresa objeto del estudio. Sin embargo, no todos los ratios se calculan del mismo modo. Es recomendable que las cifras extraídas del balance sean promediadas, ya que son magnitudes estáticas. Esto significa que reflejan los valores a final del ejercicio económico, que es un momento concreto de tiempo y no un período. La cuenta de resultados y el estado de flujos de efectivo contienen, por el contrario, datos dinámicos;

es decir, informaciones numéricas referidas a un espacio de tiempo y que por lo tanto no necesitan ser promediadas.

Todas las cifras que figuran a lo largo del trabajo están expresadas en miles de euros, salvo en aquellos casos que se indique lo contrario. Se utiliza esta unidad de medida para facilitar la creación de las tablas, que de otra manera tendrían que tener una dimensión muy grande y situarse en vertical, lo que dificultaría la lectura del documento. Adicionalmente, con el fin de favorecer el reflejo y manejo de los distintos valores, los números son redondeados para tener una sola cifra decimal.

A pesar de que el análisis da comienzo en el año 2007, en los gráficos de línea sólo aparecen representados los valores obtenidos desde 2009. La razón de ello es que los resultados arrojados en estos dos primeros períodos alcanzan valores desorbitados derivados de una reestructuración empresarial. Por este motivo, no reflejan de forma objetiva la situación de Lactiber León S.L. en el mercado y por tanto, su comparación con los resultados de otras empresas carece de representatividad. En base a esto y dado que la empresa estabiliza su funcionamiento con el inicio del ejercicio 2009, se ha considerado oportuno que se representen los valores obtenidos desde esa fecha.

Relacionado con lo anterior, la menor desagregación de los datos que figuran en el Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) no ha permitido calcular el valor del ratio de bancarización (BA), el ratio de capitalización (CA) ni analizar el documento denominado estados de flujo de efectivo durante el período de 2007.

## 5. IDENTIDAD DE LA EMPRESA

La empresa objeto de este análisis se denomina Lactiber León S.L. El Registro Mercantil fija como fecha de inicio de sus operaciones el 11/01/2007 y su domicilio social está situado en la Carretera Trobajo del Cerecedo S/N (León). Su objeto social es la fabricación, elaboración, tratamiento, envasado, compraventa y suministro de productos agroalimentarios, y en particular, de lácteos y zumos.

Imagen 5.1: Instalaciones de Lactiber León S.L.



Fuente: Diario de León

Sin embargo, el nacimiento de esta empresa tuvo lugar mucho antes, concretamente en el año 1968. Por aquel entonces, se designaba Lecherías del Noroeste o Lenosa y su capital estaba en manos de la familia Castelló. Desde ese momento, la actual Lactiber León S.L. ha sufrido numerosos cambios de propiedad. En los años noventa, la multinacional suiza Nestlé S.A. se hizo con el control de la compañía. Con posterioridad, entre finales de los 90 y principios de los 2000, volvió a manos de la familia Castelló hasta que el Grupo Puleva adquirió todo su accionariado. Finalmente en el año 2007 y hasta hoy, la empresa se convirtió en una *joint venture* (capital riesgo) cuyo capital se encuentra repartido a partes iguales entre tres interproveedores de Mercadona S.A.: Iparlat S.A., Covap S. Coop. y Dafsa S.A. Según datos recogidos en el Diario de León, en el momento actual se abastece de más de 140 granjas lácteas, buen número de las mismas ubicadas en la provincia de León.

Por ello, no resulta sorprendente que fuese en este momento cuando Lenosa recibiera su nombre actual y firmara una alianza con el distribuidor valenciano. Con este hecho se pone punto final a una gran etapa de inestabilidad e incertidumbre. A día de

hoy, la principal duda recae sobre cuál hubiera sido el futuro de la empresa láctea de no haberse dado esta situación.

A efectos laborales, su plantilla asciende a 144 trabajadores, de los cuales el 70% tienen contrato fijo. Respecto a la facturación, los ingresos sobrepasan el umbral de los 85 millones de euros. En lo relativo al tamaño de su inversión, la dimensión de su activo supera los 25 millones de euros. Estas tres magnitudes, relativas al último período de datos disponible (2013), han tenido un comportamiento creciente y sostenido a lo largo del período de tiempo analizado. Se entiende que son unos indicadores muy satisfactorios por conseguirse en una etapa de crisis de la economía española. Esta buena impresión queda consolidada con los recientes anuncios de nuevas inversiones en la fábrica de Trobajo del Cerecedo.

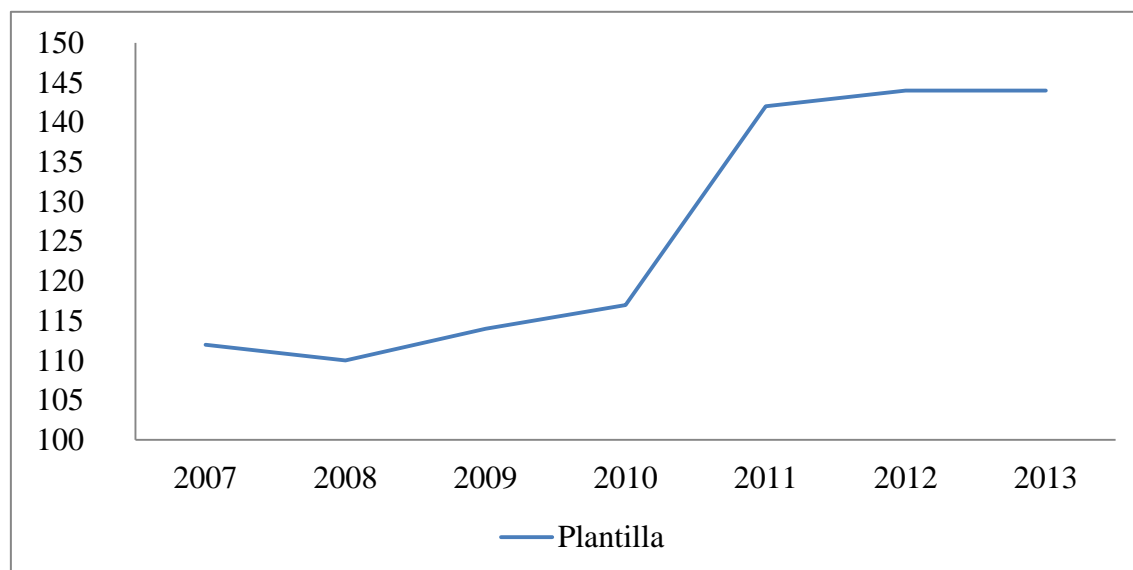
Atendiendo a los criterios de dimensión empresarial establecidos por la Unión Europea desde el año 2003 (plantilla, cifra de negocio y tamaño del activo), Lactiber León S.L. se considera una empresa de tamaño medio.

Tabla 5.1: Criterios de dimensión empresarial de la UE

	Microempresa	E <sup>a</sup> pequeña	E <sup>a</sup> mediana	E <sup>a</sup> grande
Plantilla (nº trabajadores)	< 10	10 - 50	51 – 250	> 250
Cifra de negocio (M€)	< 2	2 - 10	10 – 50	> 50
Activo (M€)	< 2	2 - 10	10 – 43	> 43

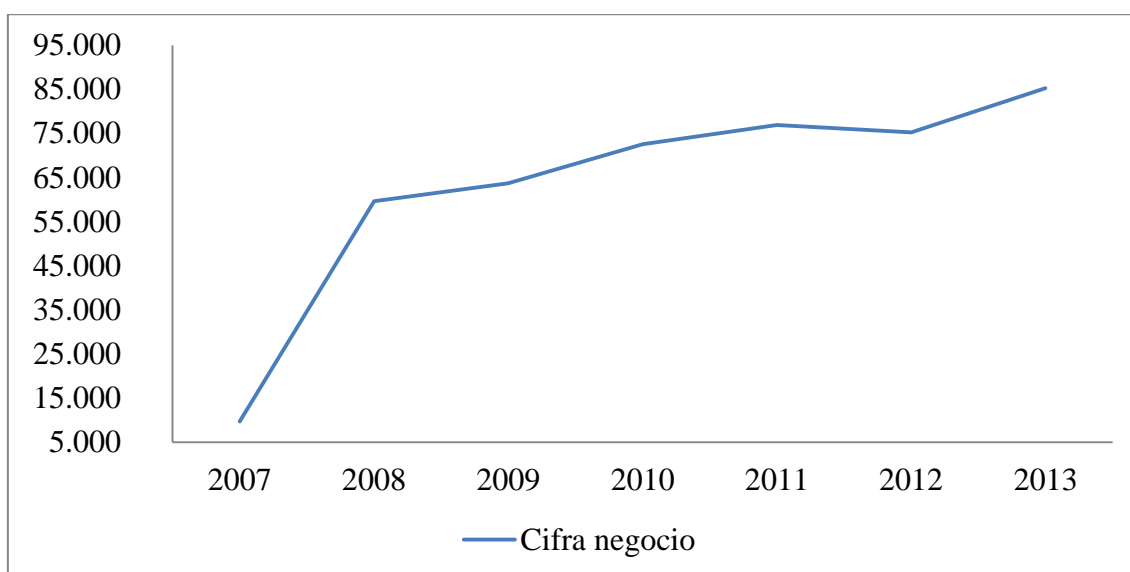
Fuente: Elaboración propia a través de datos de la Unión Europea

Gráfico 5.1: Evolución de la plantilla



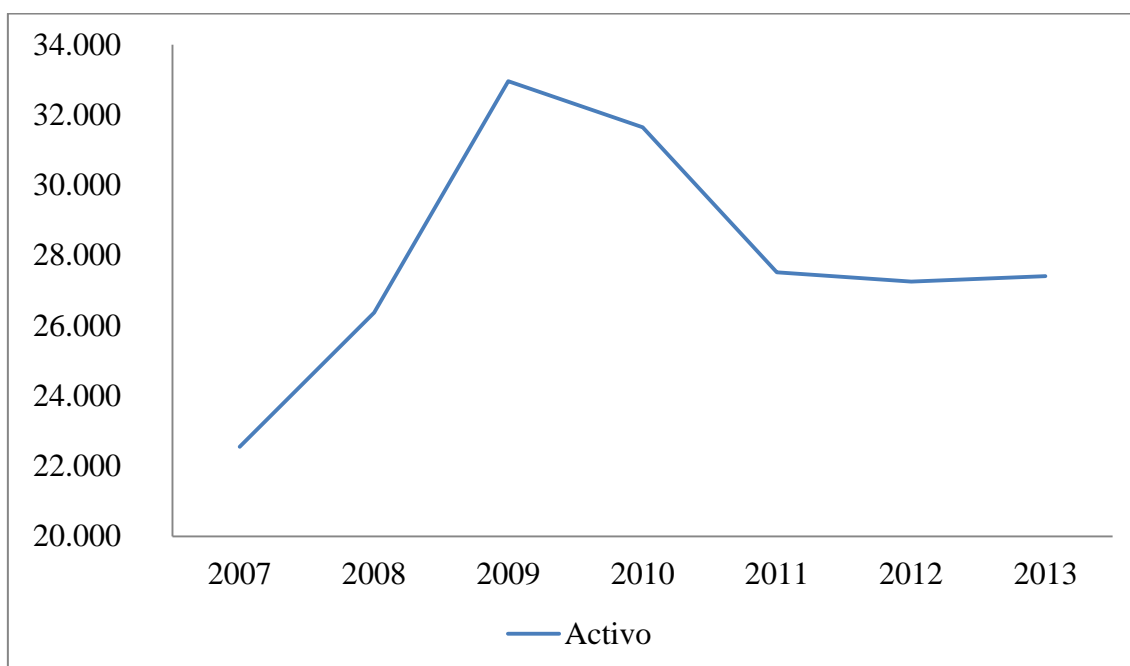
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Gráfico 5.2: Evolución de la cifra de negocio



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Gráfico 5.3: Evolución del activo



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Cabe resaltar que la situación geográfica de esta empresa es un punto fuerte por su proximidad al centro logístico de Mercadona S.A., sito en el polígono industrial de Villadangos del Páramo. La razón que justifica la importancia de este rasgo es que uno de los objetivos fundamentales de la distribuidora valenciana es reducir al máximo el impacto ambiental del transporte de mercancías. Para ello, ha implantado numerosas estrategias que no sólo le han permitido reducir la contaminación sino también aumentar

la eficiencia y reducir costes. Entre estas medidas destacan la creación de la estrategia logística del ocho y la construcción de bloques logísticos próximos a las instalaciones de sus interproveedores.

La estrategia logística del ocho, según explicaciones recogidas en sus informes anuales, trata de diseñar una ruta de transporte lo más eficiente posible para evitar que los camiones realicen viajes vacíos de mercancía. De este modo, los vehículos cargan y descargan bienes en cada uno de sus tres puntos de paso: el proveedor, el almacén y el supermercado. Para favorecer el cumplimiento de este objetivo, Mercadona S.A. trata a su vez de construir sus bloques logísticos en localizaciones lo más próximas posible tanto a sus interproveedores como a sus puntos de venta final. Gracias a ello, la empresa logra reducir la distancia que tienen que recorrer los camiones, la planificación de las rutas es mucho más eficaz y el abastecimiento de sus tiendas es mucho más rápido. En consecuencia, la compañía logra aumentar su productividad a la vez que reduce los costes relacionados con el transporte de mercancías.

Figura 5.1: Bloques logísticos de Mercadona S.A. en la Península Ibérica



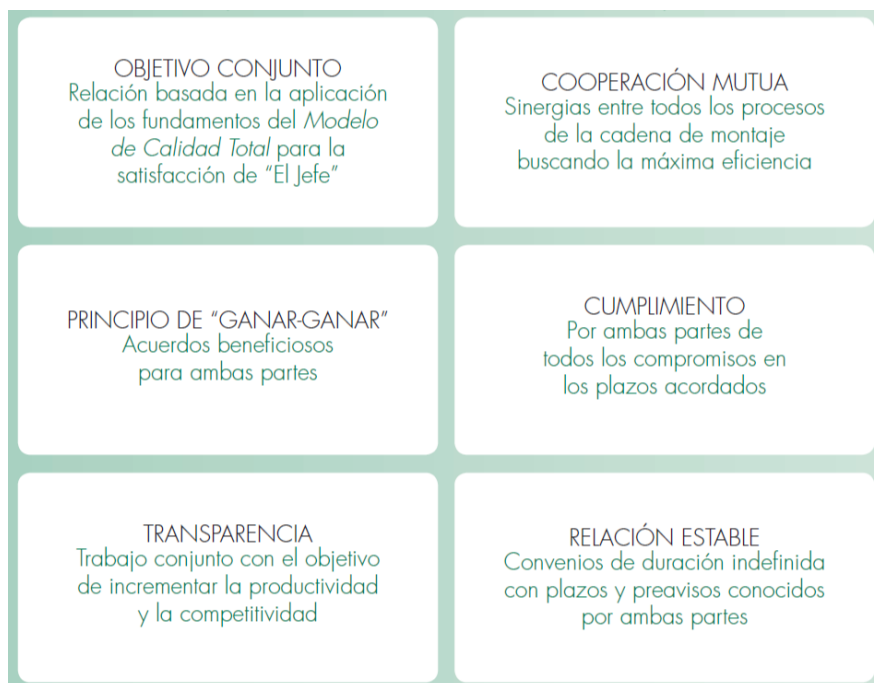
Fuente: Memoria anual 2014 de Mercadona S.A.



## 6. MODELO DE INTERPROVEEDORES DE MERCADONA S.A.

Este modelo de abastecimiento de existencias fue utilizado por primera vez en 1996 por Juan Roig, actual presidente de Mercadona S.A. De manera básica, un interproveedor es un fabricante que ha renunciado a su imagen de marca y que tiene como único o como principal cliente a esta cadena de supermercados. Como se refleja en su Memoria Anual de 2014, es un componente esencial del modelo de gestión de la compañía, denominado Modelo de Calidad Total, que trata de satisfacer las necesidades de todos sus grupos de interés para garantizar la calidad íntegra de su modelo empresarial. Concretamente, el principal objetivo del modelo de interproveedores es abaratar la cadena de suministro, aspirando a ofrecer a los consumidores productos óptimos con la mejor relación calidad-precio. Para que esto sea posible, la relación de la empresa con sus suministradores debe estar basada en la cooperación, la confianza y la transparencia mutua. Constituye, sin duda, a juicio de un buen número de analistas de información empresarial, uno de sus principales elementos diferenciadores frente a su competencia, hasta el punto de ver en el mismo gran parte de su ventaja competitiva.

Figura 6.1: Principios que rigen la relación con interproveedores



Fuente: Memoria Anual 2014 de Mercadona S.A.

Mediante esta alianza, los interproveedores, en número de 120 a 1 de enero de 2015, renuncian a su imagen de marca para comercializar sus productos bajo las denominaciones propias de Mercadona S.A.: Hacendado (alimentación), Bosque Verde

(droguería), Deliplus (perfumería y cosmética) y Compy (alimentación para mascotas). A cambio, formalizan un contrato de suministro a largo plazo con un período de desenganche de tres años y tienen acceso a la red de supermercados de la empresa valenciana, que cuenta actualmente con una fuerza de ventas superior a los 1500 establecimientos. Esta amplia red comercial le asigna una cuota de mercado del 14,4% a 1 de enero de 2015, tal y como figura en su Memoria Anual del año 2014.

De manera sintética y siguiendo a Amat (2010), Morata (2013) y Revista Capital (2014), las principales ventajas de este modelo para las empresas suministradoras son las siguientes:

- a. Acceso a la amplia red de distribución de Mercadona S.A. Los productos de dichas compañías tienen un lugar asegurado en los lineales de los supermercados repartidos por el conjunto de la geografía española.
- b. Beneficio de su fuerte imagen empresarial, su popularidad y su continua expansión territorial por todo el territorio nacional. Los interproveedores, en la mayoría de los casos desconocidos por los consumidores, se aprovechan del fuerte posicionamiento en el mercado del gigante comercial valenciano. Estas empresas probablemente no serían capaces de competir con las marcas líderes del sector y alcanzar su porcentaje de ventas actual por ellas mismas.
- c. Ahorro en costes de marketing y publicidad como consecuencia de la renuncia a su imagen de marca. Mercadona S.A. es la responsable de las campañas de promoción de los productos puesto que todos ellos son comercializados bajo sus propias enseñas. Esto supone que los interproveedores no tienen que asumir el pago de estos importes y que el beneficio final se verá incrementado.
- d. Establecimiento de contratos de larga duración. Según Montoro (2008), una vez que ambas empresas llegan a un acuerdo, su relación comercial tendrá una duración mínima de quince años. Este aspecto puede ser considerado como un arma de doble filo ya que durante este período el interproveedor dependerá totalmente de los resultados de Mercadona S.A. Por el momento, el auge y la popularidad de la cadena de supermercados se traduce en un crecimiento casi asegurado de sus asociados, haciendo buena la formalización de acuerdos de semejantes características.

Respecto a las principales desventajas de este modelo para las empresas suministradoras se puede reseñar las que a continuación se detallan:

- a. Anonimato del fabricante. El modelo de interproveedores implica despersonalizar la producción. La figura del interproveedor nace con el fin de ceder sus productos a un tercero que los pondrá a la venta bajo su propio nombre. Por lo tanto, la identidad del fabricante desaparece casi totalmente ante los ojos de los consumidores que asociarán el producto a la marca del distribuidor y no a la del productor. En el caso de empresas prácticamente desconocidas por la sociedad, esta cualidad supone una ventaja ya que se benefician de la fuerte popularidad de Mercadona S.A. De hecho, tal y como se afirma en un reciente estudio de Havas Media Group, empresa puntera del moderno análisis *big data*, a los consumidores españoles les daría igual la desaparición del 70% de las marcas. Por lo tanto, se trata de una conclusión que relajaría esta desventaja.

Imagen 6.1: Gama de productos de Lactiber León S.L.



Fuente: Página web de Lactiber León S.L.

Como se puede observar en las imágenes anteriores, en ninguno de los envases de los distintos productos figura el nombre de la compañía como tal. La

marca bajo la cual son distribuidos es Hacendado, la marca propia de Mercadona S.A. para alimentación.

- b. Pérdida de control sobre precios de venta al público, márgenes de beneficio e inversiones a realizar. Tras la firma del contrato, Mercadona S.A. será la encargada de orientar los parámetros anteriores según criterios de mercado. Esto permite a la compañía valenciana establecer un control sobre estas empresas sin que exista vínculo accionarial alguno.
- c. Compromiso de fabricación exclusiva para la distribuidora. Las marcas que pasan a ser interproveedoras se comprometen a destinar un alto porcentaje de su producción a Mercadona S.A. así como a no producir a gran escala para otras empresas comerciales. De esta forma, la distribuidora se asegura de tener un nivel mínimo de existencias en sus establecimientos.
- d. Excesiva concentración de riesgos en un solo cliente. Este aspecto puede ser considerado tanto como uno de los más peligrosos como uno de los más beneficiosos. La cláusula de exclusividad, junto con los contratos de larga duración, suponen que durante ese período de tiempo los interproveedores dependen totalmente de la actuación del distribuidor. En otras palabras, concentran todo el riesgo en un solo socio comercial. En la actualidad, el fuerte posicionamiento de mercado de esta compañía se traduce en el éxito de sus aliados. Sin embargo, este éxito puede no estar asegurado de forma indefinida.
- e. Pérdida de cierta intimidad empresarial. La relación entre los socios se rige por una política de transparencia, también denominada *openbook* (política de libros abiertos). Esto provoca que ambas partes son conocedoras de los márgenes de beneficio que obtienen cada una de ellas.

También relacionado con los interproveedores, resulta interesante mencionar el aspecto relativo a que Mercadona S.A. es una empresa identificada con los planteamientos de la economía del bien común. Esta corriente académica se basa en la cooperación y la colaboración para el beneficio de todos los agentes de la economía. Su autor, Christian Felber (2012), propone tres cambios principales: las personas deben enriquecerse a través del esfuerzo propio; las empresas, sin dejar de competir, deben comenzar a cooperar más entre ellas mismas y los estudiantes han de recibir una mayor formación en ética empresarial. Fue en el año 2012 cuando la empresa valenciana puso en práctica este planteamiento. Desde este ejercicio económico, y como ejemplo real de

puesta en práctica de este enfoque, la distribuidora decidió pagar un céntimo más por cada litro de leche a los ganaderos del sector lácteo, entre los que se encuentran aquellos que abastecen a Lactiber León S.L. Este aumento de precio sería asumido en su totalidad por la propia Mercadona S.A. sin tener repercusión alguna en los precios de venta al consumidor. Esta acción refleja que la compañía valenciana es consciente del papel que juegan sus socios en su actuación empresarial.

Por ello, y cumpliendo con su Modelo de Calidad Total, trata de cuidar a los interproveedores que se encuentran en una situación más comprometida, máxime en un momento donde la reciente reforma de la Política Agraria Común (PAC), en el apartado relativo a la desaparición de las cuotas lácteas, ha tensionado los precios y las relaciones de suministro entre ganaderos y fabricantes de leche.

## 7. ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS

Se denomina estados financieros (EEFF) a una serie de documentos que aportan datos económicos sobre las empresas. En ellos figura información bianual sobre su actividad económica así como sus características esenciales relativas a formatos e información a suministrar por el balance, la cuenta de resultados, la memoria y el estado de flujos de tesorería. Su elaboración está basada en el empleo de unos modelos estandarizados definidos por el vigente Plan General Contable del año 2007.

Para obtenerlos se puede acudir tanto a la propia empresa en cuestión como al Registro Mercantil. Son numerosas las compañías que consideran esta documentación confidencial y se niegan a hacerla pública. Sin embargo, las sociedades limitadas (S.L.) y las sociedades anónimas (S.A.) están obligadas a depositar, desde el año 1990, sus EEFF en el Registro Mercantil, que es la oficina de consulta pública de los mismos. De hecho, ésta suele ser la fuente de información más manejada.

Desde esta perspectiva doctrinal, el análisis de los estados financieros es una herramienta que sirve para interpretar dicha información con un objetivo muy claro: facilitar que el proceso de toma de decisiones se realice de una forma racional y objetiva.

