



UNIVERSIDAD DE JAÉN
Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas

Trabajo Fin de Grado

**PLANIFICACIÓN FINANCIERA.
APLICACIÓN A UN CASO
REAL: CORPORACIÓN
ALIMENTARIA PEÑASANTA,
S.A.**

Alumno: Rubén Camacho Ruiz

Junio, 2016

RESUMEN

En el presente Trabajo Final de Grado se va a llevar a cabo una planificación financiera, aplicándola a un caso real. La empresa objeto de estudio es Capsa Food S.A.

En primer lugar, se va a mostrar una descripción general de la compañía, los productos ofrecidos, clientes, sector de actividad, poder de mercado, competidores más directos, grado de internacionalización y análisis DAFO. A continuación, se llevará a cabo una descripción económico-financiera de la empresa en los últimos años, mediante la elaboración de los principales ratios, y su posterior interpretación.

Una vez que conocemos la actividad de la empresa y su situación económico-financiera en los últimos años, presento en los siguientes apartados, una previsión de las principales magnitudes para el periodo 2016-2018, que me permitirá elaborar los distintos estados financieros previsionales para dicho periodo.

Finalmente, en el último epígrafe, se comentarán las conclusiones personales extraídas de la realización de este trabajo.

ABSTRACT

The main aim of this Degree Final Project is to carry out a financial planning of a real company. The selected enterprise is Capsa Food S.A.

Firstly, I will show an overview of the company, offered products, customers, industry, market power, direct competitors, degree of internalization and a SWOT analysis. Next, I will present an economic and financial description of the company over the last few years, by interpreting the main ratios.

Once we know the activity of the company and its economic and financial position in recent years, in the following sections I will display a forecast for the main magnitudes during the period 2016 to 2018. Then, I will develop the expected financial statements for this company during this period.

Finally, the main conclusions drawn from this project will be offered in the last section.

ÍNDICE

1. Introducción.....	3
2. Descripción general de la empresa.....	4
2.1. <i>Historia y análisis de la empresa</i>	4
2.2. <i>Sector en el que opera</i>	6
2.3. <i>Competencia</i>	7
2.4. <i>Poder de mercado</i>	7
2.5. <i>Grado de internacionalización de la empresa</i>	8
2.6. <i>Análisis DAFO</i>	10
3. Descripción económico-