En este capítulo, y siguiendo el marco conceptual y metodológico expuesto, entre otros autores, en Rodríguez (2009), Rojo (2011), Garrido e Íñiguez (2012), Amat (2013), Bautista, Molina y Ramírez (2014) y Palomares y Peset (2015) se procederá al estudio de los estados financieros de Lactiber León S.L. desde el año 2007 al año 2013, período de tiempo suficiente para conocer la evolución de la empresa. Se estructurará en tres vertientes distintas, cada una de ellas dedicada al estudio de una parte concreta: análisis patrimonial, análisis financiero y análisis económico. El objetivo último es diagnosticar si la decisión de convertirse en un interproveedor de Mercadona S.A. ha supuesto un antes y un después en la marcha de la empresa, hasta el punto de considerar si ha sido un hecho clave para su propia supervivencia.

## 7.1. INFORMES DE AUDITORÍA

La auditoría es una opinión experta que tiene como finalidad garantizar la veracidad de los estados financieros. Se considera como un control de calidad que deben superar cada vez un mayor número de empresas. Estos informes, generalizados a partir de 1988 en la economía española, son realizados por profesionales ajenos a las entidades con el fin de evitar posibles conflictos de intereses y mantener la mayor veracidad y objetividad posible. Para el caso de Lactiber León S.L., los resultados de sus auditorías son los que se reflejan a continuación:

Tabla 7.1: Informes de auditoría

	Auditor	Opinión
2007	Ernst & Young S.L.	Favorable
2008	Ernst & Young S.L.	Favorable
2009	Ernst & Young S.L.	Favorable
2010	Deloitte S.L.	Favorable
2011	Deloitte S.L.	Favorable
2012	Deloitte S.L.	Favorable
2013	Deloitte S.L.	Favorable

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Como se puede observar, la auditoría da una opinión favorable sobre las cuentas anuales a lo largo de toda la serie temporal estudiada. Por lo tanto, la información contenida en sus estados financieros es totalmente fiable, expresando la imagen fiel de la situación económica y financiera de la empresa. Por ello, se entiende que Lactiber León S.L. ha aplicado correctamente los principios y normas de contabilidad relativos al registro y valoración de las distintas operaciones.

## 7.2. ANÁLISIS PATRIMONIAL

El principal objetivo de esta vertiente es el estudio del balance de la empresa. En este documento figuran tanto las cifras de financiación (patrimonio neto y pasivo) como las de inversión (activo). En otras palabras, tanto el origen de los recursos como su posterior destino o aplicación.

### 7.2.1. Caracterización del balance

Para el período estudiado en este análisis, la información suministrada en esta cuenta anual sobre la doble vertiente inversión-financiación de Lactiber León S.L., obtenida del Registro Mercantil, muestra como características más relevantes las descritas a continuación:

#### 7.2.1.1. Financiación

- a. La financiación total de la compañía ha pasado de seguir una evolución creciente a una decreciente desde el ejercicio 2010, si bien se estabiliza en los últimos años. Comienza con un valor de 22.554 miles de euros hasta situarse en los 27.408 miles de euros.
- b. Las deudas con entidades de crédito a largo plazo (PNC) son el principal pulmón financiero de la empresa. En el último período, esta primera posición ha sido ocupada por la rúbrica proveedores (PC) aunque la diferencia entre ambos conceptos es insignificante.
- c. El hecho de que la mayor parte de fondos sean de origen bancario es un comportamiento característico del modelo financiero predominante en las empresas establecidas en el continente europeo. A pesar del frecuente elevado coste de esta fuente de financiación, éste no es el caso de la empresa láctea ya que el impacto en la cuenta de resultados es irrelevante.
- d. Como segundo origen de recursos se encuentra el endeudamiento contraído con proveedores (PC), exceptuando en el ejercicio 2013 como se menciona en el párrafo anterior. Consiste en el aplazamiento del pago de materias primas a estos acreedores durante un período comprendido entre 30 y 60 días.
- e. De forma generalizada, estos dos conceptos aportan la mitad de los recursos utilizados por la empresa para financiar su activo. Por lo tanto, el origen de fondos es poco variado y está bastante concentrado.
- f. El patrimonio neto de la empresa ha aumentado de forma continua a lo largo de la serie histórica como consecuencia de las fuertes reestructuraciones sufridas tras décadas de inestabilidad. La cifra de capital, que asciende a 750 mil euros, ha permanecido invariable en los últimos años.
- g. Por el contrario, la cifra de reservas se incrementa de forma gradual, situándose alrededor de los tres millones de euros en 2013. Esto denota un comportamiento



no especulativo por parte de sus propietarios ya que han renunciado a repartir dividendos con el fin de capitalizar la empresa.

- h. Existe un claro predominio de la financiación externa, tanto propia como ajena, sobre la financiación interna o reservas. A pesar de su continuo crecimiento, la reinversión de beneficios juega un papel poco relevante.
- i. En la comparación entre pasivo corriente y pasivo no corriente no existe una clara tendencia; ambos han tenido el papel protagonista en los distintos años estudiados.
- j. El uso de financiación privilegiada o subvenciones de capital por parte de la empresa es insignificante, aunque su valor aumenta de forma continuada desde el año 2010.
- k. Lactiber León S.L. no utiliza deuda corporativa, es decir, no emite obligaciones y otros valores negociables análogos, caso de bonos y pagarés.
- l. A pesar de su valor insignificante dentro del pasivo, la empresa ha realizado operaciones de arrendamiento financiero de bienes de inmovilizado. El valor de esta rúbrica, expresiva de operaciones de *leasing*, ha disminuido desde su origen hasta el año 2013, de tal forma que ya no hace uso de esta fuente de financiación.
- m. Aunque en los dos últimos ejercicios estudiados no se han contraído deudas con empresas del grupo y asociadas, sí que ha sido una práctica habitual del fabricante lácteo durante los años 2008 y 2009. En estos ejercicios la cifra de esta rúbrica se situó en torno a los siete millones de euros. Entre estas empresas figuran dos de sus propietarios actuales, Iparlat S.A. y Covap S.Coop., así como otras compañías relacionadas con este sector industrial.
- n. Una de las principales justificaciones del uso de esta fuente de financiación puede ser la gran inversión a realizar por Lactiber León S.L. durante los primeros años para poder cumplir los estándares exigidos por Mercadona S.A. y entrar a formar parte de su cartera de interproveedores.

#### 7.2.1.2. *Inversión*

- a. Tanto la financiación total de la empresa como la inversión realizada por la misma tienen el mismo comportamiento numérico. Esto significa que la evolución de ambos valores es idéntica a lo largo de la serie, superando los 30

millones de euros en el año 2009 para acabar situándose alrededor de los 27 millones de euros durante el último trienio.

- b. La inversión empresarial ha alcanzado su máximo en el año 2009.
- c. El principal destino de fondos es, desde el ejercicio de 2010, la inversión en inmovilizado material y más concretamente, en instalaciones técnicas y otro inmovilizado (ANC). En períodos anteriores, la rúbrica de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (AC) ocupaba la primera posición.
- d. Respecto al segundo puesto se da la situación contraria. Durante los años 2008 y 2009 es ocupado por el concepto de instalaciones técnicas y otro inmovilizado (ANC). En el resto de la serie se posicionan en este lugar los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (AC). Es necesario destacar el papel de este último concepto ya que su valor supone alrededor del 60% de la totalidad del activo corriente. Equivale a decir que más de la mitad de las deudas a cobrar en un período inferior a un año proceden de empresas del grupo, entre las que encontramos a Covap S.Coop. y Dafsa S.A.
- e. La compra de terrenos y construcciones es el tercer concepto más importante que figura en el activo de la empresa, consecuencia del aumento progresivo del tamaño de la planta de producción.
- f. Con carácter general, la empresa destina aproximadamente el 80% de sus recursos totales a la realización de estas tres inversiones.
- g. Lactiber León S.L. no ha realizado inversiones en otros activos líquidos equivalentes (OALE) en ningún ejercicio de la serie analizada. No dispone, en consecuencia, de recursos ociosos destinados a inversiones no relacionadas de manera directa con su actividad económica.

### **7.2.2. Mix financiero**

#### *7.2.2.1. Ratio de endeudamiento (E)*

Este indicador expresa la relación existente entre el pasivo (PA) y el patrimonio neto (PAN) de la empresa, es decir, el equilibrio de fuerzas entre financiación ajena y financiación propia. Para el cálculo del mismo se empleará el siguiente cociente:

$$E = PA / PAN$$

En función del resultado anterior se pueden dar dos situaciones diferentes: el resultado obtenido es superior a la unidad o el resultado obtenido es menor a la unidad. En caso de que el resultado obtenido sea superior a la unidad ( $E > 1$ ) esto implica que la empresa recurre a la utilización de fondos ajenos (PA) como principal fuente de financiación, mientras que el empleo de fondos propios (PAN) queda relegado a un segundo plano. Esta superioridad de la financiación ajena respecto a la propia supone que la empresa ha agotado su capacidad teórica de endeudamiento y que, aparentemente, el uso de pasivo sobrepasa los umbrales aconsejables por prudencia financiera. El exceso de fondos ajenos se cuantifica por la diferencia entre PA y PAN.

En el supuesto contrario ( $E < 1$ ), esto significa que la empresa recurre al empleo de fondos propios (PAN) como principal fuente de financiación y que, en consecuencia, la cuantía de la financiación procedente de fondos ajenos (PA) es menor. Por todo ello, la empresa analizada todavía tiene, teóricamente, la posibilidad de aumentar su pasivo sin provocar desequilibrios financieros. En términos numéricos este margen para incorporar nuevo endeudamiento se cuantifica por la diferencia entre PAN y PA.

Para el caso de Lactiber León S.L., los resultados obtenidos se reflejan en la siguiente tabla:

Tabla 7.2: Ratio de endeudamiento

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PA	22.580	26.337	32.151	29.301	24.010	22.939	22.400
PAN	-25	34	812	2.345	3.513	4.316	5.008
E	-903,2	774,6	39,6	12,5	6,8	5,3	4,5
PA-PAN	-22.605	26.303	31.339	26.956	20.497	18.623	17.392

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil.

Como se puede observar en la tabla 7.2 el valor del ratio de endeudamiento de Lactiber León S.L. siempre ha estado situado por encima de la unidad desde el año 2008. La empresa, por lo tanto, ha recurrido a lo largo de los años estudiados a los recursos ajenos (PA) como principal fuente de obtención de fondos. Es muy llamativo el alto valor del cociente en los primeros períodos de la serie temporal analizada. La inestabilidad de etapas anteriores es el motivo que explica valores tan atípicos. Este comportamiento se normaliza en los años sucesivos por un reequilibrio de fuerzas entre acreedores y propietarios hasta situarse en un nivel próximo a cinco.

### 7.2.2.2. Estructura del endeudamiento

Se diagnostica en este apartado el grado de exigibilidad de las deudas, es decir, si predomina el pasivo a corto plazo (cancelación antes de un año) o bien el pasivo a largo plazo (cancelación después de un año).

Tabla 7.3: Estructura del endeudamiento

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PC	PC	PC	PC	PNC	PNC	PC

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

A la vista de estos resultados, Lactiber León S.L. experimenta cambios de tendencia. Durante los cuatro primeros años se decanta por el pasivo corriente mientras que en el bienio 2011-2012 son las deudas a largo plazo las que tienen un mayor protagonismo. Sin embargo, en el último año de la serie vuelven a predominar de nuevo las deudas a corto plazo.

### 7.2.2.3. Ratio de bancarización (BA)

A través de este cociente se determina la relevancia de la financiación bancaria dentro del pasivo de la empresa, mediante la rúbrica del balance deudas con entidades de crédito (DEC). Se calcula empleando la siguiente expresión:

$$BA = (DEC LP + DEC CP) / PA$$

Se considerará que el pasivo de la empresa está altamente bancarizado cuando el resultado obtenido sea superior al 50%. El coste de obtener fondos mediante este método suele ser muy elevado y su repercusión puede verse reflejada en la cuenta de resultados de la empresa, concretamente en el apartado de gastos financieros (GF). A continuación se muestran las cifras obtenidas para la empresa estudiada:

Tabla 7.4: Ratio de bancarización

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
DEC LP	2.847	2.717	7.359	11.597	10.277	8.259
DEC CP	10.093	11.579	6.850	855	1.296	1.899
DEC	12.940	14.295	14.209	12.451	11.573	10.158
PA	26.337	32.151	29.301	24.010	22.939	22.400
BA	49,1%	44,5%	48,5%	51,9%	50,4%	45,3%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Los resultados anteriores reflejan un alto grado de bancarización del endeudamiento de Lactiber León S.L. desde el año de inicio del estudio, ya que los valores se sitúan siempre en niveles cercanos al 50%. Sin embargo, parece que la empresa ha comenzado a reducir el uso de esta fuente de financiación desde el año 2011. El hecho de que este ratio alcance un valor tan alto desembocaría a priori en un aumento considerable de los gastos financieros a asumir por la empresa leonesa.

#### 7.2.2.4. Bondad del endeudamiento (BOE)

Mediante este indicador se da a conocer la incidencia que tiene el endeudamiento de carácter financiero sobre la cuenta de resultados. Para comprobarlo se comparan dos magnitudes: el resultado de explotación (A.1) y los gastos financieros (GF).

La situación idónea es que la cuantía de los gastos financieros no supere en ningún caso al resultado de explotación ( $A.1 > GF$ ), es decir, el dinero destinado al pago de intereses no ha de superar el dinero generado por el beneficio de la actividad principal. Lo ideal, por tanto, es que los gastos financieros resten del A.1 sin provocar pérdidas. En el caso de Lactiber León S.L. los datos se muestran en la tabla adjunta:

Tabla 7.5: Bondad del endeudamiento

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
A.1	202	1.104	1.994	1.772	1.623	1.218	1.061
GF	193	991	646	532	603	509	372
A.1 > GF	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Desde el inicio del período a estudiar, la bondad del endeudamiento de Lactiber León S.L. es buena. El resultado de explotación ha sido suficiente para poder absorber los gastos financieros generados por uso de pasivo. Desde el año 2007 cabe destacar el notable incremento de este resultado (A.1) ofreciendo siempre un valor superior al millón de euros. Por ello, la huella negativa en la cuenta de pérdidas y ganancias del alto porcentaje de deuda bancaria es irrelevante. Se puede deducir que la compañía ha demostrado buena capacidad de negociación para obtener créditos a bajos tipos de interés.

### 7.2.3. Capitalización (CA)

Este indicador permite comprobar el método elegido por cada sociedad para fortalecer su cifra de patrimonio neto o fondos propios (PAN). Se distinguen dos vías diferentes para este fin: la capitalización interna y la capitalización externa. La primera está basada en la reinversión de los beneficios anuales. La rúbrica reservas (RORB) es la que informa sobre este comportamiento empresarial. La segunda se apoya en las aportaciones de los propietarios recogidas en las rúbricas del balance: capital (C), acciones propias (AP) y prima de emisión (PE). El ratio de cálculo adopta la siguiente expresión:

$$CA = RORB / (C - AP + PE)$$

La magnitud acciones propias (AP), que expresa una compra de acciones por parte de la propia empresa, interviene restando ya que provoca una reducción de capital sin reflejo contable. Esta situación, que se presume transitoria, obliga a ajustar la magnitud de denominador del ratio mientras no se vendan de nuevo los títulos que acreditan la propiedad de la empresa.

En función de la cifra resultante se pueden dar dos supuestos: el ratio es mayor a la unidad o el ratio es menor a la unidad. Cuando el índice es superior a uno ( $CA > 1$ ), las reservas toman el protagonismo y la capitalización es de origen interno. Se puede afirmar que el empresario no sigue un comportamiento especulativo ya que los beneficios han tenido como principal destino la creación de reservas. Equivale a diagnosticar que la empresa analizada practica un *pay out* bajo. Esta conducta mejora su imagen ante el conjunto de la sociedad, incluyendo a sus propios trabajadores.

Cuando se da la situación contraria ( $CA < 1$ ), el peso de la capitalización recae sobre las aportaciones de los propietarios y es de origen externo. En este caso, para poder determinar si la conducta del propietario ha sido especulativa se debe conocer el historial de beneficios de la empresa. Si en el pasado se han registrado resultados positivos sin aumentar las reservas, se podría cuestionar el grado de compromiso de los propietarios con la continuidad del negocio.

Lactiber León S.L. arroja los siguientes valores a lo largo de la serie temporal estudiada:

Tabla 7.6: Ratio de capitalización

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
RORB	-28	31	561	1.464	2.250	2.866
C	3	252	625	750	750	750
AP	-	-	-	-	-	-
PE	-	-	256	512	512	512
CA	-9,3	0,1	0,6	1,2	1,8	2,3

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Se pueden diferenciar tres períodos. En el primer año el ratio arroja un valor negativo ( $CA < 0$ ). Esto significa que la compañía se está descapitalizando. La actividad empresarial arroja pérdidas que están reduciendo sus fondos propios. En los dos ejercicios posteriores el resultado es menor a la unidad ( $CA < 1$ ). Las aportaciones de socios son el método más efectivo y rápido para luchar contra la pérdida de patrimonio neto (capitalización externa). Desde el año 2010 el cociente tiene un valor superior a la unidad ( $CA > 1$ ). El método empleado desde este momento es la capitalización interna, es decir, la reinversión de los beneficios anuales que se logra tras normalizarse la propiedad y el funcionamiento de la empresa.

Una vez determinado que el fortalecimiento del patrimonio neto tiene como principal base la reinversión de beneficios, resulta interesante averiguar el porcentaje de activo total (AT) sustentado con fondos que tienen como origen la rúbrica reservas (RORB). Con este fin, se calculará el ratio de inversión autofinanciada, cuya expresión es la siguiente:

$$\text{INVERSIÓN AUTOFINANCIADA} = \text{RORB} / \text{AT}$$

Tabla 7.7: Ratio de inversión autofinanciada

	2011	2012	2013
RORB	1.464	2.250	2.866
AT	27.522	27.256	27.408
Inversión autofinanciada	5,3%	8,3%	10,5%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Los resultados obtenidos, que se refieren al último trienio por ser el período en el que tienen relevancia, reflejan que el papel de las reservas en el respaldo de la inversión

total (AT) es muy discreto aunque aumente de forma constante desde el año 2011. Esto significa que sólo una décima parte del activo total Lactiber León S.L. tiene como sustento los beneficios obtenidos en años anteriores.

#### 7.2.4. Garantía de acreedores (GA)

Este ratio se emplea para diagnosticar si existe seguridad en el pago de las deudas por parte de la empresa. Para este propósito, se comprueba si la totalidad del activo (AT) es suficiente para garantizar la totalidad de su pasivo o fondos ajenos (PA).

El indicador utilizado para su cálculo es el siguiente:

$$GA = AT / PA$$

Se pueden dar dos situaciones distintas en función de la cifra obtenida: la garantía de acreedores es mayor que la unidad o es menor que la unidad. En la primera situación ( $GA > 1$ ) existe seguridad en el pago. El activo total es mayor que el pasivo total de la empresa. Esto significa que si, de manera simulada, se convirtiera dicho activo en tesorería sería lo suficientemente elevado como para cancelar del conjunto de la deuda.

En la segunda situación ( $GA < 1$ ) no existe seguridad en el pago. La financiación ajena (PA) es superior a la inversión realizada (AT). Aunque se convirtiera la totalidad del activo en tesorería, la cantidad resultante seguiría siendo inferior a los fondos ajenos. Únicamente se podría hacer frente al reembolso de una parte de los mismos, de manera que los acreedores estarían en una posición crítica, con motivos objetivos para la preocupación. La garantía de acreedores de la empresa láctea se refleja en la siguiente tabla:

Tabla 7.8: Ratio de garantía de acreedores

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
AT	22.554	26.371	32.964	31.646	27.522	27.256	27.408
PA	22.580	26.337	32.151	29.301	24.010	22.939	22.400
GA	1	1	1	1,1	1,1	1,2	1,2

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

En este caso concreto el ratio posee valores superiores pero muy próximos a la unidad. Los acreedores pueden estar seguros de que van a recuperar la inversión realizada. El activo de la compañía supera la cuantía del pasivo aunque la diferencia



entre ambos valores es quizá demasiado ajustada. A primera vista parece que esta garantía sigue una tendencia creciente desde el año 2007, que aun siendo moderada permite mejorar la tranquilidad que ofrece Lactiber León S.L. a los aportantes de fondos ajenos.

### 7.2.5. Mix inversor (MI)

Este concepto, que cierra el análisis patrimonial, determina la orientación que sigue la inversión empresarial, es decir, el predominio de la inversión a largo plazo (ANC) frente a la inversión a corto plazo (AC) o viceversa. Para comprobarlo se empleará el siguiente cociente:

$$MI = ANC / AT$$

Según los resultados obtenidos, los porcentajes superiores al 50% indican una supremacía del activo no corriente mientras que los porcentajes inferiores al 50% denotan la superioridad del activo corriente. La estructura de la inversión de Lactiber León S.L. es la que se presenta a continuación:

Tabla 7.9: Mix inversor

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ANC	10.254	10.785	11.850	14.070	16.546	16.875	16.179
AT	22.554	26.371	32.964	31.646	27.522	27.256	27.408
ANC/AT	45,5%	40,9%	35,9%	44,5%	60,1%	61,9%	59%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Existen dos períodos temporales totalmente diferenciados según esta variable: el período 2007-2010 y el período 2011-2013. En la primera secuencia temporal, la mayor parte de la inversión realizada está orientada al corto plazo (AC) puesto que el ratio es inferior al 50%. Desde el ejercicio siguiente se produce un cambio de tendencia. La empresa centra el destino de su financiación en la adquisición de activo no corriente, predominando así la inversión a largo plazo (ANC).

Dentro de este protagonismo de la inversión a largo plazo es destacable que Lactiber León S.L. trabaja con un CAPEX (*Capital Expenditure*) de prácticamente el 100%. Esto significa que los activos productivos, y en concreto el inmovilizado material, son el principal componente del activo no corriente. Son, por tanto, activos muy vinculados con el objeto social, con la actividad fabril, los que configuran el

grueso de la inversión a largo plazo. Maquinaria, instalaciones y otros equipamientos industriales lideran esta parte del balance.

### **7.3. ANÁLISIS FINANCIERO**

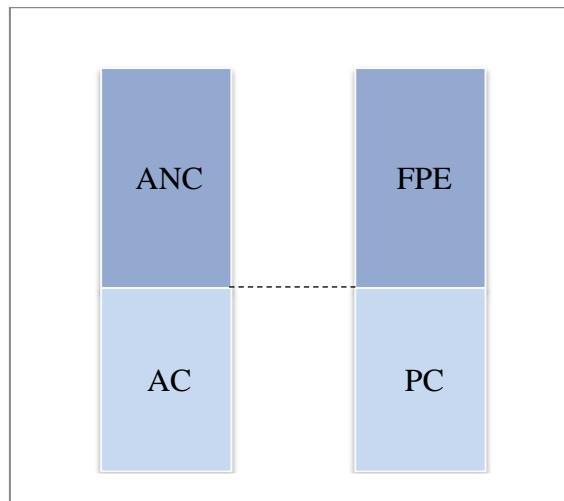
Esta rama del análisis está consagrada al estudio de la solvencia de las empresas, es decir, la capacidad de hacer frente a su endeudamiento. Desde un plano teórico se diferencian dos tipos de solvencia: la seguridad en el pago o garantía de acreedores y la puntualidad en el pago. La primera hace referencia a la capacidad para asegurar la devolución íntegra de los fondos ajenos (PA) y la segunda a la capacidad para cancelar dichos fondos ajenos dentro de los plazos establecidos.

La seguridad en el pago (GA) ha sido calculada en el apartado 7.2.4. Por lo tanto, a continuación se centrará la atención en determinar la puntualidad en los pagos. Para ello, es necesario profundizar en la financiación tanto del activo no corriente como del activo corriente. Para este propósito se comprueba el grado de cumplimiento de las dos reglas básicas del análisis financiero.

#### **7.3.1. Financiación del activo no corriente (ANC)**

Constituye la primera regla fundamental del análisis financiero. Precisa cuál es la forma más adecuada de financiar el activo no corriente. A este respecto, se establece que el activo no corriente (ANC) debe estar financiado en su conjunto con fondos permanentes (FPE), considerándose como tales la suma del patrimonio neto (PAN) y del pasivo no corriente (PNC). Por consiguiente, debe existir una adecuada correlación temporal entre ambos conceptos del balance. Inversión a largo plazo con financiación a largo plazo. De manera gráfica, el reflejo de esta primera regla sería el siguiente:

Gráfico 7.1: Cumplimiento de la primera regla de financiación



Fuente: Elaboración propia

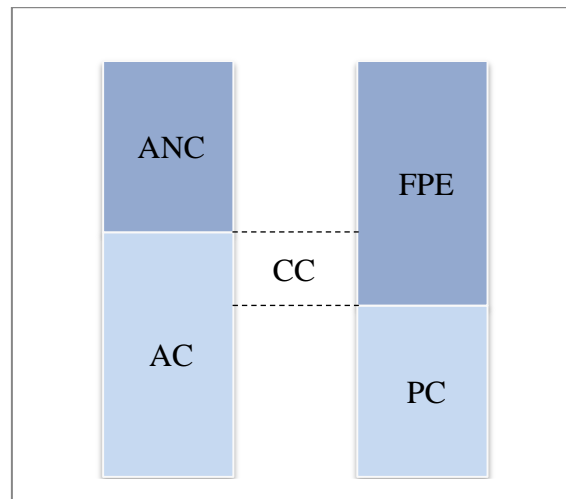
Mediante la aplicación de la técnica de ratios, se comprueba si existe una financiación correcta del activo no corriente (ANC) aplicando el cálculo de uno de estos dos cocientes:

$$FPE / ANC = 1 \quad AC / PC = 1$$

En este trabajo de investigación se elige el indicador AC/PC.

Puede ocurrir que el valor del ratio sea superior o inferior a la unidad. En estos casos, cuando el AC/PC es mayor que uno informa que los fondos permanentes (FPE) financian la totalidad del activo no corriente (ANC) y, adicionalmente, una parte de la inversión a corto plazo (AC). Esta cobertura del activo corriente con fondos permanentes recibe el nombre de capital circulante (CC) y se cuantifica por la diferencia  $AC - PC$ . De manera gráfica, se representaría del siguiente modo:

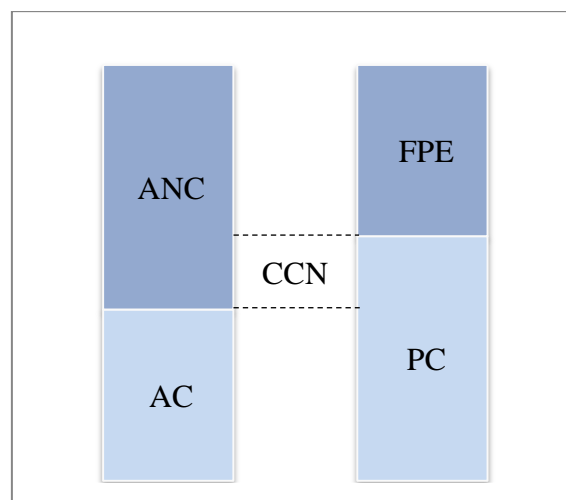
Gráfico 7.2: Cumplimiento de la segunda regla de financiación



Fuente: Elaboración propia

Por el contrario, si el valor del  $AC/PC$  es menor a uno advierte de una insuficiencia de fondos permanentes. La inversión a largo plazo no estaría bien financiada, pues el pasivo corriente (PC), es decir, el endeudamiento a corto plazo, entraría a financiar el inmovilizado. Habría una quiebra de la correlación temporal entre inversión y financiación expresiva de un desequilibrio financiero. La empresa analizada trabajaría con capital circulante negativo (CCN), una magnitud que cuantifica la parte del activo no corriente (ANC) financiada con pasivo corriente (PC) mediante la diferencia  $PC - AC$ . Esta situación se representaría gráficamente tal y como se muestra a continuación:

Gráfico 7.3: Incumplimiento de las reglas de financiación



Fuente: Elaboración propia

Para el caso de Lactiber León S.L. los resultados que arroja se adjuntan en la siguiente tabla:

Tabla 7.10: Financiación del ANC

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
AC	12.300	15.586	21.114	17.576	10.976	10.381	11.229
PC	11.703	14.445	19.716	15.809	9.550	10.176	12.455
AC/PC	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1	0,9
CC	597	1.141	1.398	1.767	1.426	205	-1.226

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Desde el inicio de la serie temporal el ratio ha arrojado siempre valores muy ajustados pero superiores a la unidad ( $AC/PC > 1$ ), con excepción del último período. En el año 2013 no existe correlación temporal y se obtiene el resultado contrario ( $AC/PC < 1$ ). En otras palabras, el capital circulante de Lactiber León S.L. ha sido positivo hasta el año 2012, una situación que favorece la capacidad de la empresa láctea para cancelar sus deudas en las fechas previstas. A partir de este momento, el capital circulante experimenta una gran caída hasta alcanzar un valor negativo en el último ejercicio. En 2013 deja de cumplir con la primera regla y la estructura del balance ya no favorece la puntualidad en los pagos.

No obstante, en visión global, predomina una situación donde el pasivo corriente no financia inversiones a largo plazo. Por este motivo, es muy factible diagnosticar que Lactiber León S.L. no abusa en el plazo de pago a sus proveedores. Equivale a decir que abona sus facturas en los plazos estipulados por la vigente Ley sobre Morosidad en Operaciones Comerciales, una normativa que fija para transacciones entre empresas privadas un tiempo máximo de sesenta días.

### 7.3.2. Financiación del activo corriente (AC)

Este apartado hace referencia a la segunda regla fundamental del análisis financiero. Establece que una parte de la inversión a corto plazo de la empresa (AC) se financie con fondos permanentes (FPE). Esta situación, explicada anteriormente, es posible cuando el valor del  $AC/PC$  es mayor que uno. En este escenario, y recurriendo de nuevo a la técnica de ratios, se puede precisar el grado de solidez del equilibrio financiero mediante el cálculo de dos indicadores.

Con el primero CC/AC se determina porcentualmente hasta dónde llega el avance de los fondos permanentes en la cobertura de la inversión a corto plazo.

Con el segundo CC/EXISTENCIAS se diagnostica si el tamaño del capital circulante es el idóneo. A este respecto, la dimensión es la ideal si el componente menos líquido del activo corriente, las existencias, tienen respaldo financiero de los fondos permanentes. Esto es así si el valor del ratio es igual a la unidad. De arrojar un valor inferior a uno la estatura del capital circulante sería insuficiente. La tabla adjunta contiene los datos relativos a Lactiber León S.L.:

Tabla 7.11: Financiación del AC

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
AC	12.300	15.586	21.114	17.576	10.976	10.381	11.229
CC	597	1.141	1.398	1.767	1.426	205	-1.226
CC/AC	4,9%	7,3%	6,6%	10,1%	13%	2%	-10,9%
EX	2.873	3.600	4.515	2.824	1.015	1.066	-
CC/EX	0,2	0,3	0,3	0,6	1,4	0,2	-

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

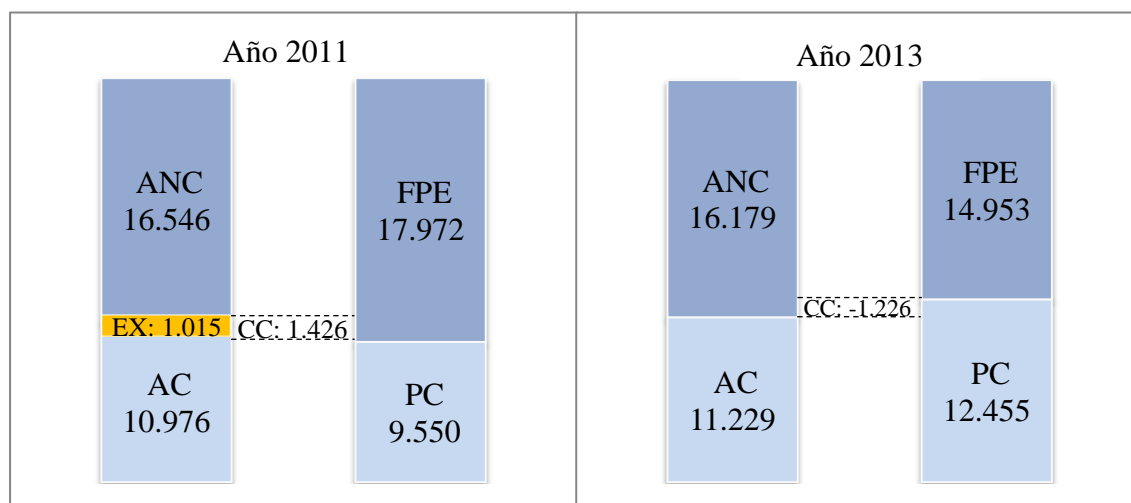
Como ya se mencionó anteriormente, el capital circulante (CC) de la empresa es positivo hasta el año 2012. Sin embargo, la segunda regla sólo se cumple en el año 2011, que es el único ejercicio en el que el valor del ratio CC/EXISTENCIAS es superior a la unidad. Este resultado pone de manifiesto que el capital circulante positivo tiene un tamaño insuficiente. Consecuencia, a lo largo de los siete años investigados ha predominado el cumplimiento parcial de las reglas básicas del análisis financiero. Sólo en un período, 2011, se ha financiado de manera correcta el conjunto de la inversión, es decir, se acata el enunciado de las dos normas fundamentales.

De cara al diagnóstico de la puntualidad en los pagos, la empresa láctea trabaja con una estructura de balance que la favorece en seis de los siete años analizados. Precisamente esta adecuada correlación temporal entre inversión y financiación, que asegura la inexistencia de endeudamiento a corto plazo en la cobertura del inmovilizado, es un claro síntoma de que la compañía leonesa no abusa en el plazo de pago a sus proveedores. Es tanto como decir que no utiliza por más tiempo del debido el dinero procedente de los ingresos destinado a pagar las facturas de sus acreedores comerciales. Únicamente en 2013 cambia este diagnóstico favorable por ser de signo negativo la magnitud capital circulante. Así todo, la dimensión del desequilibrio

financiero es reducida pues el CCN/ANC arroja un escaso 7%. Queda en expectativa si el corte de esta evolución satisfactoria es un hecho puntual o el anuncio de una nueva forma de actuación de la empresa.

A continuación, se compara gráficamente la situación óptima (año 2011) y la situación más crítica (año 2013).

Gráfico 7.4: Comparativa del cumplimiento de las reglas de financiación



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

### 7.3.3. Análisis de los flujos de tesorería

El hecho de que el capital circulante de la empresa sea positivo no supone una garantía total de la puntualidad de los pagos. Teniendo en cuenta su fórmula de cálculo, este ratio compara cifras probables de liquidez con cifras exigibles ciertas. Dicho de otro modo, relaciona ingresos que todavía no se han hecho efectivos y que no pueden ser considerados como cobros, con pagos seguros a realizar en un futuro. Por lo tanto, para que la empresa pueda cancelar esas deudas es necesario que la conversión en tesorería de los ingresos se realice en los plazos previstos. Con el objetivo de corregir estas limitaciones es necesario complementar el análisis del capital circulante con el análisis de los orígenes y aplicaciones de liquidez.

Para esta finalidad, y siguiendo el marco conceptual que se expone, entre otros autores en Larrán (1995), AECA (1998), Apellániz (1998) y Maseda e Iturralde (2001), es muy útil la información dinámica suministrada por el estado de flujos de efectivo. Se trata de un documento que, desde 2008, coincidiendo con la reforma realizada sobre el

Plan General de Contabilidad, están obligadas a confeccionar buen número de empresas españolas.

De manera básica, esta cuenta anual ayuda a comprender el proceso de generación de liquidez, aportando datos sobre cobros y pagos que han originado las distintas operaciones empresariales.

En el caso concreto de Lactiber León S.L. las entradas y salidas de dinero por los diferentes tipos de transacciones son, las que de manera sintetizada, se recogen en la tabla adjunta:

Tabla 7.12: Flujos de tesorería

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TESORERÍA INICIAL	661	879	604	2.445	548	1.120
FTEX	-7.801	2.458	17.155	1.026	2.811	3.195
FTOI	-1.790	-2.057	-6.105	-1.757	-1.091	-964
FTOF	9.809	-677	-9.208	-1.166	-1.148	-2.282
FTNO	8.019	-2.734	-15.313	-2.923	-2.239	-3.246
TESORERÍA FINAL	879	604	2.445	548	1.120	1.069

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Para el período objeto de análisis, 2008-2013, las conclusiones más destacables son las que a continuación se detallan:

- Dentro de los movimientos de efectivo por operaciones de ingresos y gastos, cuantificados por la magnitud FTEX (flujos de tesorería por operaciones de explotación), hay un claro predominio de los superávits monetarios. En cinco de los seis años estudiados se registra un valor positivo.
- Esto significa que, salvo en 2008, los ingresos generaron tesorería suficiente para afrontar el pago de los gastos, quedando un remanente apto para atender las posibles necesidades de liquidez que pudieran surgir en otro bloque de operaciones.
- Respecto a las operaciones de inversión, referidas a la compraventa de activos no corrientes, siempre arrojan signo negativo. Este resultado crónico, que refleja una posición de déficit monetario, alcanza un valor máximo ligeramente superior a los seis millones de euros. Esto indica que en cada uno de los años investigados los cobros por enajenación de inmovilizado nunca han sido suficientes para afrontar los pagos por compra de esta clase de activos (FTOI).



- d. En las operaciones de financiación, referidas fundamentalmente a la captación y devolución de fondos propios y ajenos, ha predominado el desequilibrio entre las entradas y las salidas de dinero (FTOF). En este caso, la dependencia monetaria ha llegado a superar los nueve millones de euros. Son, por tanto, un tipo de transacciones que reclaman tesorería.
- e. En conjunto, las necesidades de liquidez exigidas por operaciones de inversión y financiación, cuantificadas por la magnitud FTNO (flujos de tesorería por operaciones no ordinarias), se han satisfecho con efectivo procedente de operaciones habituales (FTEX). Cuando esto no ha sido posible, caso de los años 2009, 2011, 2012 y 2013, se ha empleado tesorería disponible al comienzo de cada ejercicio que se heredó de un período anterior.
- f. En síntesis, la tesorería que ha permitido cancelar las deudas en las fechas previstas ha tenido como soporte básico la caja generada por operaciones de explotación, es decir, la liquidez que tiene su origen en operaciones recurrentes. Sin embargo, no se ha realizado de manera plenamente autónoma puesto que se ha recurrido, aunque de manera moderada, a los saldos monetarios iniciales de cada ejercicio.

## **7.4. ANÁLISIS ECONÓMICO**

Esta tercera vertiente se centra en el estudio de la capacidad de la empresa para generar beneficios. Para ello, es necesario estudiar con detalle la formación del resultado, la rentabilidad de la inversión, la rentabilidad del empresario y el apalancamiento financiero. Antes, y con el fin de conocer los rasgos más sobresalientes de la información dinámica suministrada por la cuenta de resultados, se sintetiza las peculiaridades que en materia de ingresos y gastos aporta este importante documento.

### **7.4.1. Caracterización de la cuenta de resultados**

- a. El resultado final del ejercicio (A.5) ha sido siempre positivo a lo largo de la serie estudiada, es decir, la actividad empresarial nunca ha generado pérdidas. La mínima cifra de beneficio alcanzada ha sido de nueve mil euros en 2007, llegando a alcanzar un máximo de 942 mil euros en el período 2009.

- b. A excepción de los dos primeros años estudiados, el negocio ha generado un enriquecimiento para sus propietarios siempre por encima del medio millón de euros.
- c. Teniendo en cuenta su objeto social, el concepto de ventas es el principal sustento de los ingresos obtenidos por la empresa láctea. Ha pasado de suponer prácticamente la totalidad de los mismos durante los primeros ejercicios a justificar en torno al 70% del total.
- d. El grueso del 30% restante proviene de la rúbrica de ingresos por prestaciones de servicios, obtenidos cuando Lactiber León S.L. fabrica en sus instalaciones para otras empresas (maquila).
- e. Las rúbricas otros ingresos de explotación y otros ingresos de carácter financiero apenas tienen relevancia numérica.
- f. La cifra de ventas ha tenido una evolución irregular, con pequeños altibajos, situándose en la actualidad en una posición similar a la del año 2008, próxima a los 60 millones de euros. Sin embargo, el papel de las prestaciones de servicios ha partido de una cuantía irrelevante para tener un valor más o menos estable de 22 millones de euros desde el año 2011.
- g. Dentro del conjunto de gastos, el aprovisionamiento de materias primas tiene el papel protagonista. La compra de estas existencias representan, en términos medios, alrededor del 75% de la cifra de negocios. No es de extrañar el alto valor de esta rúbrica teniendo en cuenta que Lactiber León S.L. se dedica al envasado, a gran escala, de leche y derivados adquiridos en explotaciones ganaderas de su área de influencia.
- h. En un segundo puesto se encuentran otros gastos de explotación y más concretamente los servicios exteriores. Se trata de actividades necesarias para el desarrollo de la actividad que Lactiber León S.L. ha encargado a otras empresas como arrendamientos, reparaciones, transportes, primas de seguros, etc. Representan, en promedio, un máximo del 10% de la cifra de negocios.
- i. En un discreto tercer plano se posicionan los gastos de personal, que engloban sueldos, salarios y cargas sociales. En valores numéricos arrojan una cifra ligeramente superior a los cinco millones de euros.
- j. Es conveniente mencionar el incremento de las amortizaciones de inmovilizado, alcanzando actualmente más del doble de su valor inicial. La apertura constante de nuevos supermercados por parte de Mercadona S.A. supone una mayor

- demanda de bienes a sus interproveedores, que en muchos casos necesitan ampliar sus instalaciones para poder hacer frente a la misma.
- k. El resultado de explotación (A.1), al igual que el resultado final (A.5), ha experimentado una caída desde 2009, cuando alcanzó un máximo de casi dos millones de euros para descender hasta un valor próximo al millón de euros en 2013.
  - l. El resultado financiero (A.2) siempre ha influido de forma negativa en la cuenta de resultados, es decir, ha penalizado la obtención de beneficios. De cualquier modo, la repercusión de esta cuantía es cada vez menor y nunca ha llegado a superar el umbral del millón de euros.
  - m. Teniendo en cuenta que el resultado final nunca ha sido negativo, la empresa leonesa siempre ha tenido que hacer frente al pago del impuesto sobre beneficios. La mayor recaudación para el Estado, que tuvo lugar en el año 2009, superó el millón de euros.
  - n. Lactiber León S.L. no ha cerrado ninguna unidad de negocio a lo largo del período objeto de análisis por lo que no obtiene resultado alguno, ni positivo ni negativo, procedente de operaciones interrumpidas.

#### **7.4.2. Formación del resultado (A.5)**

A partir de la cuenta de pérdidas y ganancias se da a conocer el origen y la cuantía de los ingresos y gastos de la empresa. Según el concepto que predomine se obtiene un resultado final, que bien pueden ser beneficios o pérdidas. Dentro de este documento se diferencian cinco apartados básicos: el resultado de explotación (A.1), el resultado financiero (A.2), el resultado antes de impuestos (A.3), el resultado de operaciones continuadas (A.4) y el resultado del ejercicio (A.5).

El resultado de explotación (A.1) muestra la cuantía obtenida por la empresa gracias a su actividad productiva o *core business*. El resultado A.2 refleja la diferencia entre ingresos y gastos de naturaleza financiera. La suma de ambos conceptos anteriores genera el beneficio antes de impuestos (A.3). Si a este resultado se le resta el impuesto sobre beneficios se obtiene el resultado de operaciones continuadas (A.4). Por último, a este se le añade el posible resultado procedente de operaciones interrumpidas (B), que es el que surge cuando se clausura una unidad de negocio o un área de mercado. La cifra final da origen al resultado neto del ejercicio (A.5).

Para el caso de Lactiber León S.L. sus valores son los que se aportan en la tabla adjunta:

Tabla 7.13: Formación del resultado

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
A.1	202	1.104	1.994	1.772	1.623	1.218	1.061
A.2	-193	-991	-646	-506	-541	-482	-333
A.3	9	113	1.347	1.267	1.082	736	749
A.4	9	118	942	863	709	521	544
A.5	9	118	942	863	709	521	544

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Partiendo del resultado de explotación (A.1) se afirma que la actividad principal de la empresa ha generado un beneficio positivo desde el inicio. Nunca ha fallado el corazón del negocio. Destaca el gran incremento entre 2007 y 2008 hasta alcanzar el valor más alto de la serie en 2009. A partir de este período la evolución es de carácter decreciente. Respecto al resultado financiero (A.2), siempre ha tenido signo negativo y sigue el mismo esquema: alcanza su cifra más alta en 2009 para proseguir disminuyendo a lo largo de los años posteriores. En consecuencia, la formación del beneficio antes de impuestos (A.3) es sólida. Ante la inexistencia de resultados por operaciones interrumpidas (B), el resultado final tiene su origen en la actividad ordinaria de la empresa: fabricación y venta de productos agroalimentarios (lácteos y zumos).

#### 7.4.3. Rentabilidad de la inversión (RE)

También denominada como rentabilidad económica (RE) o *return on investment (ROI)*, este concepto hace referencia a la capacidad de la entidad para generar beneficios a partir de la inversión realizada (AT). Concretamente, representa las ganancias o pérdidas obtenidas de cada unidad monetaria de activo. Antes de dar a conocer la fórmula empleada para calcular este valor, se debe introducir un nuevo concepto: el beneficio antes de intereses e impuestos (BAII). Se utiliza esta versión del beneficio por dos razones. La primera, porque se trata de medir la rentabilidad de un capital, de una inversión, con independencia de cual sea la cuantía de la fiscalidad (ISB) que grava los beneficios obtenidos con ese capital. Por esta razón, la rentabilidad de la empresa es una rentabilidad bruta. La segunda, porque se pretende cuantificar la capacidad de un capital, de una inversión, para generar beneficios con independencia de cual sea la

procedencia de ese capital. Por este motivo se suman los gastos financieros (GF) al resultado antes de impuestos (A.3). Por lo tanto, la expresión definitiva queda definida de la siguiente forma:  $B\text{AII} = A.3 + GF$ . Hechas estas consideraciones, la forma del ratio es:

$$RE = B\text{AII} / AT$$

A efectos del diagnóstico, se considera que la rentabilidad de una empresa es baja cuando el valor obtenido es inferior al 10% y alta cuando es superior al mismo. La evolución en el caso de Lactiber León S.L. ha sido la siguiente:

Tabla 7.14: Rentabilidad de la inversión

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
A.3	9	113	1.347	1.267	1.082	736	749
GF	193	991	646	532	603	509	372
B\text{AII}	202	1.104	1.993	1.799	1.685	1.245	1.121
AT	22.554	26.371	32.964	31.646	27.522	27.256	27.408
RE	0,9%	4,2%	6%	5,7%	6,1%	4,6%	4,1%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Basándose en los porcentajes obtenidos, la rentabilidad de la inversión de esta empresa está siempre situada por debajo del valor frontera. Esto significa que los beneficios absolutos de la inversión realizada son discretos. En consecuencia, la actividad empresarial de Lactiber León S.L. no es altamente rentable, si bien es preciso considerar que estos valores se consiguen en un entorno de fuerte crisis económica.

Al igual que en el resto de variables estudiadas, destaca el gran salto del ejercicio 2008. Durante el resto de la serie los valores sufren altibajos de forma constante, aunque parecen comenzar a seguir una tendencia decreciente desde 2011. Resulta curioso que la rentabilidad del año 2009 sea la segunda más alta del período estudiado, teniendo en cuenta que es el momento de la crisis económica en el que se registra la mayor caída del PIB en nuestro país (-3,8%). De manera sintética, la actividad de Lactiber León S.L. ha aguantado bien la etapa de recesión, situándose su rentabilidad económica en una banda que oscila entre el 4% y el 6%. También es conveniente destacar que el hecho de ser una empresa monocliente no parece ser una característica que perjudique su rentabilidad sino todo lo contrario.

Adicionalmente, la información que proporciona la rentabilidad de la empresa se puede mejorar mediante la aplicación del veterano desglose Du Pont. Este método fue puesto en marcha por la empresa química estadounidense así denominada en el año 1919. Este desglose se obtiene al intercalar en el numerador y denominador del ratio RE la magnitud de los ingresos ordinarios (IOR). De cara a este análisis, se entiende por ingresos ordinarios la suma de cuatro conceptos: cifra de negocio, otros ingresos de explotación, ingresos financieros y diferencias de cambio.

#### 7.4.4. Margen de beneficios (MB)

Es el primer componente del mencionado desglose. Informa sobre el beneficio bruto obtenido a partir de los ingresos ordinarios (IOR). Expresado de otro modo, determina la cantidad de unidades de BAII generadas por cada unidad monetaria ingresada. La fórmula que permite conocer la cifra a la que asciende este valor es:

$$MB = BAII / IOR$$

Del mismo modo que en la rentabilidad económica (RE), se fijará el umbral del 10% como nivel frontera. A continuación se muestra el margen de beneficios de Lactiber León S.L. a lo largo de la serie temporal estudiada:

Tabla 7.15: Margen de beneficios

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
BAII	202	1.104	1.993	1.799	1.685	1.245	1.121
IEX	9.824	60.237	63.899	72.953	77.234	75.490	85.578
IF	-	-	-	26	62	27	40
IOR	9.824	60.237	63.899	72.979	77.296	75.517	85.618
MB	2,1%	1,8%	3,1%	2,5%	2,2%	1,6%	1,3%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Para el conjunto de los siete años investigados, este margen nunca alcanza el valor frontera, por lo que se considera bajo. Del mismo modo que la rentabilidad de la inversión, el margen alcanza su cifra más alta en pleno estallido de la crisis económica y parece seguir una tendencia decreciente desde el ejercicio 2011. Este hecho refuerza lo anteriormente remarcado: Lactiber León S.L. obtiene sus mejores porcentajes tanto de rentabilidad económica como de margen de beneficio en el momento más crítico del PIB español. De manera generalizada, la empresa analizada trabaja con un margen promedio en torno al 2%.

#### 7.4.5. Rotación del capital invertido (RCI)

Esta magnitud hace referencia a la frecuencia de los ingresos, es decir, al número de vueltas que la empresa analizada le da al capital invertido (AT). Informa sobre las unidades de ingreso generadas por cada unidad de inversión. La fórmula empleada para su análisis es:

$$RCI = IOR / AT$$

En esta ocasión, se considera la unidad como valor límite. Todos los resultados por encima de la unidad denotan una rotación alta y aquellos por debajo de la unidad, una rotación baja. En el caso de Lactiber León S.L. se obtienen los siguientes valores:

Tabla 7.16: Rotación del capital invertido

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
IOR	9.824	60.237	63.899	72.979	77.296	75.517	85.618
AT	22.554	26.371	32.964	31.646	27.522	27.256	27.408
RCI	0,4	2,3	1,9	2,3	2,8	2,8	3,1

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Con excepción del primer ejercicio estudiado, este ratio siempre arroja valores muy superiores al nivel frontera. De hecho, la rotación más baja (registrada en 2009) asciende al doble y la más alta (registrada en 2013) es tres veces superior.

Teniendo en cuenta que tanto el margen de beneficios (MB) como la rotación del capital invertido (RCI) son magnitudes derivadas del concepto de rentabilidad de la empresa (RE), se obtiene una nueva fórmula de cálculo:  $RE = MB \times RCI$ . Combinando los datos de las dos tablas anteriores se llega a la conclusión de que la rentabilidad económica de Lactiber León S.L. tiene como principal sustento la rotación. Es conveniente remarcar que el margen alcanza su valor más alto y la rotación alcanza su valor más bajo en el peor año de la economía española. El escenario contrario tiene lugar en el último período de la serie, donde la frecuencia de ingresos es más alta pero la ganancia derivada de cada unidad vendida es inferior.

#### 7.4.6. Rentabilidad del empresario (RF)

Bajo este nombre se determina la rentabilidad del patrimonio neto o fondos propios (PAN). Dicho de otra manera, mide la rentabilidad de la inversión que los propietarios han obtenido de su negocio. También se conoce como rentabilidad

financiera (RF) o *return on equity* (ROE). En este caso es una rentabilidad bruta, por ser antes de impuestos, e individual y no conjunta ya que mide la capacidad para generar beneficios de sólo una parte del capital invertido. El porcentaje al que asciende se calcula mediante la siguiente ecuación:

$$RF = \text{BAI (A.3)} / \text{PAN}$$

Como ocurre en las magnitudes estudiadas en este apartado, se establece el 10% como porcentaje de corte entre una rentabilidad financiera relevante o moderada. Los fondos propios (PAN) de Lactiber León S.L. producen las siguientes rentabilidades:

Tabla 7.17: Rentabilidad del empresario

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
BAI	9	113	1.347	1.267	1.082	736	749
PAN	-25	34	812	2.345	3.513	4.316	5.008
RF	-36%	332,4%	165,9%	54%	30,8%	17,1%	15%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Según los datos obtenidos, se puede dividir la serie en tres períodos: 2007, el bienio 2008-2009 y el cuatrienio 2010-2013. Para el año de inicio de la serie y pese a existir beneficio antes de impuestos, los propietarios de Lactiber León S.L. no obtienen ninguna rentabilidad por ser negativos los fondos propios. Es decir, en ese año de transición toda la financiación manejada por la empresa es pasivo. El escenario se modifica en los dos años posteriores, cuando la rentabilidad arroja valores desorbitados y los beneficios obtenidos llegan a triplicar el patrimonio neto de la empresa. Estos niveles de rentabilidad financiera tan altos obedecen al gradual proceso de saneamiento financiero que se realiza en Lactiber León S.L., consistente en fortalecer la magnitud de su patrimonio neto vía ampliaciones de capital derivadas del reajuste accionarial. A partir de 2010 la situación se normaliza y esta magnitud alcanza cifras más estables y uniformes, aunque siempre por encima del 10%. Este valor puede considerarse muy satisfactorio porque, aún en los peores años de la crisis, es una empresa muy rentable para sus propietarios.

De manera sintética, Lactiber León S.L. se caracteriza por una rentabilidad del negocio (RE) baja pero una rentabilidad para los titulares del negocio (RF) alta. Esta llamativa situación se explica por la existencia de apalancamiento financiero (AFI).



#### 7.4.7. Apalancamiento financiero (AFI)

Mediante este concepto se establece la conexión existente entre las rentabilidades económica y financiera. Hace referencia a la rentabilidad procedente de la forma en que se financia la inversión de la empresa, esto es, la rentabilidad obtenida de la estrategia de financiación del activo. Se emplea para concretar la parte de la RF derivada del mix financiero. Pueden presentarse tres posibles escenarios.

El primero implica que la rentabilidad del empresario (RF) es mayor que la rentabilidad de la empresa (RE). Si esto sucede, la empresa analizada obtiene de su endeudamiento una rentabilidad superior a su coste y se diagnostica un apalancamiento financiero de signo positivo. En el segundo caso, la rentabilidad del empresario (RF) es menor que la rentabilidad de la empresa (RE), lo que significa que la actividad empresarial estudiada logra de su pasivo una rentabilidad inferior a su coste, diagnosticándose un apalancamiento financiero de signo negativo. Por último puede ocurrir que ambas rentabilidades coincidan, lo cual supone que se obtiene de los fondos ajenos un rendimiento igual a su coste. En este caso el apalancamiento financiero es neutral.

Este diagnóstico se puede enriquecer cuantificando la contribución del apalancamiento financiero a la formación de la rentabilidad financiera mediante el ratio AFI/RF.

La situación que presenta Lactiber León S.L. se adjunta en la siguiente tabla:

Tabla 7.18: Apalancamiento financiero

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
RF	-36%	332,4%	165,9%	54%	30,8%	17,1%	15%
RE	0,9%	4,2%	6%	5,7%	6,1%	4,6%	4,1%
AFI	Negativo	Positivo	Positivo	Positivo	Positivo	Positivo	Positivo
AFI/RF	-	98,7%	96,4%	89,5%	80,1%	73,2%	72,7%

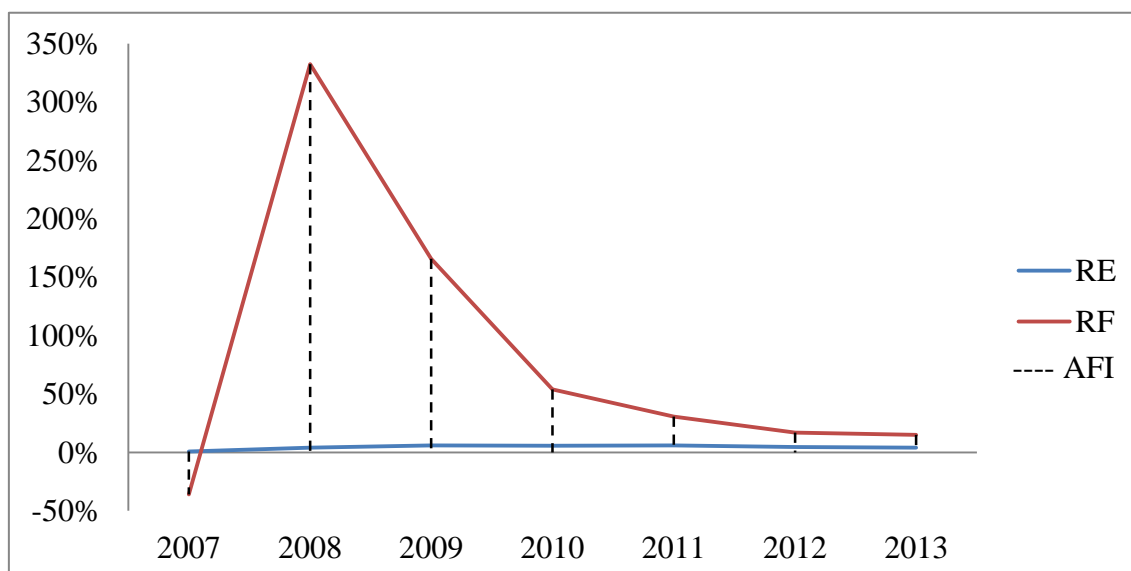
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Exceptuando el año de transición 2007, el apalancamiento financiero siempre ha sido de signo positivo. Esto implica que Lactiber León S.L. logra rentabilizar su financiación ajena. Por este motivo, el uso de endeudamiento agranda la rentabilidad del empresario (RF) y está justificado que los fondos ajenos superen a los fondos propios en

la financiación de la inversión ( $E > 1$ ), tal y como se puso de manifiesto en el análisis patrimonial.

Para destacar aún más las diferencias existentes entre la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera de Lactiber León S.L., se representan ambas magnitudes en el siguiente gráfico. No sólo se observa su evolución sino también la importancia del apalancamiento financiero, que de hecho es el principal soporte de la rentabilidad conseguida por los propietarios de la compañía. La formación de la rentabilidad financiera se ampara más en la rentabilidad procedente de la financiación del negocio que en la rentabilidad del negocio propiamente dicho. En valores numéricos, no menos del 70% de la estatura de la rentabilidad de los propietarios proviene del mix financiero.

Gráfico 7.5: Comparativa RE y RF: Lactiber León S.L.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

#### 7.4.8. Análisis de rentabilidad comparada

En este apartado se contrastarán las rentabilidades económica y financiera de Lactiber León S.L. y otras cinco empresas del sector lácteo español: Calidad Pascual S.A., Central Lechera Asturiana, Feiraco Lácteos S.L., Grupo Leche Río S.A. y Leche Gaza S.L. El período estudiado será el cuatrienio 2009-2013 puesto que es el momento en el que la situación de la empresa leonesa comienza a estabilizarse. El objetivo de esta comparativa es estudiar si renunciar a la imagen de marca para ser interproveedor de Mercadona S.A. resulta favorable o desfavorable para Lactiber León S.L. A efectos de

esta comparación, aunque la gama de productos no sea plenamente coincidente se considera que no resta utilidad al análisis efectuado.

Imagen 7.1: Logos de las empresas comparadas



Fuente: Páginas web de las respectivas empresas

Para comenzar se estudiarán los resultados de la compañía Calidad Pascual S.A.:

Tabla 7.19: RE, RF y AFI de Calidad Pascual S.A.

	2009	2010	2011	2012	2013
RE	4,1%	7,7%	6,1%	5,7%	5,5%
RF	4,1%	10,2%	10,8%	4%	2,1%
AFI	Nulo	Positivo	Positivo	Negativo	Negativo

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI

La rentabilidad económica (RE) siempre tiene signo positivo pero nunca llega a superar el valor frontera, con un promedio en torno al 6%. Del mismo modo, la rentabilidad financiera (RF) aunque tampoco se sitúa en ningún ejercicio por debajo de cero, se caracteriza por su notable variabilidad al situarse en umbrales comprendidos entre el 2% y el 11%. Como consecuencia de ello, Calidad Pascual S.A. ha trabajado con un apalancamiento financiero de signo dispar. Es positivo en el bienio 2010-2011 y negativo en los dos últimos años de la serie. En consecuencia, la manera de financiar la inversión ha aumentado y ha reducido el valor de la rentabilidad financiera. No obstante, la formación de la RF se ampara más en el impulso de la RE que en el impulso del AFI.

Los valores arrojados por la segunda empresa estudiada, Central Lechera Asturiana, son los siguientes:

Tabla 7.20: RE, RF y AFI de Central Lechera Asturiana

	2009	2010	2011	2012	2013
RE	5,7%	5,3%	5%	3,5%	3,1%
RF	-4,7%	-4,6%	-12%	8,5%	6,9%
AFI	Negativo	Negativo	Negativo	Positivo	Positivo

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI

La rentabilidad de la inversión es discreta durante todo el intervalo temporal por alcanzar un porcentaje medio no superior al 5%, mientras que el valor frontera es el 10%. Si bien es positiva, insinúa una evolución decreciente desde el año 2009. Por el contrario, la rentabilidad financiera es negativa hasta 2011. Esto supone que el negocio lácteo empobrece a los propietarios en tres de los cinco años considerados. Únicamente en el último bienio, la empresa enriquece a sus dueños aunque a niveles por debajo del doble dígito. En consecuencia, predomina el apalancamiento financiero de signo negativo, es decir, el uso de endeudamiento ha perjudicado más que favorecido a la rentabilidad de los propietarios.

La tercera empresa, Feiraco Lácteos S.L. presenta los valores que a continuación se detallan:

Tabla 7.21: RE, RF y AFI de Feiraco Lácteos S.L.

	2009	2010	2011	2012	2013
RE	7,7%	0,6%	4%	5,2%	7,5%
RF	35,9%	-15,5%	10,2%	14,4%	24%
AFI	Positivo	Negativo	Positivo	Positivo	Positivo

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI

La rentabilidad del negocio alcanza una cifra media del 5% durante los cinco años estudiados, por lo que se considera un valor moderado. Sin embargo, la rentabilidad financiera es muy elevada puesto que, salvo en 2010, siempre se sitúa por encima del 10%, consiguiendo incluso superar el umbral del 20%. Predomina, por tanto, el apalancamiento financiero de signo positivo. De hecho, asume el mayor protagonismo en la formación de la RF.

En cuarto lugar, se mostrará el estudio del Grupo Leche Río S.A.:

Tabla 7.22: RE, RF y AFI de Grupo Leche Río S.A.

	2009	2010	2011	2012	2013
RE	12,4%	5,3%	6,4%	5,7%	2,4%
RF	22,8%	8,7%	9,8%	8,9%	3%
AFI	Positivo	Positivo	Positivo	Positivo	Negativo

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI

A pesar de partir de unos niveles de rentabilidad económica y financiera elevados, por encima del 10%, ambas magnitudes siguen una evolución decreciente

durante toda la serie histórica. Concretamente, el salto más significativo se produce en el último período, en el que ambas rentabilidades se sitúan por debajo del 4% y el apalancamiento financiero es de signo negativo por primera vez. En consecuencia, con la excepción de 2013, la forma de financiar la inversión ha contribuido a mejorar el valor de la RF aunque sin llegar a desplazar a la RE como primer soporte de la misma. Convendría conocer si se trata de una situación excepcional o si la actividad empresarial está comenzando a experimentar problemas.

Finalmente, se analizará la situación de Leche Gaza S.L.

Tabla 7.23: RE, RF y AFI de Leche Gaza S.L.

	2009	2010	2011	2012	2013
RE	4,7%	6,7%	1,1%	2,1%	2,4%
RF	5,9%	14,1%	0,6%	2,4%	3,2%
AFI	Positivo	Positivo	Negativo	Positivo	Positivo

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI

Al igual que en las tres empresas anteriores, la rentabilidad del activo se caracteriza por ser positiva pero sin alcanzar nunca el doble dígito. Oscila entre un mínimo del 1% y un máximo de casi el 7%. Respecto a la rentabilidad financiera sigue la misma evolución. Siempre es positiva, aunque con notables altibajos, pasando de un escaso 1% al 14%. En base a estos resultados, en Leche Gaza S.L. el uso de endeudamiento ha favorecido más que perjudicado a la rentabilidad de los propietarios, si bien su contribución a la estatura de la RF es menor que la proveniente de la rentabilidad del negocio.

Para facilitar la comparación de las seis empresas lácteas, se agrupan los resultados obtenidos en las tablas y gráficos adjuntos. En primer lugar, se contrastarán los valores de rentabilidad económica arrojados por las mencionadas compañías:

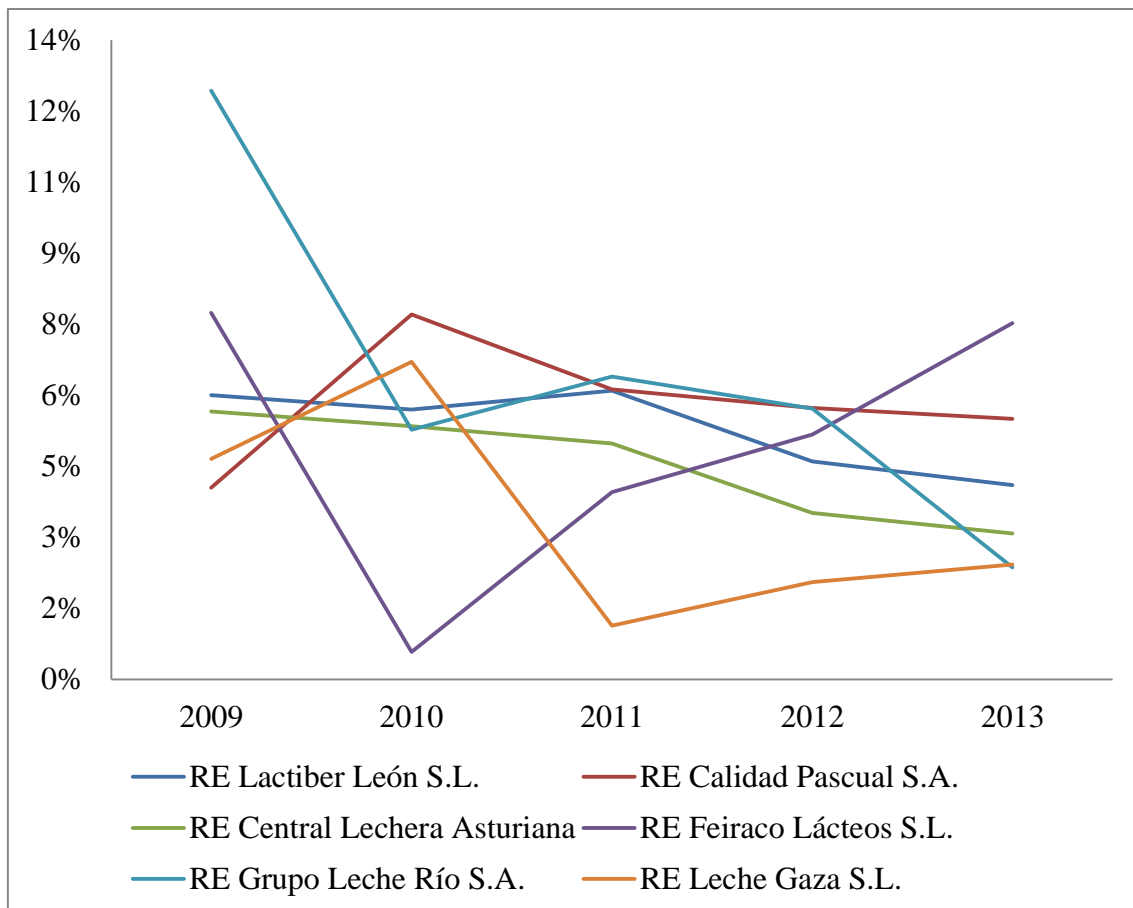
Tabla 7.24: Comparativa RE: Lactiber León S.L. y competidores

	2009	2010	2011	2012	2013	Media
Lactiber León S.L.	6%	5,7%	6,1%	4,6%	4,1%	5,3%
Calidad Pascual S.A.	4,1%	7,7%	6,1%	5,7%	5,5%	5,8%
Central Lechera Asturiana	5,7%	5,3%	5%	3,5%	3,1%	4,5%
Feiraco Lácteos S.L.	7,7%	0,6%	4%	5,2%	7,5%	5%
Grupo Leche Río S.A.	12,4%	5,3%	6,4%	5,7%	2,4%	6,4%
Leche Gaza S.L.	4,7%	6,7%	1,1%	2,1%	2,4%	3,4%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI

Basándose en los porcentajes anteriores, Grupo Leche Río S.A. y Calidad Pascual S.A. son las empresas con mayor rentabilidad económica media del período. Lactiber León S.L. ocuparía el tercer puesto sin distar, de manera significativa, de las compañías líderes. En consecuencia, ser interproveedor de Mercadona S.A. no ha sido desfavorable para la empresa láctea leonesa.

Gráfico 7.6: Comparativa RE: Lactiber León S.L. y competidores



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

En segundo lugar, se establece la comparativa entre los valores de rentabilidad financiera:

Tabla 7.25: Comparativa RF: Lactiber León S.L. y competidores

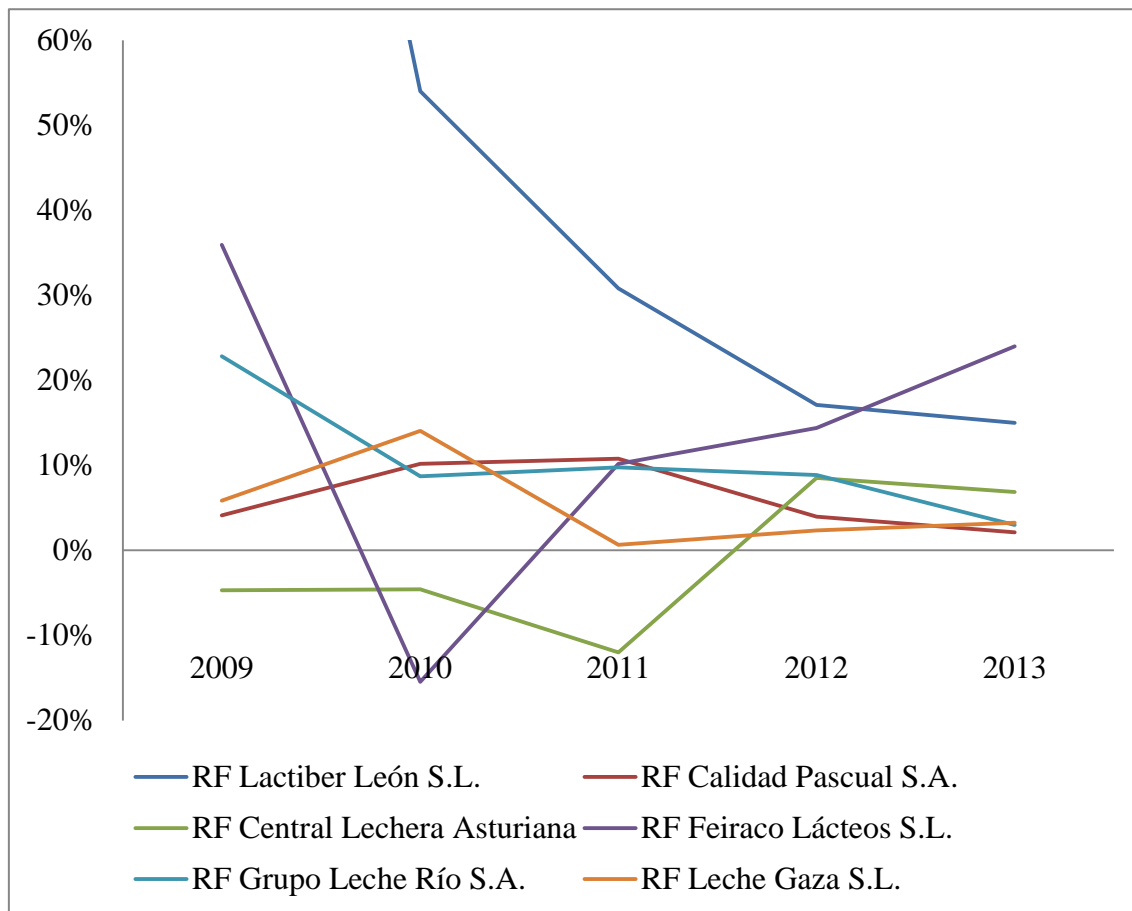
	2009	2010	2011	2012	2013	Media
Lactiber León S.L.	165,9%	54%	30,8%	17,1%	15%	56,6%
Calidad Pascual S.A.	4,1%	10,2%	10,8%	4%	2,1%	6,2%
Central Lechera Asturiana	-4,7%	-4,6%	-12%	8,5%	6,9%	-1,2%
Feiraco Lácteos S.L.	35,9%	-15,5%	10,2%	14,4%	24%	13,8%
Grupo Leche Río S.A.	22,8%	8,7%	9,8%	8,9%	3%	10,6%
Leche Gaza S.L.	5,9%	14,1%	0,6%	2,4%	3,2%	5,2%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI

Respecto a la rentabilidad de los propietarios, Lactiber León S.L. destaca de manera notable del resto de la muestra. De hecho, para el quinquenio objeto de análisis ofrece los mejores promedios de RF. Este resultado pone de manifiesto que para una rentabilidad económica similar con respecto a las dos empresas líderes, Grupo Leche Río S.A. y Calidad Pascual S.A., las diferencias en el valor de la rentabilidad financiera tienen su explicación en el apalancamiento financiero. Es decir, más en la rentabilidad procedente de la financiación del negocio que en la rentabilidad del propio negocio. Puesto que el mix financiero es una decisión autónoma de las empresas, se concluye que en Lactiber León S.L. se combinan dos fortalezas: ser interproveedor de Mercadona S.A. y una buena gestión financiera.

A este respecto, es oportuno destacar que dentro de la alianza comercial establecida con la cadena de supermercados, ésta sólo tiene influencia en la organización del proceso productivo de los fabricantes. En lo concerniente al estilo financiero hay total libertad. En consecuencia, en el valor de la RF alcanzado por un interproveedor, la huella del modelo de empresa Mercadona sólo queda reflejada en el componente RE. Es, por tanto, donde más se percibe la estrecha conexión entre la vitalidad de la empresa valenciana y la vitalidad de Lactiber León S.L.

Gráfico 7.7: Comparativa RF: Lactiber León S.L. y competidores



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

En visión sintética, la comparativa de las rentabilidades económica y financiera de las empresas estudiadas pone de manifiesto las siguientes conclusiones:

- a. No existe relación directa alguna entre la rentabilidad del negocio y el tamaño de la empresa.
- b. Un fuerte posicionamiento de marca no implica la obtención de una rentabilidad alta.
- c. El modelo de interproveedores de Mercadona S.A. es idóneo para empresas con débil imagen de marca.

Para el caso concreto de Lactiber León S.L. es reseñable constatar cómo se equipara en términos de rentabilidad a las empresas líderes del mercado lácteo y el hecho de renunciar a su imagen de marca no ha tenido un impacto negativo en su devenir, sino más bien todo lo contrario. La compañía leonesa no habría alcanzado su posición actual de no ser por la decisión de aliarse con el distribuidor valenciano Mercadona S.A. A este respecto, es oportuno mencionar que una conclusión análoga se



obtiene para otros interproveedores de la provincia de León, caso de Seprolesa, suministrador de legumbres secas y cocidas, tal y como concluye Ramos (2014). En consecuencia, no se puede afirmar que la posesión de una fuerte imagen de marca, al menos en el mercado lácteo, sea sinónimo de alcanzar mayores niveles de rentabilidad económica y financiera.

Como se ha mencionado anteriormente, el hecho de que la salud empresarial de Lactiber León S.L. sea tan satisfactoria y no tenga nada que envidiar a la de otras empresas del sector lácteo, pone de manifiesto que la alianza con Mercadona S.A. ha sido la clave de su éxito. Al tratarse de una empresa monocliente, mercadonizada, la evolución de su situación económica depende estrechamente de la buena actuación de su socio en el mercado. Dicho de otro modo, se presupone que el éxito de la empresa láctea se esconde detrás del triunfo de esta cadena de supermercados. Para comprobar si esto es cierto y enriquecer el análisis, es interesante calcular la evolución tanto de la rentabilidad económica como financiera de Mercadona S.A. El principal objetivo es verificar si el comportamiento de las magnitudes de ambos socios tiene una dinámica similar a lo largo del período estudiado.

Los resultados obtenidos tras el estudio de los ratios pertinentes en el caso del distribuidor valenciano son los que se recogen en la tabla adjunta:

Tabla 7.26: RE, RF y AFI de Mercadona S.A.

	2009	2010	2011	2012	2013
RE	8,8%	12,5%	13,2%	12,3%	11,7%
RF	20,4%	27,2%	27,1%	25%	22,2%
AFI	Positivo	Positivo	Positivo	Positivo	Positivo

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI

Como se puede observar a lo largo del quinquenio, ambas magnitudes alcanzan prácticamente siempre cifras superiores al 10%. La rentabilidad del negocio es considerada alta, si bien las cifras que arroja son más discretas y cercanas al doble dígito. Sin embargo, la rentabilidad de los propietarios (familia Roig) supera con creces este valor frontera. Los niveles de rentabilidad financiera nunca son inferiores al 20%. Es necesario tener en cuenta que estos buenos niveles de rentabilidad han sido obtenidos en pleno estallido de la crisis económica española y sin negocio exterior, pues Mercadona S.A. no tiene actividad empresarial en el extranjero, por lo que estos resultados derivan exclusivamente de su actuación en el territorio nacional.

En la tabla y gráfico siguientes, se comparan los respectivos valores de Lactiber León S.L. y Mercadona S.A.

Tabla 7.27: Comparativa RE: Lactiber León S.L. y Mercadona S.A.

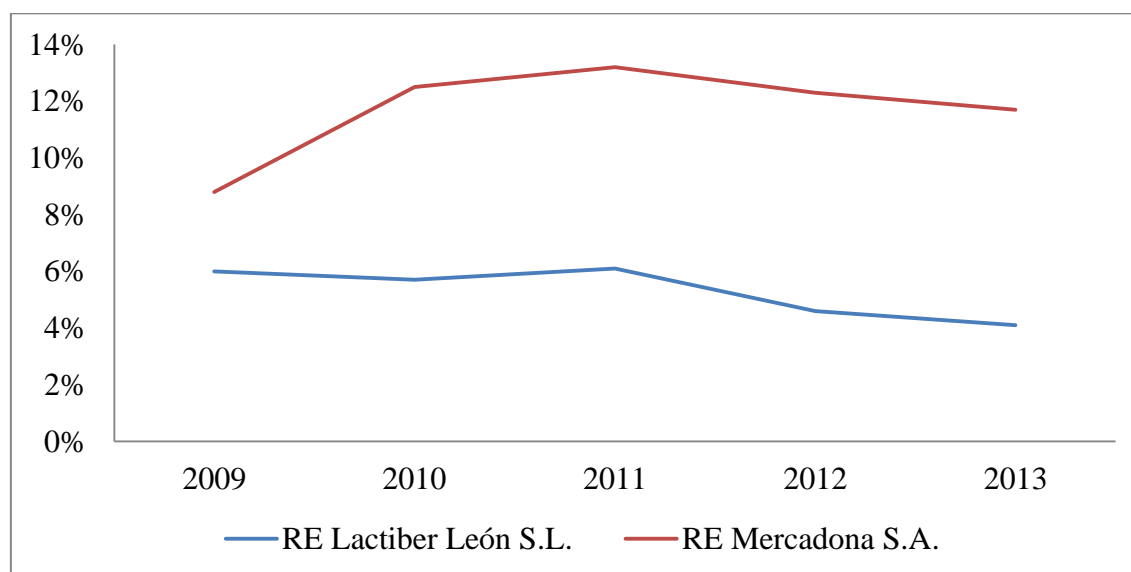
	2009	2010	2011	2012	2013
Lactiber León S.L.	6%	5,7%	6,1%	4,6%	4,1%
Mercadona S.A.	8,8%	12,5%	13,2%	12,3%	11,7%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Durante el período 2009-2010, la rentabilidad económica de ambas compañías sigue una evolución distinta. En el caso de Mercadona S.A. dibuja una trayectoria ascendente mientras que en Lactiber León S.L. decrece ligeramente. Sin embargo, a partir de este último ejercicio económico, los valores de la rentabilidad de ambas siguen la misma evolución.

Este comportamiento análogo confirma lo apuntado anteriormente. Lactiber León S.L. es una empresa monocliente cuyo resultado empresarial depende exclusiva y directamente de la actuación de su único socio comercial: Mercadona S.A. Este es precisamente el arma de doble filo del modelo de interproveedores, ya que todo el riesgo se concentra en la distribuidora valenciana. Afortunadamente para la empresa leonesa, el éxito del modelo empresarial de la cadena de supermercados ha supuesto un éxito para ella misma y un acierto a la hora de tomar la decisión de formar parte de su cartera de suministradores exclusivos.

Gráfico 7.8: Comparativa RE: Lactiber León S.L. y Mercadona S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Una vez analizada la rentabilidad económica, se estudiará la evolución de la rentabilidad de los propietarios (RF) de ambos socios comerciales.

Tabla 7.28: Comparativa RF: Lactiber León S.L. y Mercadona S.A.

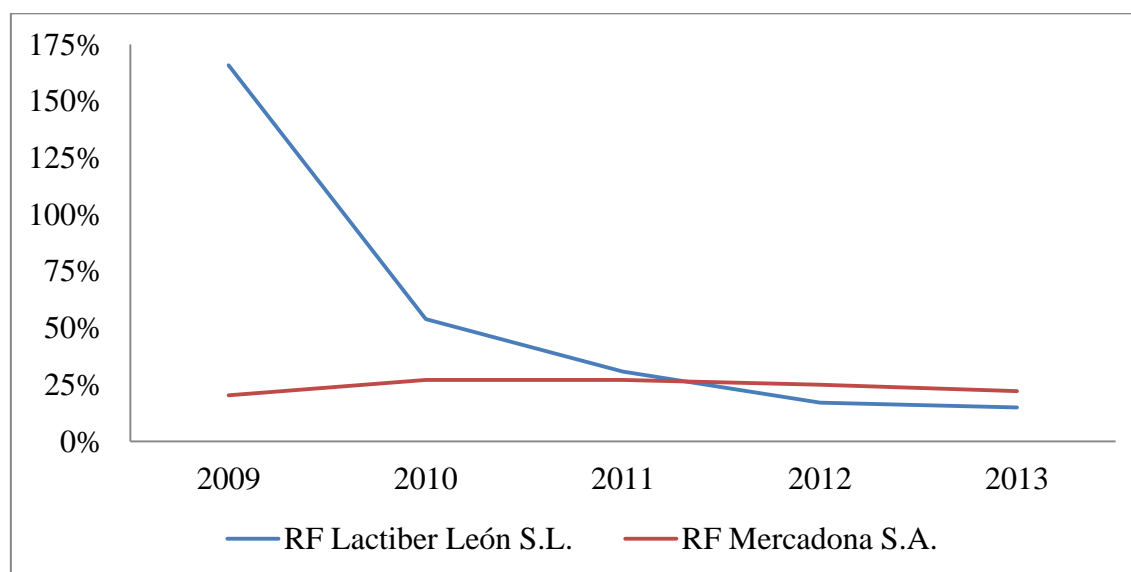
	2009	2010	2011	2012	2013
Lactiber León S.L.	165,9%	54%	30,8%	17,1%	15%
Mercadona S.A.	20,4%	27,2%	27,1%	25%	22,2%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

Al contrario que la rentabilidad económica (RE), el perfil de la RF de ambas empresas no sigue una evolución paralela en el tiempo. Aunque la rentabilidad financiera de las dos compañías es bastante superior al valor frontera, su comportamiento no responde a un patrón similar. Debido a la situación problemática de Lactiber León S.L., esta magnitud pasa de alcanzar un valor desorbitado por encima del 100%, a estabilizarse en el resto de la serie. Esto es consecuencia de la fuerte inversión realizada por sus propietarios para poder cumplir los requisitos necesarios para convertirse en interproveedor. Sin embargo, la rentabilidad financiera de Mercadona S.A. es más o menos estable, situándose siempre en umbrales que no bajan del 20%.

Se observa, además, que en las dos empresas es habitual que trabajen con apalancamiento financiero de signo positivo, si bien en el caso de Mercadona S.A. a diferencia de Lactiber León S.L., su alto nivel de RF es más dependiente de la rentabilidad del negocio y menos de la rentabilidad de la financiación del negocio.

Gráfico 7.9: Comparativa RF: Lactiber León S.L. y Mercadona S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SABI y del Registro Mercantil

## **8. LACTIBER LEÓN S.L. ANTE LA POSIBLE INTERNACIONALIZACIÓN DE MERCADONA S.A.**

Tras haber conquistado prácticamente la totalidad de la superficie española, el primer intento de expansión internacional del distribuidor valenciano tuvo lugar en el año 2012. En el listado de los destinos más idóneos se encontraban Portugal, Francia, Italia e incluso Bélgica, por proximidad tanto geográfica como cultural. Es necesario mencionar que la intención de penetrar en estos mercados no tiene su freno en razones de naturaleza financiera ya que el balance, según consultas realizadas al Registro Mercantil, revela la existencia de más de mil millones de euros pendientes de inversión. Tras el estudio, principalmente del mercado italiano, la empresa desistió y decidió aplazar este gran salto al menos hasta el año 2020.

Según palabras de su presidente Juan Roig, recogidas en el periódico Expansión a finales del año 2014, Mercadona S.A. todavía tendría la oportunidad de abrir doscientos nuevos establecimientos en España. Una vez alcanzada esta cifra, la estrategia estaría enfocada a fortalecer su posición en los lugares en los que ya está presente y a intentar arrebatar cuota de mercado a sus competidores más directos, como es el caso de Carrefour, Día y Lidl. Por lo tanto, los planes de internacionalización no quedan totalmente descartados sino momentáneamente aplazados. Llegado el momento, sería interesante determinar el papel que jugarían los interproveedores españoles, y más concretamente Lactiber S.L, fuera de nuestras fronteras.

En el mercado español, la compañía valenciana apuesta por productores nacionales como principales proveedores de su cadena. Intenta renunciar en todo lo posible a la importación de productos de terceros países, ya que esto sólo incrementa los costes y precios de venta al público. Por lo tanto, la primera consideración a tener en cuenta es si los interproveedores nacionales abastecerían los establecimientos extranjeros, o por el contrario, si la empresa buscaría nuevos asociados en el mercado de destino. Suponiendo que Mercadona S.A. arrastra a sus interproveedores actuales a la escena internacional, la dificultad de exportar productos frescos y/o perecederos es mucho mayor que la de otras clases de mercancías. Este aspecto afectaría directamente a los productores agroalimentarios, entre los que se encontraría la empresa láctea leonesa.

En mi opinión, el modelo de interproveedores podría tener éxito en otros mercados al igual que lo ha tenido en nuestro país y la empresa debería tratar de exportar este sistema de distribución para aumentar su presencia internacional. Sin embargo, considero que no deberían ser sus proveedores actuales los que abastezcan estos nuevos establecimientos, sino productores propios del país de destino. Por lo tanto, pocos de sus socios actuales darían el salto internacional, incluyendo a Lactiber León S.L., al menos en un principio. En consecuencia, considero que el aprovisionamiento autóctono es la mejor estrategia que Mercadona S.A. podría seguir por las siguientes razones:

- a. Productos frescos como principal reclamo. Como el propio presidente de la compañía ha afirmado en numerosas ocasiones, los productos frescos son uno de los principales puntos fuertes de sus establecimientos. Teniendo en cuenta su fecha de caducidad inmediata y su dificultad de transporte, la mejor forma de garantizar la frescura de los mismos es mediante el aprovisionamiento en lugares próximos a los supermercados. De esta forma, el tiempo transcurrido entre su obtención y su venta es muy reducido, aumentando así su calidad. Por este motivo, el mejor método de garantizar la mejor oferta posible es creando alianzas con socios del país de destino.
- b. Estrategia de precios bajos. La cadena de supermercados de Juan Roig se caracteriza por fijar precios lo más ajustados posible durante todo el año. Para conseguirlo, renuncia en la medida de lo posible a la importación de productos de terceros países, ya que supone un incremento de su coste y precio de venta al consumidor. A cambio, trata de convencer a sus interproveedores para que produzcan aquellas mercancías a las que no tiene acceso en el mercado español a un coste razonable, como es el caso de la mozzarella. Por lo tanto, establecer una red de supermercados cuya totalidad de mercancías son exportadas desde España, iría en contra de la estrategia que sigue la compañía en nuestro país.
- c. Desconfianza del consumidor. Dependiendo del mercado de destino, la importancia que los consumidores dan a la marca de los productos puede variar. En muchas ocasiones, resulta muy complicado el simple acceso al sector de la distribución, incluso vendiendo mercancías de marcas nacionales e internacionales reconocidas por la sociedad del país de destino. A mi parecer, este intento se dificultaría aún más teniendo en cuenta que Mercadona S.A.

trataría de acceder con un rango de marcas totalmente desconocidas que podrían generar desconfianza, al menos en un primer momento.

En caso de que la cadena valenciana consiguiera penetrar y afianzarse en uno o varios mercados en concreto, sería un buen momento para intentar introducir de forma más o menos gradual productos de sus interproveedores españoles. Además, podría construir un centro logístico destinado al abastecimiento de varios países europeos que le permitiría disminuir el impacto de los costes de importación sobre el precio de venta final.

## 9. CONCLUSIONES

Tras el estudio realizado se han obtenido la siguiente relación de conclusiones, que serán enumeradas con el objetivo de resumir las ideas clave del trabajo y dar una visión global del mismo.

- a. Lactiber León S.L., fabricante de leche y zumos, desarrolla su actividad empresarial en un mercado caracterizado por su fuerte grado de competencia.
- b. Tras una etapa de sucesivos cambios en la propiedad de la empresa, que llegaron incluso a cuestionar la continuidad de la misma, es a partir de 2009 cuando la compañía leonesa se estabiliza y posiciona en el difícil sector lácteo.
- c. La seña de identidad de esta nueva época ha sido pasar a formar parte de la nómina de interproveedores de Mercadona S.A., empresa líder de los supermercados en España.
- d. Semejante alianza comercial ha provocado un crecimiento gradual y progresivo de facturación, empleo e inversiones, encasillando a Lactiber León S.L. en la categoría de empresas de tamaño medio.
- e. Esta dinámica tan favorable de la actividad empresarial ha tenido como principal soporte financiero el endeudamiento, y en concreto, los préstamos formalizados con entidades bancarias.
- f. De hecho, deudas contraídas con entidades de crédito y aplazamientos con proveedores constituyen los dos pulmones fundamentales de la financiación de la empresa.
- g. La autofinanciación procedente de la reinversión de beneficios es muy discreta como consecuencia del inestable pasado accionarial de Lactiber León S.L.
- h. La incidencia de esta supremacía de los fondos ajenos sobre la cuenta de resultados siempre ha sido bien asumida. Los gastos financieros restan del beneficio generado por la actividad principal sin provocar pérdidas.
- i. La seguridad en el pago ofrecida al conjunto de acreedores es, pese a sus valores ajustados, satisfactoria, disponiéndose de activos reales suficientes para garantizar la cancelación total de las deudas.

- j. El mix inversor tiende a orientarse hacia el bloque de los activos no corrientes, y dentro de éste hacia los activos productivos. La empresa láctea trabaja con un CAPEX de prácticamente el 100%.
- k. La correlación temporal entre inversiones y financiaciones ha sido adecuada. El leve desequilibrio financiero de un año no supone un impedimento para poder cumplir los plazos máximos de pago regulados en la vigente Ley de Morosidad sobre Operaciones Comerciales.
- l. Esta predisposición de la estructura del balance para favorecer la cancelación de las facturas en las fechas previstas se ve reforzada por una generación de tesorería que, fundamentalmente, tiene su origen en operaciones de naturaleza recurrente.
- m. La capacidad para generar beneficios de Lactiber León S.L. no desaparece con el cambio de ciclo económico experimentado por España a partir del año 2007.
- n. La calidad de los resultados positivos es plenamente satisfactoria al tener como soporte básico la actividad principal de la empresa. El *core business* nunca falla y es capaz de resistir en un escenario macroeconómico de extrema incertidumbre y dificultad.
- o. La rentabilidad de la inversión se ha caracterizado por su estabilidad, situándose en una banda comprendida entre el 4% y el 6%, unos valores que, sin ser altos, incluyen a Lactiber León S.L. en la lista de empresas sin heridas en su cuenta de resultados.
- p. La rentabilidad del negocio tiene su apoyo más sólido en la rotación del capital invertido. La empresa láctea leonesa llega a obtener de cada euro de activo hasta tres euros de ingresos.
- q. La alta frecuencia de ingresos compensa el impulso moderado de un margen de beneficios que no sobrepasa el umbral del 2'5%.
- r. Lactiber León S.L. ha sido una empresa muy rentable para sus propietarios. Durante el período de dura crisis provocado por el pinchazo de la burbuja inmobiliaria su rentabilidad financiera nunca fue inferior al 15%, llegando incluso a registrar picos superiores al 30%.



- s. El artífice de tan notable valor ha sido el apalancamiento financiero. El buen nivel de la rentabilidad alcanzada por los propietarios es mérito de la financiación del negocio.
- t. La empresa leonesa siempre ha obtenido de su endeudamiento una rentabilidad superior a su coste, hecho que justifica la superioridad de los fondos ajenos sobre los fondos propios en la financiación de la inversión.
- u. En comparación con otras empresas de la competencia, la rentabilidad de Lactiber León S.L. no se aleja de manera significativa de la alcanzada por las compañías líderes. De media, sólo obtiene en torno a un 1% menos que el mejor valor de Grupo Leche Río S.A. y Calidad Pascual S.A.
- v. Sin embargo, en materia de rentabilidad financiera la láctea leonesa ofrece el mejor valor promedio. Enriquece en mayor medida a sus propietarios gracias a su mix financiero, un aspecto específico de su modelo de organización que no está influenciado por Mercadona S.A.
- w. En consecuencia, dentro de la industria láctea el tamaño del negocio y un fuerte posicionamiento de marca no conllevan la obtención de mayores niveles de rentabilidad económica y financiera.
- x. Para Lactiber León S.L. ser una empresa monocliente no ha supuesto una desventaja en materia de rentabilidad. La apuesta por convertirse en interproveedor de Mercadona S.A. se considera totalmente acertada, pues ha permitido consolidarla como un referente de la elaboración y envasado de leche, máxime cuando los planes de expansión a medio plazo de la cadena comercial valenciana priorizan el mercado nacional frente a los mercados extranjeros.
- y. En visión sintética, y tras el análisis empresarial realizado, se entiende que Lactiber León S.L. encara con buena salud y bien posicionada el nuevo cambio de ciclo que insinúan los principales indicadores macroeconómicos.

## 10. BIBLIOGRAFÍA

AECA. (1998). *El estado de flujos de tesorería*. Madrid: Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas.

AFIECYL. (2013). “Profesionalidad y productividad de su recurso humano” clave del éxito de Lactiber. Recuperado de <<http://afiecyL.es/wp/profesionalidad-y-productividad-de-su-recurso-humano-clave-del-exito-de-lactiber/>>

Amat, O. (2013). *Análisis integral de empresas*. Barcelona: Profit Editorial.

Apellániz, P. (1998). *La información de flujos de tesorería, normalización contable e investigación empírica*. Madrid: Instituto de Contabilidad de Auditoría de Cuentas.

Bautista, R., Molina, H. y Ramírez, J (2014). *Análisis de estados financieros para la toma de decisiones*. Madrid: Delta Publicaciones.

Cachafeiro, M. (2013). Lactiber consolida sus 140 empleos en plena crisis tras duplicar su negocio. *Diario de León (Digital)*. Recuperado de <[http://www.diariodeleon.es/noticias/leon/lactiber-consolida-sus-140-empleos-plena-crisis-duplicar-negocio\\_798703.html](http://www.diariodeleon.es/noticias/leon/lactiber-consolida-sus-140-empleos-plena-crisis-duplicar-negocio_798703.html)>

Casado, R. y Polo, A. (2014). Mercadona quiere abrir otras 200 tiendas en España, anuncia Juan Roig. *Expansión (Digital)*. Recuperado de <<http://www.expansion.com/2014/10/13/empresas/distribucion/1413187203.html?a=1f9647f73d935bacb30444d391441bd7&t=1416184872>>

Castro, P. (2007). Lactiber adquiere una láctea de León y perfila su desembarco en el norte. *ABC de Sevilla (Digital)*. Recuperado de <[http://sevilla.abc.es/hemeroteca/historico-14-04-2007/sevilla/Cordoba/lactiber-adquiere-una-lactea-de-leon-y-perfila-su-desembarco-en-el-norte\\_1632530591707.html](http://sevilla.abc.es/hemeroteca/historico-14-04-2007/sevilla/Cordoba/lactiber-adquiere-una-lactea-de-leon-y-perfila-su-desembarco-en-el-norte_1632530591707.html)>

Europa Press. (2012). Mercadona y sus interproveedores lácteos pagarán un céntimo más por litro de leche a sus ganaderos. *Europa Press (Digital)*. Recuperado de <<http://www.europapress.es/galicia/agro-00246/noticia-rural-mercadona->

interproveedores-lacteos-pagaran-centimo-mas-litro-leche-ganaderos-20121220130515.html>

Felber, C. (2012). *Economía del Bien Común*. Bilbao: Deusto S.A. Ediciones.

Fernández, D. (2014). Una nueva revolución industrial. *El País (Digital)*. Recuperado de <[http://economia.elpais.com/economia/2014/12/19/actualidad/1419006216\\_471179.html](http://economia.elpais.com/economia/2014/12/19/actualidad/1419006216_471179.html)>

Franco, T. y Onrubia, S. (2010). Dafsa entra en la leche de Mercadona junto a Iparlat y Covap. *Expansión (Digital)*. Recuperado de <<http://www.expansion.com/2010/11/03/valencia/1288813581.html>>

Garrido, P. e Íñiguez, R. (2012). *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera*. Madrid: Editorial Pirámide.

Informa. (2013). SABI, Sistema de Análisis de Balances Ibéricos [Base de datos]. Recuperado de <[http://catoute.unileon.es/record=b1739782~S1\\*sp](http://catoute.unileon.es/record=b1739782~S1*sp)>

Jiménez, J. (2014). Mercadona: Los tres secretos que han forjado un fenómeno social. *Finanzas (Digital)*. Recuperado de <<http://www.finanzas.com/noticias/empresas/20140410/mercadona-tres-secretos-forjado-2647036.html>>

Larrán, M. (1995). Una aproximación al análisis de la solvencia a través de los estados de flujos de tesorería. *Revista Análisis Financiero*, 67, 44-64.

Maseda, A. e Iturralde, T. (2001). Una aproximación a la gestión de la liquidez a través del análisis del estado de flujos de tesorería. *Revista Actualidad Financiera*, 33-46.

Mercadona S.A. (2013). *Memoria Medio Ambiente 2011–2012*. Recuperado de <<http://descargas.mercadona.com/memoriasMA2012/CAST/MemoriaMA12.pdf>>

Mercadona S.A. (2015). *Memoria anual 2014*. Recuperado de <<http://descargas.mercadona.com/memorias2014/CAST/Memoria14.pdf>>

Morata, P. (2013). *Mercadona*. Editorial Gram S.L.

Navas, J. E. y Guerras, L. Á. (2008). *Casos de Dirección Estratégica de la empresa*. Caso 17. Las alianzas con proveedores de Mercadona por María Ángeles Montoro Sánchez. Universidad Complutense de Madrid (4ª ed.). Madrid: Thomson Civitas.

Oriol, A., y Valls, J. F. (2010). Mercadona: Adaptando el modelo de negocio en años de recesión. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 11.

Palomares, J. y Peset, M.J. (2015). *Estados financieros*. Madrid: Ediciones Pirámide.

Ramos, R. (2014). *Caracterización a través del análisis de los estados financieros de los modelos de negocio de Selección de Productos Leoneses S.A. y Legumbres Luengo S.A. = Characterization through the analysis of the financial statements of business models of Selección de Productos Leoneses S.A. and Legumbres Luengo S.A.*

Redacción. (2012). Lactiber recoge la producción de 140 explotaciones de la Comunidad. *Diario de León (Digital)*. Recuperado de <[http://www.diariodeleon.es/noticias/provincia/lactiber-recoge-produccion-140-explotaciones-comunidad\\_753609.html](http://www.diariodeleon.es/noticias/provincia/lactiber-recoge-produccion-140-explotaciones-comunidad_753609.html)>

Redacción. (2013). Un caso excepcional en medio de una situación cada vez más crítica. *Diario de León (Digital)*. Recuperado de <[http://www.diariodeleon.es/noticias/leon/caso-excepcional-medio-situacion-vez-mas-critica\\_798702.html](http://www.diariodeleon.es/noticias/leon/caso-excepcional-medio-situacion-vez-mas-critica_798702.html)>

Redacción. (2014). Mercadona y la renuncia a la gestión empresarial. *Revista Capital*.

Redacción. (2014). Mercadona tiene capacidad para crecer en España con 200 supermercados más. Recuperado de <[http://www.economiadigital.es/es/notices/2014/10/mercadona\\_tiene\\_capacidad\\_para\\_crecer\\_en\\_espana\\_con\\_200\\_supermercados\\_mas\\_60466.php](http://www.economiadigital.es/es/notices/2014/10/mercadona_tiene_capacidad_para_crecer_en_espana_con_200_supermercados_mas_60466.php)>

Registro Mercantil. (2013). Cuentas auditadas de Lactiber León S.L. Recuperado de <<http://www.rmc.es/>>

Rodríguez, M. (2009). *Análisis financiero y económico: metodología adaptada al Espacio Europeo de Educación Superior*. Madrid: Editorial Complutense.

Rojo, A. (2011). *Análisis económico-financiero de la empresa*. Madrid: Garceta Grupo Editorial.

## **ANEXOS DE ESTADOS FINANCIEROS**

- ANEXO I. Balance de situación de Lactiber León S.L. (2007) extraído de la SABI.
- ANEXO II. Cuenta de resultados de Lactiber León S.L. (2007) extraído de la SABI.
- ANEXO III. Balance de situación de Lactiber León S.L. (2008 – 2013) extraído del Registro Mercantil.
- ANEXO IV. Cuenta de resultados de Lactiber León S.L. (2008 – 2013) extraído del Registro Mercantil.
- ANEXO V. Estado de flujos de efectivo de Lactiber León S.L. (2008 – 2013) extraído del Registro Mercantil.

# ANEXOS I - II. Balance de situación y cuenta de resultados de Lactiber León S.L. (2007) extraídos de la SABI.

Sabi - informe empresa LACTIBER LEON SL

## Formato Global

Cuentas No Consolidadas	31/12/2007 EUR
	12 meses Aprobado Normal PGC 2007
<b>Balance de situación</b>	
Inmovilizado	10.254.096
Inmovilizado inmaterial	3.398.977
Inmovilizado material	6.211.331
Otros activos fijos	643.788
Activo circulante	12.300.185
Existencias	2.873.082
Deudores	8.254.489
Otros activos líquidos	1.172.614
Tesorería	660.969
<b>Total activo</b>	<b>22.554.281</b>
Fondos propios	-24.974
Capital suscrito	3.100
Otros fondos propios	-28.074
Pasivo fijo	10.876.604
Acreedores a L. P.	10.876.604
Otros pasivos fijos	0
Provisiones	n.d.
Pasivo líquido	11.702.651
Deudas financieras	2.881.546
Acreedores comerciales	3.476.786
Otros pasivos líquidos	5.344.319
<b>Total pasivo y capital propio</b>	<b>22.554.281</b>
Fondo de maniobra	7.650.785
Número empleados	112
<b>Cuentas de pérdidas y ganancias</b>	
Ingresos de explotación	9.824.104
Importe neto Cifra de Ventas	9.738.273
Consumo de mercaderías y de materias	n.d.
Resultado bruto	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.
Resultado Explotación	202.324
Ingresos financieros	0
Gastos financieros	193.357
Resultado financiero	-193.357
Result. ordinarios antes impuestos	8.967
Impuestos sobre sociedades	n.d.
Resultado Actividades Ordinarias	8.967
Ingresos extraordinarios	n.d.
Gastos extraordinarios	n.d.
Resultados actividades extraordinarias	n.d.
Resultado del Ejercicio	8.967
Materiales	7.496.455
Gastos de personal	2.657.125
Dotaciones para amortiz. de inmovil.	533.082

ANEXO III. Balance de situación de Lactiber León S.L. (2008 – 2013) extraído del Registro Mercantil.

**BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL**

**B1.1**

<b>NIF:</b> B32362410		Espacio destinado para las firmas de los administradores		<b>UNIDAD (1):</b>	
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b> LACTIBER LEON, S.L.				Euros: <input checked="" type="checkbox"/> 09001	<input type="checkbox"/>
		Miles: <input type="checkbox"/> 09002	<input type="checkbox"/>		
		Millones: <input type="checkbox"/> 09003	<input type="checkbox"/>		
ACTIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2009 (2)	EJERCICIO 2008 (3)	
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b> .....	<b>11000</b>		12.383.520,00	11.315.713,00	
<b>I. Inmovilizado intangible</b> .....	<b>11100</b>	5 5	162.244,00	235.226,00	
1. Desarrollo .....	<b>11110</b>				
2. Concesiones .....	<b>11120</b>				
3. Patentes, licencias, marcas y similares .....	<b>11130</b>				
4. Fondo de comercio .....	<b>11140</b>				
5. Aplicaciones informáticas .....	<b>11150</b>		162.244,00	235.226,00	
6. Investigación .....	<b>11160</b>				
7. Otro inmovilizado intangible .....	<b>11170</b>				
<b>II. Inmovilizado material</b> .....	<b>11200</b>	6 6	12.178.260,00	10.814.481,00	
1. Terrenos y construcciones .....	<b>11210</b>		4.327.788,00	4.475.650,00	
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material .....	<b>11220</b>		7.375.629,00	6.102.801,00	
3. Inmovilizado en curso y anticipos .....	<b>11230</b>		474.843,00	236.030,00	
<b>III. Inversiones inmobiliarias</b> .....	<b>11300</b>				
1. Terrenos .....	<b>11310</b>				
2. Construcciones .....	<b>11320</b>				
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b> .....	<b>11400</b>				
1. Instrumentos de patrimonio .....	<b>11410</b>				
2. Créditos a empresas .....	<b>11420</b>				
3. Valores representativos de deuda .....	<b>11430</b>				
4. Derivados .....	<b>11440</b>				
5. Otros activos financieros .....	<b>11450</b>				
6. Otras inversiones .....	<b>11460</b>				
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo</b> .....	<b>11500</b>	7		241.207,00	
1. Instrumentos de patrimonio .....	<b>11510</b>				
2. Créditos a terceros .....	<b>11520</b>			241.207,00	
3. Valores representativos de deuda .....	<b>11530</b>				
4. Derivados .....	<b>11540</b>				
5. Otros activos financieros .....	<b>11550</b>				
6. Otras inversiones .....	<b>11560</b>				
<b>VI. Activos por impuesto diferido</b> .....	<b>11600</b>	12 12	43.016,00	24.799,00	
<b>VII. Deudas comerciales no corrientes</b> .....	<b>11700</b>				
(1) Marque la casilla correspondiente según exprese las cifras en unidades, miles o millones de euros. Todos los documentos que integran las cuentas anuales deben elaborarse en la misma unidad. (2) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (3) Ejercicio anterior.					



## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

**B1.2**

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>				
LACTIBER LEON, S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
ACTIVO	NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2009 (1)	EJERCICIO 2008 (2)	
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b> .....	<b>12000</b>	23.356.921,00	18.871.553,00	
<b>I. Activos no corrientes mantenidos para la venta</b> .....	<b>12100</b>			
<b>II. Existencias</b> .....	<b>12200</b>	8 8	4.703.028,00	4.326.848,00
1. Comerciales .....	<b>12210</b>			
2. Materias primas y otros aprovisionamientos .....	<b>12220</b>		2.368.035,00	1.926.219,00
3. Productos en curso .....	<b>12230</b>		86.217,00	132.369,00
a) De ciclo largo de producción .....	<b>12231</b>			
b) De ciclo corto de producción .....	<b>12232</b>		86.217,00	132.369,00
4. Productos terminados .....	<b>12240</b>		2.248.776,00	2.268.260,00
a) De ciclo largo de producción .....	<b>12241</b>			
b) De ciclo corto de producción .....	<b>12242</b>		2.248.776,00	2.268.260,00
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados .....	<b>12250</b>			
6. Anticipos a proveedores .....	<b>12260</b>			
<b>III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b> .....	<b>12300</b>	7 7	17.800.648,00	13.247.068,00
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios .....	<b>12310</b>		17.298.720,00	1.068.598,00
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo .....	<b>12311</b>			
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo .....	<b>12312</b>		17.298.720,00	1.068.598,00
2. Clientes empresas del grupo y asociadas .....	<b>12320</b>		71.511,00	12.049.468,00
3. Deudores varios .....	<b>12330</b>		209.583,00	
4. Personal .....	<b>12340</b>			
5. Activos por impuesto corriente .....	<b>12350</b>			
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas .....	<b>12360</b>	12 12	220.834,00	129.002,00
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos .....	<b>12370</b>			
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b> .....	<b>12400</b>			
1. Instrumentos de patrimonio .....	<b>12410</b>			
2. Créditos a empresas .....	<b>12420</b>			
3. Valores representativos de deuda .....	<b>12430</b>			
4. Derivados .....	<b>12440</b>			
5. Otros activos financieros .....	<b>12450</b>			
6. Otras inversiones .....	<b>12460</b>			
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

**B1.3**

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b> LACTIBER LEON, S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
ACTIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2009 (1)	EJERCICIO 2008 (2)
<b>V. Inversiones financieras a corto plazo</b> .....	<b>12500</b>	7 7	249.642,00	417.039,00
1. Instrumentos de patrimonio .....	<b>12510</b>			
2. Créditos a empresas .....	<b>12520</b>		249.642,00	417.039,00
3. Valores representativos de deuda .....	<b>12530</b>			
4. Derivados .....	<b>12540</b>			
5. Otros activos financieros .....	<b>12550</b>			
6. Otras inversiones .....	<b>12560</b>			
<b>VI. Periodificaciones a corto plazo</b> .....	<b>12600</b>			1.127,00
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b> .....	<b>12700</b>	9 9	603.603,00	879.471,00
1. Tesorería .....	<b>12710</b>		603.603,00	879.471,00
2. Otros activos líquidos equivalentes .....	<b>12720</b>			
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b> .....	<b>10000</b>		35.740.441,00	30.187.266,00
<p>(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.                  (2) Ejercicio anterior.</p>				

## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

**B2.1**

<b>NIF:</b>	B32362410	
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>		
LACTIBER LEON, S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores

PATRIMONIO NETO Y PASIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2009 (1)	EJERCICIO 2008 (2)
<b>A) PATRIMONIO NETO</b> .....	<b>20000</b>		1.532.130,00	92.817,00
<b>A-1) Fondos propios</b> .....	<b>21000</b>		1.532.130,00	92.817,00
<b>I. Capital</b> .....	<b>21100</b>	10.1	500.000,00	3.100,00
1. Capital escriturado .....	<b>21110</b>		500.000,00	3.100,00
2. (Capital no exigido) .....	<b>21120</b>			
<b>II. Prima de emisión</b> .....	<b>21200</b>			
<b>III. Reservas</b> .....	<b>21300</b>	10.2	89.717,00	-28.074,00
1. Legal y estatutarias .....	<b>21310</b>		620,00	620,00
2. Otras reservas .....	<b>21320</b>		89.097,00	-28.694,00
<b>IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)</b> .....	<b>21400</b>			
<b>V. Resultados de ejercicios anteriores</b> .....	<b>21500</b>			
1. Remanente .....	<b>21510</b>			
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores) .....	<b>21520</b>			
<b>VI. Otras aportaciones de socios</b> .....	<b>21600</b>			
<b>VII. Resultado del ejercicio</b> .....	<b>21700</b>	3 3	942.413,00	117.791,00
<b>VIII. (Dividendo a cuenta)</b> .....	<b>21800</b>			
<b>IX. Otros instrumentos de patrimonio neto</b> .....	<b>21900</b>			
<b>A-2) Ajustes por cambios de valor</b> .....	<b>22000</b>			
<b>I. Activos financieros disponibles para la venta</b> .....	<b>22100</b>			
<b>II. Operaciones de cobertura</b> .....	<b>22200</b>			
<b>III. Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta</b> .....	<b>22300</b>			
<b>IV. Diferencia de conversión</b> .....	<b>22400</b>			
<b>V. Otros</b> .....	<b>22500</b>			
<b>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b> .....	<b>23000</b>			
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b> .....	<b>31000</b>	3 3	11.962.832,00	12.906.996,00
<b>I. Provisiones a largo plazo</b> .....	<b>31100</b>		85.800,00	
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal .....	<b>31110</b>			
2. Actuaciones medioambientales .....	<b>31120</b>			
3. Provisiones por reestructuración .....	<b>31130</b>			
4. Otras provisiones .....	<b>31140</b>		85.800,00	

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.	
(2) Ejercicio anterior.	

## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

**B2.2**

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>				
LACTIBER LEON, S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
PATRIMONIO NETO Y PASIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2009 (1)	EJERCICIO 2008 (2)
<b>II. Deudas a largo plazo</b>	<b>31200</b>	11 11	5.082.216,00	5.812.180,00
1. Obligaciones y otros valores negociables	<b>31210</b>			
2. Deudas con entidades de crédito	<b>31220</b>		2.585.643,00	2.847.485,00
3. Acreedores por arrendamiento financiero	<b>31230</b>	6.2 6	2.227.434,00	2.623.143,00
4. Derivados	<b>31240</b>			
5. Otros pasivos financieros	<b>31250</b>		269.139,00	341.552,00
<b>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>31300</b>	14 14	6.794.816,00	7.094.816,00
<b>IV. Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>31400</b>			
<b>V. Periodificaciones a largo plazo</b>	<b>31500</b>			
<b>VI. Acreedores comerciales no corrientes</b>	<b>31600</b>			
<b>VII. Deuda con características especiales a largo plazo</b>	<b>31700</b>			
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>32000</b>		22.245.479,00	17.187.453,00
<b>I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	<b>32100</b>			
<b>II. Provisiones a corto plazo</b>	<b>32200</b>			
<b>III. Deudas a corto plazo</b>	<b>32300</b>	11 11	13.595.348,00	10.681.844,00
1. Obligaciones y otros valores negociables	<b>32310</b>			
2. Deudas con entidades de crédito	<b>32320</b>		13.064.349,00	10.093.039,00
3. Acreedores por arrendamiento financiero	<b>32330</b>	6.2 6	530.999,00	444.959,00
4. Derivados	<b>32340</b>			
5. Otros pasivos financieros	<b>32350</b>			143.846,00
<b>IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>32400</b>	14	150.000,00	
<b>V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>32500</b>	11 11	8.487.475,00	6.505.609,00
1. Proveedores	<b>32510</b>		5.792.236,00	3.226.703,00
a) Proveedores a largo plazo	<b>32511</b>			
b) Proveedores a corto plazo	<b>32512</b>		5.792.236,00	3.226.703,00
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	<b>32520</b>		242.029,00	1.486.638,00
3. Acreedores varios	<b>32530</b>		1.549.850,00	1.358.060,00
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	<b>32540</b>		252.028,00	262.593,00
5. Pasivos por impuesto corriente	<b>32550</b>		388.028,00	3.927,00
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	<b>32560</b>		263.304,00	167.688,00
7. Anticipos de clientes	<b>32570</b>			
<b>VI. Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>32600</b>		12.656,00	
<b>VII. Deuda con características especiales a corto plazo</b>	<b>32700</b>			
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>30000</b>		35.740.441,00	30.187.266,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

**B1.1**

<b>NIF:</b> <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">B32362410</span>		<b>UNIDAD (1):</b> Euros: <table border="1" style="display: inline-table; border-collapse: collapse;"><tr><td style="text-align: center;">09001</td><td style="text-align: center;"><input checked="" type="checkbox"/></td></tr></table> Miles: <table border="1" style="display: inline-table; border-collapse: collapse;"><tr><td style="text-align: center;">09002</td><td style="text-align: center;"><input type="checkbox"/></td></tr></table> Millones: <table border="1" style="display: inline-table; border-collapse: collapse;"><tr><td style="text-align: center;">09003</td><td style="text-align: center;"><input type="checkbox"/></td></tr></table>	09001	<input checked="" type="checkbox"/>	09002	<input type="checkbox"/>	09003	<input type="checkbox"/>
09001	<input checked="" type="checkbox"/>							
09002	<input type="checkbox"/>							
09003	<input type="checkbox"/>							
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b> LACTIBER LEÓN, S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores						
ACTIVO	NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2011 (2)	EJERCICIO 2010 (3)					
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b> .....	<b>11000</b>	17.335.156,00	15.756.949,00					
<b>I. Inmovilizado intangible</b> .....	<b>11100</b>	28.794,00	95.816,00					
1. Desarrollo .....	<b>11110</b>							
2. Concesiones .....	<b>11120</b>							
3. Patentes, licencias, marcas y similares .....	<b>11130</b>							
4. Fondo de comercio .....	<b>11140</b>							
5. Aplicaciones informáticas .....	<b>11150</b>	28.794,00	95.816,00					
6. Investigación .....	<b>11160</b>							
7. Otro inmovilizado intangible .....	<b>11170</b>							
<b>II. Inmovilizado material</b> .....	<b>11200</b>	17.247.949,00	15.572.437,00					
1. Terrenos y construcciones .....	<b>11210</b>	4.332.954,00	4.384.730,00					
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material .....	<b>11220</b>	12.725.462,00	9.847.624,00					
3. Inmovilizado en curso y anticipos .....	<b>11230</b>	189.533,00	1.340.083,00					
<b>III. Inversiones inmobiliarias</b> .....	<b>11300</b>							
1. Terrenos .....	<b>11310</b>							
2. Construcciones .....	<b>11320</b>							
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b> .....	<b>11400</b>							
1. Instrumentos de patrimonio .....	<b>11410</b>							
2. Créditos a empresas .....	<b>11420</b>							
3. Valores representativos de deuda .....	<b>11430</b>							
4. Derivados .....	<b>11440</b>							
5. Otros activos financieros .....	<b>11450</b>							
6. Otras inversiones .....	<b>11460</b>							
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo</b> .....	<b>11500</b>							
1. Instrumentos de patrimonio .....	<b>11510</b>							
2. Créditos a terceros .....	<b>11520</b>							
3. Valores representativos de deuda .....	<b>11530</b>							
4. Derivados .....	<b>11540</b>							
5. Otros activos financieros .....	<b>11550</b>							
6. Otras inversiones .....	<b>11560</b>							
<b>VI. Activos por impuesto diferido</b> .....	<b>11600</b>	58.413,00	88.696,00					
<b>VII. Deudas comerciales no corrientes</b> .....	<b>11700</b>							
(1) Marque la casilla correspondiente según exprese las cifras en unidades, miles o millones de euros. Todos los documentos que integran las cuentas anuales deben elaborarse en la misma unidad. (2) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (3) Ejercicio anterior.								

## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

**B1.2**

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b> LACTIBER LEÓN, S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
ACTIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2011 (1)	EJERCICIO 2010 (2)
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>12000</b>		10.157.653,00	11.795.030,00
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	12100			
II. Existencias	12200	6	1.084.373,00	945.121,00
1. Comerciales	12210			
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	12220		1.084.373,00	945.121,00
3. Productos en curso	12230			
a) De ciclo largo de producción	12231			
b) De ciclo corto de producción	12232			
4. Productos terminados	12240			
a) De ciclo largo de producción	12241			
b) De ciclo corto de producción	12242			
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	12250			
6. Anticipos a proveedores	12260			
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12300		8.024.776,00	6.404.572,00
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	12310		1.517.718,00	932.074,00
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	12311			
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	12312		1.517.718,00	932.074,00
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	12320	11	6.290.556,00	5.344.583,00
3. Deudores varios	12330			4.575,00
4. Personal	12340		450,00	
5. Activos por impuesto corriente	12350	12	216.052,00	
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	12360	12		123.340,00
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	12370			
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	12400			
1. Instrumentos de patrimonio	12410			
2. Créditos a empresas	12420			
3. Valores representativos de deuda	12430			
4. Derivados	12440			
5. Otros activos financieros	12450			
6. Otras inversiones	12460			
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

**B1.3**

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b> LACTIBER LEÓN, S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
ACTIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2011 (1)	EJERCICIO 2010 (2)
<b>V. Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>12500</b>	7	500.000,00	2.000.000,00
1. Instrumentos de patrimonio	12510			
2. Créditos a empresas	12520			
3. Valores representativos de deuda	12530			
4. Derivados	12540			
5. Otros activos financieros	12550		500.000,00	2.000.000,00
6. Otras inversiones	12560			
<b>VI. Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>12600</b>		466,00	
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>12700</b>	8	548.038,00	2.445.337,00
1. Tesorería	12710		548.038,00	2.445.337,00
2. Otros activos líquidos equivalentes	12720			
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>10000</b>		27.492.809,00	27.551.979,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

**B2.1**

NIF: <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">B32362410</span>		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
DENOMINACIÓN SOCIAL: LACTIBER LEÓN, S.L.				
PATRIMONIO NETO Y PASIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2011 (1)	EJERCICIO 2010 (2)
<b>A)</b>	<b>PATRIMONIO NETO</b> .....	<b>20000</b>	3.867.334,00	3.158.297,00
<b>A-1)</b>	<b>Fondos propios</b> .....	<b>21000</b>	3.866.615,00	3.157.466,00
	<b>I. Capital</b> .....	<b>21100</b>	750.000,00	750.000,00
	1. Capital escriturado .....	<b>21110</b>	750.000,00	750.000,00
	2. (Capital no exigido) .....	<b>21120</b>		
	<b>II. Prima de emisión</b> .....	<b>21200</b>	512.000,00	512.000,00
	<b>III. Reservas</b> .....	<b>21300</b>	1.895.466,00	1.032.130,00
	1. Legal y estatutarias .....	<b>21310</b>	150.000,00	94.861,00
	2. Otras reservas .....	<b>21320</b>	1.745.466,00	937.269,00
	<b>IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)</b> .....	<b>21400</b>		
	<b>V. Resultados de ejercicios anteriores</b> .....	<b>21500</b>		
	1. Remanente .....	<b>21510</b>		
	2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores) .....	<b>21520</b>		
	<b>VI. Otras aportaciones de socios</b> .....	<b>21600</b>		
	<b>VII. Resultado del ejercicio</b> .....	<b>21700</b>	709.149,00	863.336,00
	<b>VIII. (Dividendo a cuenta)</b> .....	<b>21800</b>		
	<b>IX. Otros instrumentos de patrimonio neto</b> .....	<b>21900</b>		
<b>A-2)</b>	<b>Ajustes por cambios de valor</b> .....	<b>22000</b>		
	<b>I. Activos financieros disponibles para la venta</b> .....	<b>22100</b>		
	<b>II. Operaciones de cobertura</b> .....	<b>22200</b>		
	<b>III. Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta</b> .....	<b>22300</b>		
	<b>IV. Diferencia de conversión</b> .....	<b>22400</b>		
	<b>V. Otros</b> .....	<b>22500</b>		
<b>A-3)</b>	<b>Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b> .....	<b>23000</b>	719,00	831,00
<b>B)</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b> .....	<b>31000</b>	13.898.236,00	15.021.314,00
	<b>I. Provisiones a largo plazo</b> .....	<b>31100</b>	85.800,00	85.800,00
	1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal .....	<b>31110</b>		
	2. Actuaciones medioambientales .....	<b>31120</b>		
	3. Provisiones por reestructuración .....	<b>31130</b>		
	4. Otras provisiones .....	<b>31140</b>	85.800,00	85.800,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				



## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

**B2.2**

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b> LACTIBER LEÓN, S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
PATRIMONIO NETO Y PASIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2011 (1)	EJERCICIO 2010 (2)
<b>II.</b>	<b>Deudas a largo plazo</b>	<b>31200</b>	12.739.258,00	14.178.975,00
1.	Obligaciones y otros valores negociables	<b>31210</b>		
2.	Deudas con entidades de crédito	<b>31220</b>	11.061.047,00	12.132.477,00
3.	Acreedores por arrendamiento financiero	<b>31230</b>	1.163.506,00	1.757.873,00
4.	Derivados	<b>31240</b>		
5.	Otros pasivos financieros	<b>31250</b>	514.705,00	288.625,00
<b>III.</b>	<b>Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>31300</b>		
<b>IV.</b>	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>31400</b>	1.073.178,00	756.539,00
<b>V.</b>	<b>Periodificaciones a largo plazo</b>	<b>31500</b>		
<b>VI.</b>	<b>Acreedores comerciales no corrientes</b>	<b>31600</b>		
<b>VII.</b>	<b>Deuda con características especiales a largo plazo</b>	<b>31700</b>		
<b>C)</b>	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>32000</b>	9.727.239,00	9.372.368,00
<b>I.</b>	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	<b>32100</b>		
<b>II.</b>	<b>Provisiones a corto plazo</b>	<b>32200</b>	71.081,00	299.398,00
<b>III.</b>	<b>Deudas a corto plazo</b>	<b>32300</b>	1.937.422,00	1.567.058,00
1.	Obligaciones y otros valores negociables	<b>32310</b>		
2.	Deudas con entidades de crédito	<b>32320</b>	1.073.182,00	636.031,00
3.	Acreedores por arrendamiento financiero	<b>32330</b>	598.540,00	586.264,00
4.	Derivados	<b>32340</b>		
5.	Otros pasivos financieros	<b>32350</b>	265.700,00	344.763,00
<b>IV.</b>	<b>Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>32400</b>	23.032,00	
<b>V.</b>	<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>32500</b>	7.695.672,00	7.505.912,00
1.	Proveedores	<b>32510</b>	5.229.265,00	4.431.496,00
a)	Proveedores a largo plazo	<b>32511</b>		
b)	Proveedores a corto plazo	<b>32512</b>	5.229.265,00	4.431.496,00
2.	Proveedores, empresas del grupo y asociadas	<b>32520</b>	814.069,00	1.002.512,00
3.	Acreedores varios	<b>32530</b>	1.151.762,00	1.360.373,00
4.	Personal (remuneraciones pendientes de pago)	<b>32540</b>	215.638,00	311.151,00
5.	Pasivos por impuesto corriente	<b>32550</b>	0	111.210,00
6.	Otras deudas con las Administraciones Públicas	<b>32560</b>	284.938,00	289.170,00
7.	Anticipos de clientes	<b>32570</b>		
<b>VI.</b>	<b>Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>32600</b>	32,00	
<b>VII.</b>	<b>Deuda con características especiales a corto plazo</b>	<b>32700</b>		
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>		<b>30000</b>	27.492.809,00	27.551.979,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

B1.1

<b>NIF:</b>	B32362410							
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>								
LACTIBER LEON S.L.								
	Espacio destinado para las firmas de los administradores	<b>UNIDAD (1):</b> Euros: <table border="1" style="display: inline-table; border-collapse: collapse;"><tr><td style="text-align: center;">09001</td><td style="text-align: center;"><input checked="" type="checkbox"/></td></tr><tr><td style="text-align: center;">09002</td><td style="text-align: center;"><input type="checkbox"/></td></tr><tr><td style="text-align: center;">09003</td><td style="text-align: center;"><input type="checkbox"/></td></tr></table> Miles: Millones:	09001	<input checked="" type="checkbox"/>	09002	<input type="checkbox"/>	09003	<input type="checkbox"/>
09001	<input checked="" type="checkbox"/>							
09002	<input type="checkbox"/>							
09003	<input type="checkbox"/>							

ACTIVO	NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2013 (2)	EJERCICIO 2012 (3)
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b> .....	<b>11000</b>	15.943.949,00	16.414.432,00
<b>I. Inmovilizado intangible</b> .....	<b>11100</b>	10.182,00	21.083,00
1. Desarrollo .....	<b>11110</b>		
2. Concesiones .....	<b>11120</b>		
3. Patentes, licencias, marcas y similares .....	<b>11130</b>		
4. Fondo de comercio .....	<b>11140</b>		
5. Aplicaciones informáticas .....	<b>11150</b>	10.182,00	21.083,00
6. Investigación .....	<b>11160</b>		
7. Propiedad intelectual .....	<b>11180</b>		
8. Derecho de emisión de gases de efecto invernadero .....	<b>11190</b>		
9. Otro inmovilizado intangible .....	<b>11170</b>		
<b>II. Inmovilizado material</b> .....	<b>11200</b>	15.448.925,00	16.332.564,00
1. Terrenos y construcciones .....	<b>11210</b>	4.047.371,00	4.200.187,00
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material .....	<b>11220</b>	11.401.554,00	12.066.114,00
3. Inmovilizado en curso y anticipos .....	<b>11230</b>		66.263,00
<b>III. Inversiones inmobiliarias</b> .....	<b>11300</b>		
1. Terrenos .....	<b>11310</b>		
2. Construcciones .....	<b>11320</b>		
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b> .....	<b>11400</b>		
1. Instrumentos de patrimonio .....	<b>11410</b>		
2. Créditos a empresas .....	<b>11420</b>		
3. Valores representativos de deuda .....	<b>11430</b>		
4. Derivados .....	<b>11440</b>		
5. Otros activos financieros .....	<b>11450</b>		
6. Otras inversiones .....	<b>11460</b>		
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo</b> .....	<b>11500</b>	250.000,00	
1. Instrumentos de patrimonio .....	<b>11510</b>		
2. Créditos a terceros .....	<b>11520</b>		
3. Valores representativos de deuda .....	<b>11530</b>		
4. Derivados .....	<b>11540</b>		
5. Otros activos financieros .....	<b>11550</b>	250.000,00	
6. Otras inversiones .....	<b>11560</b>		
<b>VI. Activos por impuesto diferido</b> .....	<b>11600</b>	234.842,00	60.785,00
<b>VII. Deudas comerciales no corrientes</b> .....	<b>11700</b>		

(1) Marque la casilla correspondiente según exprese las cifras en unidades, miles o millones de euros. Todos los documentos que integran las cuentas anuales deben elaborarse en la misma unidad.  
 (2) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  
 (3) Ejercicio anterior.

## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

**B1.2**

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>				
LACTIBER LEON S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
ACTIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2013 (1)	EJERCICIO 2012 (2)
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>12000</b>		11.853.670,00	10.604.040,00
<b>I. Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	<b>12100</b>			
<b>II. Existencias</b>	<b>12200</b>	6	1.162.157,00	1.048.128,00
1. Comerciales	<b>12210</b>			
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	<b>12220</b>		1.162.157,00	1.048.128,00
3. Productos en curso	<b>12230</b>			
a) De ciclo largo de producción	<b>12231</b>			
b) De ciclo corto de producción	<b>12232</b>			
4. Productos terminados	<b>12240</b>			
a) De ciclo largo de producción	<b>12241</b>			
b) De ciclo corto de producción	<b>12242</b>			
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	<b>12250</b>			
6. Anticipos a proveedores	<b>12260</b>			
<b>III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>12300</b>		9.370.324,00	8.149.546,00
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	<b>12310</b>		1.315.333,00	1.239.265,00
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	<b>12311</b>			
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	<b>12312</b>		1.315.333,00	1.239.265,00
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	<b>12320</b>	12	8.006.528,00	6.645.766,00
3. Deudores varios	<b>12330</b>			
4. Personal	<b>12340</b>			
5. Activos por impuesto corriente	<b>12350</b>	13		48.463,00
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	<b>12360</b>	13	48.463,00	216.052,00
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	<b>12370</b>			
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>12400</b>			
1. Instrumentos de patrimonio	<b>12410</b>			
2. Créditos a empresas	<b>12420</b>			
3. Valores representativos de deuda	<b>12430</b>			
4. Derivados	<b>12440</b>			
5. Otros activos financieros	<b>12450</b>			
6. Otras inversiones	<b>12460</b>			
<p>(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.                  (2) Ejercicio anterior.</p>				

## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

**B1.3**

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b> LACTIBER LEON S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
ACTIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2013 (1)	EJERCICIO 2012 (2)
<b>V. Inversiones financieras a corto plazo</b> .....	<b>12500</b>	7	250.000,00	275.000,00
1. Instrumentos de patrimonio .....	<b>12510</b>			
2. Créditos a empresas .....	<b>12520</b>			
3. Valores representativos de deuda .....	<b>12530</b>			
4. Derivados .....	<b>12540</b>			
5. Otros activos financieros .....	<b>12550</b>		250.000,00	275.000,00
6. Otras inversiones .....	<b>12560</b>			
<b>VI. Periodificaciones a corto plazo</b> .....	<b>12600</b>		2.337,00	11.392,00
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b> .....	<b>12700</b>		1.068.852,00	1.119.974,00
1. Tesorería .....	<b>12710</b>	8	1.068.852,00	1.119.974,00
2. Otros activos líquidos equivalentes .....	<b>12720</b>			
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b> .....	<b>10000</b>		27.797.619,00	27.018.472,00
<p>(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.                  (2) Ejercicio anterior.</p>				

## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

B2.1

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>				
LACTIBER LEON S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
PATRIMONIO NETO Y PASIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2013 (1)	EJERCICIO 2012 (2)
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>20000</b>		5.250.774,00	4.765.171,00
<b>A-1) Fondos propios</b>	<b>21000</b>	9	4.931.114,00	4.387.552,00
<b>I. Capital</b>	<b>21100</b>		750.000,00	750.000,00
1. Capital escriturado	<b>21110</b>		750.000,00	750.000,00
2. (Capital no exigido)	<b>21120</b>			
<b>II. Prima de emisión</b>	<b>21200</b>		512.000,00	512.000,00
<b>III. Reservas</b>	<b>21300</b>		3.125.552,00	2.604.615,00
1. Legal y estatutarias	<b>21310</b>		150.000,00	150.000,00
2. Otras reservas	<b>21320</b>		2.975.552,00	2.454.615,00
3. Reserva de revalorización	<b>21330</b>			
<b>IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)</b>	<b>21400</b>			
<b>V. Resultados de ejercicios anteriores</b>	<b>21500</b>			
1. Remanente	<b>21510</b>			
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	<b>21520</b>			
<b>VI. Otras aportaciones de socios</b>	<b>21600</b>			
<b>VII. Resultado del ejercicio</b>	<b>21700</b>		543.562,00	520.937,00
<b>VIII. (Dividendo a cuenta)</b>	<b>21800</b>			
<b>IX. Otros instrumentos de patrimonio neto</b>	<b>21900</b>			
<b>A-2) Ajustes por cambios de valor</b>	<b>22000</b>			
<b>I. Activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>22100</b>			
<b>II. Operaciones de cobertura</b>	<b>22200</b>			
<b>III. Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta</b>	<b>22300</b>			
<b>IV. Diferencia de conversión</b>	<b>22400</b>			
<b>V. Otros</b>	<b>22500</b>			
<b>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>23000</b>	10	319.660,00	377.619,00
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>31000</b>		8.262.114,00	11.628.635,00
<b>I. Provisiones a largo plazo</b>	<b>31100</b>	5 y 14		85.800,00
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	<b>31110</b>			
2. Actuaciones medioambientales	<b>31120</b>			
3. Provisiones por reestructuración	<b>31130</b>			
4. Otras provisiones	<b>31140</b>			85.800,00
<b>II. Deudas a largo plazo</b>	<b>31200</b>	11	7.074.259,00	10.338.486,00
1. Obligaciones y otros valores negociables	<b>31210</b>			
2. Deudas con entidades de crédito	<b>31220</b>		7.025.783,00	9.492.661,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

## BALANCE DE SITUACIÓN NORMAL

**B2.2**

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>				
LACTIBER LEON S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
PATRIMONIO NETO Y PASIVO		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2013 (1)	EJERCICIO 2012 (2)
3.	Acreedores por arrendamiento financiero .....	<b>31230</b>		567.951,00
4.	Derivados .....	<b>31240</b>		
5.	Otros pasivos financieros .....	<b>31250</b>	48.476,00	277.874,00
<b>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo .....</b>		<b>31300</b>		
<b>IV. Pasivos por impuesto diferido .....</b>		<b>31400</b>	1.187.855,00	1.204.349,00
<b>V. Periodificaciones a largo plazo .....</b>		<b>31500</b>		
<b>VI. Acreedores comerciales no corrientes .....</b>		<b>31600</b>		
<b>VII. Deuda con características especiales a largo plazo .....</b>		<b>31700</b>		
<b>C) PASIVO CORRIENTE .....</b>		<b>32000</b>	14.284.731,00	10.624.666,00
<b>I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta .....</b>		<b>32100</b>		
<b>II. Provisiones a corto plazo .....</b>		<b>32200</b>	85.800,00	71.081,00
1.	Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero .....	<b>32210</b>		
2.	Otras provisiones .....	<b>32220</b>	85.800,00	71.081,00
<b>III. Deudas a corto plazo .....</b>		<b>32300</b>	3.735.735,00	2.344.406,00
1.	Obligaciones y otros valores negociables .....	<b>32310</b>		
2.	Deudas con entidades de crédito .....	<b>32320</b>	2.279.753,00	1.518.236,00
3.	Acreedores por arrendamiento financiero .....	<b>32330</b>	567.951,00	576.779,00
4.	Derivados .....	<b>32340</b>		
5.	Otros pasivos financieros .....	<b>32350</b>	888.031,00	249.391,00
<b>IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo .....</b>		<b>32400</b>		
<b>V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar .....</b>		<b>32500</b>	10.410.710,00	8.209.179,00
1.	Proveedores .....	<b>32510</b>	7.027.774,00	5.569.054,00
a)	Proveedores a largo plazo .....	<b>32511</b>		
b)	Proveedores a corto plazo .....	<b>32512</b>	7.027.774,00	5.569.054,00
2.	Proveedores, empresas del grupo y asociadas .....	<b>32520</b>	1.492.680,00	888.105,00
3.	Acreedores varios .....	<b>32530</b>	1.159.803,00	1.201.976,00
4.	Personal (remuneraciones pendientes de pago) .....	<b>32540</b>	209.621,00	215.605,00
5.	Pasivos por impuesto corriente .....	<b>32550</b>	50.006,00	
6.	Otras deudas con las Administraciones Públicas .....	<b>32560</b>	470.826,00	334.439,00
7.	Anticipos de clientes .....	<b>32570</b>		
<b>VI. Periodificaciones a corto plazo .....</b>		<b>32600</b>	52.486,00	
<b>VII. Deuda con características especiales a corto plazo .....</b>		<b>32700</b>		
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C) .....</b>		<b>30000</b>	27.797.619,00	27.018.472,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

ANEXO IV. Cuenta de resultados de Lactiber León S.L. (2008 – 2013) extraído del Registro Mercantil.

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS NORMAL**

**P1.1**

<b>NIF:</b> B32362410		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b> LACTIBER LEON, S.L.				
<b>(DEBE)/ HABER</b>		<b>NOTAS DE LA MEMORIA</b>	<b>EJERCICIO 2009 (1)</b>	<b>EJERCICIO 2008 (2)</b>
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>				
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>40100</b>	13.1	63.717.305,00	59.633.960,00
a) Ventas	<b>40110</b>		63.712.310,00	59.467.245,00
b) Prestaciones de servicios	<b>40120</b>		4.995,00	166.715,00
<b>2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación</b>	<b>40200</b>		-65.636,00	1.049.287,00
<b>3. Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	<b>40300</b>			
<b>4. Aprovisionamientos</b>	<b>40400</b>		-50.448.942,00	-50.032.760,00
a) Consumo de mercaderías	<b>40410</b>		-1.420.747,00	-1.161.970,00
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	<b>40420</b>	13.2	-49.028.195,00	-48.601.144,00
c) Trabajos realizados por otras empresas	<b>40430</b>			-269.646,00
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	<b>40440</b>			
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	<b>40500</b>		181.285,00	602.711,00
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	<b>40510</b>		181.285,00	602.711,00
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	<b>40520</b>			
<b>6. Gastos de personal</b>	<b>40600</b>	13.3	-4.908.543,00	-4.482.110,00
a) Sueldos, salarios y asimilados	<b>40610</b>		-3.782.506,00	-3.407.263,00
b) Cargas sociales	<b>40620</b>		-1.126.037,00	-1.074.847,00
c) Provisiones	<b>40630</b>			
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	<b>40700</b>		-5.306.772,00	-4.819.580,00
a) Servicios exteriores	<b>40710</b>	13.4	-4.934.053,00	-4.617.380,00
b) Tributos	<b>40720</b>		-129.605,00	-177.920,00
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	<b>40730</b>			
d) Otros gastos de gestión corriente	<b>40740</b>		-243.114,00	-24.280,00
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	<b>40800</b>	5-6 5	-1.174.924,00	-967.507,00
<b>9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras</b>	<b>40900</b>			
<b>10. Excesos de provisiones</b>	<b>41000</b>			
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	<b>41100</b>			119.510,00
a) Deterioro y pérdidas	<b>41110</b>			
b) Resultados por enajenaciones y otras	<b>41120</b>	6.1		119.510,00
<b>12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio</b>	<b>41200</b>			
<b>13. Otros resultados</b>	<b>41300</b>			
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>49100</b>		1.993.773,00	1.103.511,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS NORMAL

P1.2

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>				
LACTIBER LEON, S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
(DEBE)/ HABER		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2009 (1)	EJERCICIO 2008 (2)
14. Ingresos financieros .....	<b>41400</b>		28,00	
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio .....	<b>41410</b>			
a 1) En empresas del grupo y asociadas .....	<b>41411</b>			
a 2) En terceros .....	<b>41412</b>			
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros .....	<b>41420</b>		28,00	
b 1) De empresas del grupo y asociadas .....	<b>41421</b>			
b 2) De terceros .....	<b>41422</b>		28,00	
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero .....	<b>41430</b>			
15. Gastos financieros .....	<b>41500</b>	13.5	-646.398,00	-990.717,00
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas .....	<b>41510</b>		-182.620,00	
b) Por deudas con terceros .....	<b>41520</b>		-463.778,00	-990.717,00
c) Por actualización de provisiones .....	<b>41530</b>			
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros .....	<b>41600</b>			
a) Cartera de negociación y otros .....	<b>41610</b>			
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta .....	<b>41620</b>			
17. Diferencias de cambio .....	<b>41700</b>			
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros .....	<b>41800</b>			
a) Deterioros y pérdidas .....	<b>41810</b>			
b) Resultados por enajenaciones y otras .....	<b>41820</b>			
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero .....	<b>42100</b>			
a) Incorporación al activo de gastos financieros .....	<b>42110</b>			
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores .....	<b>42120</b>			
c) Resto de ingresos y gastos .....	<b>42130</b>			
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19) .....</b>	<b>49200</b>		-646.370,00	-990.717,00
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1 + A.2) .....</b>	<b>49300</b>		1.347.403,00	112.794,00
20. Impuestos sobre beneficios .....	<b>41900</b>	12.1	-404.990,00	4.997,00
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3 + 20) .....</b>	<b>49400</b>		942.413,00	117.791,00
<b>B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>				
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos .....	<b>42000</b>			
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4 + 21) .....</b>	<b>49500</b>		942.413,00	117.791,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				



**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS NORMAL**

**P1.1**

NIF: B32362410				
DENOMINACIÓN SOCIAL: LACTIBER LEÓN, S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
(DEBE) / HABER		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2011 (1)	EJERCICIO 2010 (2)
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>				
1. Importe neto de la cifra de negocios	40100	13	76.921.544,00	72.601.199,00
a) Ventas	40110		55.194.486,00	68.908.423,00
b) Prestaciones de servicios	40120		21.727.058,00	3.692.776,00
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	40200		0	-2.334.993,00
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	40300			
4. Aprovisionamientos	40400	13	-60.925.019,00	-56.321.520,00
a) Consumo de mercaderías	40410		0	-868.006,00
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	40420		-60.925.019,00	-55.453.514,00
c) Trabajos realizados por otras empresas	40430			
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	40440			
5. Otros ingresos de explotación	40500		312.780,00	351.528,00
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	40510		312.780,00	351.528,00
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	40520			
6. Gastos de personal	40600		-5.282.318,00	-4.700.451,00
a) Sueldos, salarios y asimilados	40610		-4.007.476,00	-3.571.517,00
b) Cargas sociales	40620	13	-1.274.842,00	-1.128.934,00
c) Provisiones	40630			
7. Otros gastos de explotación	40700		-7.608.620,00	-6.516.359,00
a) Servicios exteriores	40710	13	-7.470.641,00	-6.140.494,00
b) Tributos	40720		-107.900,00	-283.297,00
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	40730			
d) Otros gastos de gestión corriente	40740		-30.079,00	-92.568,00
8. Amortización del inmovilizado	40800	4-a y 5	-1.796.148,00	-1.300.236,00
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	40900		160,00	93,00
10. Excesos de provisiones	41000			
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	41100		151,00	-6.796,00
a) Deterioro y pérdidas	41110	5	151,00	-6.796,00
b) Resultados por enajenaciones y otras	41120			
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	41200			
13. Otros resultados	41300			
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>49100</b>		<b>1.622.530,00</b>	<b>1.772.465,00</b>
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS NORMAL**

**P1.2**

NIF: B32362410		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
DENOMINACIÓN SOCIAL: LACTIBER LEÓN, S.L.				
(DEBE) / HABER		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2011 (1)	EJERCICIO 2010 (2)
14. Ingresos financieros	41400		61.942,00	26.092,00
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	41410			
a 1) En empresas del grupo y asociadas	41411			
a 2) En terceros	41412			
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	41420		61.942,00	26.092,00
b 1) De empresas del grupo y asociadas	41421		61.942,00	26.092,00
b 2) De terceros	41422			
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	41430			
15. Gastos financieros	41500		-602.732,00	-531.741,00
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	41510	11	0	-46.558,00
b) Por deudas con terceros	41520		-602.732,00	-485.183,00
c) Por actualización de provisiones	41530			
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	41600			
a) Cartera de negociación y otros	41610			
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	41620			
17. Diferencias de cambio	41700			
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	41800			
a) Deterioros y pérdidas	41810			
b) Resultados por enajenaciones y otras	41820			
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	42100			
a) Incorporación al activo de gastos financieros	42110			
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	42120			
c) Resto de ingresos y gastos	42130			
A.2) RESULTADO FINANCIERO (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	49200		-540.790,00	-505.649,00
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1 + A.2)	49300		1.081.740,00	1.266.816,00
20. Impuestos sobre beneficios	41900	12	-372.591,00	-403.480,00
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3 + 20)	49400		709.149,00	863.336,00
<b>B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>				
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	42000			
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4 + 21)	49500		709.149,00	863.336,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS NORMAL

P1.1

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>				
LACTIBER LEON S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
(DEBE) / HABER		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2013 (1)	EJERCICIO 2012 (2)
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>				
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>40100</b>	14	85.291.373,00	75.293.848,00
a) Ventas	40110		63.100.245,00	53.316.231,00
b) Prestaciones de servicios	40120		22.191.128,00	21.977.617,00
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades holding	40130			
<b>2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación</b>	<b>40200</b>			
<b>3. Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	<b>40300</b>			
<b>4. Aprovisionamientos</b>	<b>40400</b>	14	-68.957.185,00	-58.988.261,00
a) Consumo de mercaderías	40410			
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	40420		-68.957.185,00	-58.988.261,00
c) Trabajos realizados por otras empresas	40430			
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	40440			
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	<b>40500</b>		286.813,00	196.181,00
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	40510		286.813,00	196.181,00
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	40520			
<b>6. Gastos de personal</b>	<b>40600</b>		-5.521.361,00	-5.157.807,00
a) Sueldos, salarios y asimilados	40610		-4.138.521,00	-3.969.004,00
b) Cargas sociales	40620	14	-1.382.840,00	-1.188.803,00
c) Provisiones	40630			
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	<b>40700</b>		-8.129.406,00	-8.222.855,00
a) Servicios exteriores	40710	14	-7.843.439,00	-7.924.233,00
b) Tributos	40720		-262.184,00	-109.606,00
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	40730			
d) Otros gastos de gestión corriente	40740		-23.783,00	-189.016,00
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	40750			
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	<b>40800</b>	4a y 5	-2.042.891,00	-1.979.099,00
<b>9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras</b>	<b>40900</b>	10	82.799,00	82.799,00
<b>10. Excesos de provisiones</b>	<b>41000</b>	14	71.081,00	
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	<b>41100</b>			-7.111,00
a) Deterioro y pérdidas	41110			
b) Resultados por enajenaciones y otras	41120	5		-7.111,00
c) Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades holding	41130			
<b>12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio</b>	<b>41200</b>			
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS NORMAL**

**P1.2**

<b>NIF:</b> B32362410		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b> LACTIBER LEON S.L.				
(DEBE) / HABER		NOTAS DE LA MEMORIA	EJERCICIO 2013 (1)	EJERCICIO 2012 (2)
<b>13. Otros resultados</b>	<b>41300</b>			
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>49100</b>		1.081.223,00	1.217.695,00
<b>14. Ingresos financieros</b>	<b>41400</b>		39.579,00	27.397,00
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	<b>41410</b>			
a 1) En empresas del grupo y asociadas	<b>41411</b>			
a 2) En terceros	<b>41412</b>			
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	<b>41420</b>		39.579,00	27.397,00
b 1) De empresas del grupo y asociadas	<b>41421</b>			
b 2) De terceros	<b>41422</b>		39.579,00	27.397,00
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	<b>41430</b>			
<b>15. Gastos financieros</b>	<b>41500</b>		-372.148,00	-509.525,00
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	<b>41510</b>			
b) Por deudas con terceros	<b>41520</b>		-372.148,00	-509.525,00
c) Por actualización de provisiones	<b>41530</b>			
<b>16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros</b>	<b>41600</b>			
a) Cartera de negociación y otros	<b>41610</b>			
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	<b>41620</b>			
<b>17. Diferencias de cambio</b>	<b>41700</b>			
<b>18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	<b>41800</b>			
a) Deterioros y pérdidas	<b>41810</b>			
b) Resultados por enajenaciones y otras	<b>41820</b>			
<b>19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero</b>	<b>42100</b>			
a) Incorporación al activo de gastos financieros	<b>42110</b>			
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	<b>42120</b>			
c) Resto de ingresos y gastos	<b>42130</b>			
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)</b>	<b>49200</b>		-332.569,00	-482.128,00
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1 + A.2)</b>	<b>49300</b>		748.654,00	735.567,00
<b>20. Impuestos sobre beneficios</b>	<b>41900</b>	13	-205.092,00	-214.630,00
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3 + 20)</b>	<b>49400</b>		543.562,00	520.937,00
<b>B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>				
<b>21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos</b>	<b>42000</b>			
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4 + 21)</b>	<b>49500</b>		543.562,00	520.937,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

ANEXO V. Estado de flujos de efectivo de Lactiber León S.L. (2008 – 2013)  
extraído del Registro Mercantil.

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO NORMAL**

**F1.1**

<b>NIF:</b> B32362410		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b> LACTIBER LEON, S.L.				
		<b>NOTAS</b>	<b>EJERCICIO 2009 (1)</b>	<b>EJERCICIO 2008 (2)</b>
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>				
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos .....	<b>61100</b>		1.347.403,00	112.794,00
2. Ajustes del resultado .....	<b>61200</b>		1.907.094,00	1.856.714,00
a) Amortización del inmovilizado (+) .....	<b>61201</b>	5-6 5	1.174.924,00	967.507,00
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-) .....	<b>61202</b>			18.000,00
c) Variación de provisiones (+/-) .....	<b>61203</b>			
d) Imputación de subvenciones (-) .....	<b>61204</b>			
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-) .....	<b>61205</b>			
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-) .....	<b>61206</b>	6		-119.510,00
g) Ingresos financieros (-) .....	<b>61207</b>		-28,00	
h) Gastos financieros (+) .....	<b>61208</b>	13.5	646.398,00	990.717,00
i) Diferencias de cambio (+/-) .....	<b>61209</b>			
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-) .....	<b>61210</b>			
k) Otros ingresos y gastos (-/+). .....	<b>61211</b>		85.800,00	
3. Cambios en el capital corriente .....	<b>61300</b>		-68.830,00	-8.799.167,00
a) Existencias (+/-). .....	<b>61301</b>		-376.180,00	-1.471.766,00
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-) .....	<b>61302</b>		-1.304.203,00	-5.008.454,00
c) Otros activos corrientes (+/-). .....	<b>61303</b>		13.783,00	-1.127,00
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-). .....	<b>61304</b>		1.597.770,00	-2.317.820,00
e) Otros pasivos corrientes (+/-) .....	<b>61305</b>			
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-) .....	<b>61306</b>			
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación .....	<b>61400</b>		-727.422,00	-971.417,00
a) Pagos de intereses (-). .....	<b>61401</b>		-688.344,00	-969.814,00
b) Cobros de dividendos (+). .....	<b>61402</b>			
c) Cobros de intereses (+) .....	<b>61403</b>		28,00	
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-). .....	<b>61404</b>		-39.106,00	-1.603,00
e) Otros pagos (cobros) (-/+) .....	<b>61405</b>			
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	<b>61500</b>		2.458.245,00	-7.801.076,00
<p>(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.</p>				

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO NORMAL

F1.2

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>	LACTIBER LEON, S.L.	Espacio destinado para las firmas de los administradores		
		<b>NOTAS</b>	<b>EJERCICIO 2009 (1)</b>	<b>EJERCICIO 2008 (2)</b>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>				
<b>6. Pagos por Inversiones (-)</b> .....	<b>62100</b>		-2.465.721,00	-2.406.906,00
a) Empresas del grupo y asociadas .....	<b>62101</b>			
b) Inmovilizado intangible .....	<b>62102</b>	5		-64.681,00
c) Inmovilizado material .....	<b>62103</b>	6 6	-2.465.721,00	-2.342.225,00
d) Inversiones inmobiliarias .....	<b>62104</b>			
e) Otros activos financieros .....	<b>62105</b>			
f) Activos no corrientes mantenidos para venta .....	<b>62106</b>			
g) Unidad de negocio .....	<b>62107</b>			
h) Otros activos .....	<b>62108</b>			
<b>7. Cobros por desinversiones (+)</b> .....	<b>62200</b>		408.604,00	616.697,00
a) Empresas del grupo y asociadas .....	<b>62201</b>			
b) Inmovilizado intangible .....	<b>62202</b>			
c) Inmovilizado material .....	<b>62203</b>			119.510,00
d) Inversiones inmobiliarias .....	<b>62204</b>			
e) Otros activos financieros .....	<b>62205</b>		408.604,00	497.187,00
f) Activos no corrientes mantenidos para venta .....	<b>62206</b>			
g) Unidad de negocio .....	<b>62207</b>			
h) Otros activos .....	<b>62208</b>			
<b>8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)</b> .....	<b>62300</b>		-2.057.117,00	-1.790.209,00
<p>(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  (2) Ejercicio anterior.</p>				

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO NORMAL

F1.3

<b>NIF:</b>	B32362410	Espacio destinado para las firmas de los administradores		
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>	LACTIBER LEON, S.L.			
		<b>NOTAS</b>	<b>EJERCICIO 2009 (1)</b>	<b>EJERCICIO 2008 (2)</b>
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>				
<b>9. Cobros y pagos por Instrumentos de patrimonio</b>	<b>63100</b>		496.900,00	
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	<b>63101</b>			
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	<b>63102</b>			
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	<b>63103</b>			
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	<b>63104</b>		496.900,00	
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	<b>63105</b>			
<b>10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero</b>	<b>63200</b>		-1.173.896,00	9.809.787,00
a) Emisión	<b>63201</b>		252.771,00	13.642.409,00
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)	<b>63202</b>			
2. Deudas con entidades de crédito (+)	<b>63203</b>		252.771,00	10.084.022,00
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	<b>63204</b>			3.558.387,00
4. Deudas con características especiales (+)	<b>63205</b>			
5. Otras deudas (+)	<b>63206</b>			
b) Devolución y amortización de	<b>63207</b>		-1.426.667,00	-3.832.622,00
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)	<b>63208</b>			
2. Deudas con entidades de crédito (-)	<b>63209</b>		-615.449,00	-2.843.467,00
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	<b>63210</b>		-150.000,00	-863.001,00
4. Deudas con características especiales (-)	<b>63211</b>			
5. Otras deudas (-)	<b>63212</b>		-661.218,00	-126.154,00
<b>11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>	<b>63300</b>			
a) Dividendos (-)	<b>63301</b>			
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	<b>63302</b>			
<b>12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)</b>	<b>63400</b>		-676.996,00	9.809.787,00
<b>D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio</b>	<b>64000</b>			
<b>E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (5 + 8 + 12 + D)</b>	<b>65000</b>		-275.868,00	218.502,00
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	<b>65100</b>		879.471,00	660.969,00
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	<b>65200</b>	9 9	603.603,00	879.471,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.				

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO NORMAL

F1.1

NIF: B32362410		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
DENOMINACIÓN SOCIAL: LACTIBER LEÓN, S.L.				
		NOTAS	EJERCICIO 2011 (1)	EJERCICIO 2010 (2)
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>				
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	61100		1.081.740,00	1.266.816,00
2. Ajustes del resultado	61200		2.336.627,00	1.885.521,00
a) Amortización del inmovilizado (+)	61201		1.796.148,00	1.300.236,00
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	61202			
c) Variación de provisiones (+/-)	61203			72.933,00
d) Imputación de subvenciones (-)	61204		-160,00	-93,00
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	61205		-151,00	6.796,00
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	61206			
g) Ingresos financieros (-)	61207		-61.942,00	-26.092,00
h) Gastos financieros (+)	61208		602.732,00	531.741,00
i) Diferencias de cambio (+/-)	61209			
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	61210			
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	61211			
3. Cambios en el capital corriente	61300		-1.471.185,00	14.471.761,00
a) Existencias (+/-)	61301	6	-139.252,00	3.757.907,00
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	61302		-1.404.152,00	11.431.255,00
c) Otros activos corrientes (+/-)	61303		-466,00	
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	61304		300.970,00	-704.745,00
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	61305		-228.285,00	-12.656,00
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	61306			
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	61400		-921.471,00	-469.385,00
a) Pagos de intereses (-)	61401		-630.530,00	-490.503,00
b) Cobros de dividendos (+)	61402			
c) Cobros de intereses (+)	61403		61.942,00	26.092,00
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	61404		-352.883,00	-4.974,00
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	61405			
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	61500		1.025.711,00	17.154.713,00
<p>(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  (2) Ejercicio anterior.</p>				



## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO NORMAL

F1.2

NIF:	B32362410			
DENOMINACIÓN SOCIAL:	LACTIBER LEÓN, S.L.	Espacio destinado para las firmas de los administradores		
		NOTAS	EJERCICIO 2011 (1)	EJERCICIO 2010 (2)
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>				
6. Pagos por Inversiones (-)	62100		-3.464.796,00	-4.106.291,00
a) Empresas del grupo y asociadas	62101			
b) Inmovilizado intangible	62102		-1.222,00	-6.664,00
c) Inmovilizado material	62103		-3.263.574,00	-4.099.627,00
d) Inversiones inmobiliarias	62104			
e) Otros activos financieros	62105	7	-200.000,00	
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	62106			
g) Unidad de negocio	62107			
h) Otros activos	62108			
7. Cobros por desinversiones (+)	62200		1.707.326,00	-1.998.500,00
a) Empresas del grupo y asociadas	62201			
b) Inmovilizado intangible	62202			
c) Inmovilizado material	62203	5	7.326,00	1.500,00
d) Inversiones inmobiliarias	62204			
e) Otros activos financieros	62205		1.700.000,00	-2.000.000,00
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	62206			
g) Unidad de negocio	62207			
h) Otros activos	62208			
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	62300		-1.757.470,00	-6.104.791,00
<p>(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  (2) Ejercicio anterior.</p>				

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO NORMAL

F1.3

NIF: B32362410			
DENOMINACIÓN SOCIAL: LACTIBER LEÓN, S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores	
	NOTAS	EJERCICIO 2011 (1)	EJERCICIO 2010 (2)
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>			
<b>9. Cobros y pagos por Instrumentos de patrimonio</b>	<b>63100</b>	0	763.280,00
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	63101 <sup>9</sup>	0	762.000,00
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	63102		
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	63103		
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	63104		
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	63105		1.280,00
<b>10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero</b>	<b>63200</b>	-1.165.540,00	-9.971.468,00
a) Emisión	63201	23.032,00	19.486,00
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)	63202		
2. Deudas con entidades de crédito (+)	63203		
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	63204 <sup>11</sup>	23.032,00	
4. Deudas con características especiales (+)	63205		
5. Otras deudas (+)	63206		19.486,00
b) Devolución y amortización de	63207	-1.188.572,00	-9.990.954,00
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)	63208		
2. Deudas con entidades de crédito (-)	63209 <sup>10</sup>	-1.188.572,00	-3.295.780,00
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	63210		-6.695.174,00
4. Deudas con características especiales (-)	63211		
5. Otras deudas (-)	63212		
<b>11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>	<b>63300</b>		
a) Dividendos (-)	63301		
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	63302		
<b>12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)</b>	<b>63400</b>	-1.165.540,00	-9.208.188,00
<b>D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio</b>	<b>64000</b>		
<b>E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (5 + 8 + 12 + D)</b>	<b>65000</b>	-1.897.299,00	1.841.734,00
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	65100	2.445.337,00	603.603,00
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	65200	548.037,00	2.445.337,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales. (2) Ejercicio anterior.			

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO NORMAL

F1.1

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>				
LACTIBER LEON S.L.		Espacio destinado para las firmas de los administradores		
		<b>NOTAS</b>	<b>EJERCICIO 2013 (1)</b>	<b>EJERCICIO 2012 (2)</b>
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>				
<b>1. Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>61100</b>		748.654,00	735.567,00
<b>2. Ajustes del resultado</b>	<b>61200</b>		2.221.580,00	2.385.539,00
a) Amortización del inmovilizado (+)	<b>61201</b>	4a y 5	2.042.891,00	1.979.099,00
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	<b>61202</b>			
c) Variación de provisiones (+/-)	<b>61203</b>	14	-71.081,00	
d) Imputación de subvenciones (-)	<b>61204</b>	10	-82.799,00	-82.799,00
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	<b>61205</b>	5		7.111,00
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	<b>61206</b>			
g) Ingresos financieros (-)	<b>61207</b>		-39.579,00	-27.397,00
h) Gastos financieros (+)	<b>61208</b>		372.148,00	509.525,00
i) Diferencias de cambio (+/-)	<b>61209</b>			
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	<b>61210</b>			
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	<b>61211</b>			
<b>3. Cambios en el capital corriente</b>	<b>61300</b>		662.207,00	462.487,00
a) Existencias (+/-)	<b>61301</b>		-114.029,00	36.245,00
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	<b>61302</b>		-1.436.830,00	-76.307,00
c) Otros activos corrientes (+/-)	<b>61303</b>		9.055,00	-10.926,00
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	<b>61304</b>		2.151.525,00	513.507,00
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	<b>61305</b>		52.486,00	-32,00
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	<b>61306</b>			
<b>4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>61400</b>		-437.314,00	-772.351,00
a) Pagos de intereses (-)	<b>61401</b>		-372.148,00	-503.925,00
b) Cobros de dividendos (+)	<b>61402</b>			
c) Cobros de intereses (+)	<b>61403</b>		39.579,00	27.397,00
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	<b>61404</b>	13	-104.745,00	-295.823,00
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	<b>61405</b>			
<b>5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)</b>	<b>61500</b>		3.195.127,00	2.811.242,00
<p>(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  (2) Ejercicio anterior.</p>				

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO NORMAL

F1.2

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>	LACTIBER LEON S.L.	Espacio destinado para las firmas de los administradores		
		<b>NOTAS</b>	<b>EJERCICIO 2013 (1)</b>	<b>EJERCICIO 2012 (2)</b>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>				
<b>6. Pagos por inversiones (-)</b> .....	<b>62100</b>		-1.239.109,00	-1.596.066,00
a) Empresas del grupo y asociadas .....	<b>62101</b>			
b) Inmovilizado intangible .....	<b>62102</b>			-5.468,00
c) Inmovilizado material .....	<b>62103</b>		-739.109,00	-1.315.598,00
d) Inversiones inmobiliarias .....	<b>62104</b>			
e) Otros activos financieros .....	<b>62105</b>		-500.000,00	-275.000,00
f) Activos no corrientes mantenidos para venta .....	<b>62106</b>			
g) Unidad de negocio .....	<b>62107</b>			
h) Otros activos .....	<b>62108</b>			
<b>7. Cobros por desinversiones (+)</b> .....	<b>62200</b>		275.000,00	504.812,00
a) Empresas del grupo y asociadas .....	<b>62201</b>			
b) Inmovilizado intangible .....	<b>62202</b>			
c) Inmovilizado material .....	<b>62203</b>			4.812,00
d) Inversiones inmobiliarias .....	<b>62204</b>			
e) Otros activos financieros .....	<b>62205</b>		275.000,00	500.000,00
f) Activos no corrientes mantenidos para venta .....	<b>62206</b>			
g) Unidad de negocio .....	<b>62207</b>			
h) Otros activos .....	<b>62208</b>			
<b>8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)</b> .....	<b>62300</b>		-964.109,00	-1.091.254,00
<p>(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  (2) Ejercicio anterior.</p>				

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO NORMAL

F1.3

<b>NIF:</b>	B32362410			
<b>DENOMINACIÓN SOCIAL:</b>	LACTIBER LEON S.L.	Espacio destinado para las firmas de los administradores		
		<b>NOTAS</b>	<b>EJERCICIO 2013 (1)</b>	<b>EJERCICIO 2012 (2)</b>
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>				
<b>9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio</b>	<b>63100</b>			621.228,00
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	<b>63101</b>			
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	<b>63102</b>			
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	<b>63103</b>			
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	<b>63104</b>			
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	<b>63105</b>			621.228,00
<b>10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero</b>	<b>63200</b>		-2.282.140,00	-1.769.280,00
a) Emisión	<b>63201</b>			
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)	<b>63202</b>			
2. Deudas con entidades de crédito (+)	<b>63203</b>			
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	<b>63204</b>			
4. Deudas con características especiales (+)	<b>63205</b>			
5. Otras deudas (+)	<b>63206</b>			
b) Devolución y amortización de	<b>63207</b>		-2.282.140,00	-1.769.280,00
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)	<b>63208</b>			
2. Deudas con entidades de crédito (-)	<b>63209</b>	11	-2.282.140,00	-1.746.248,00
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	<b>63210</b>			-23.032,00
4. Deudas con características especiales (-)	<b>63211</b>			
5. Otras deudas (-)	<b>63212</b>			
<b>11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>	<b>63300</b>			
a) Dividendos (-)	<b>63301</b>			
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	<b>63302</b>			
<b>12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)</b>	<b>63400</b>		-2.282.140,00	-1.148.052,00
<b>D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio</b>	<b>64000</b>			
<b>E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (5 + 8 + 12 + D)</b>	<b>65000</b>		-51.122,00	571.936,00
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	<b>65100</b>		1.119.974,00	548.038,00
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	<b>65200</b>		1.068.852,00	1.119.974,00
(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.				
(2) Ejercicio anterior.				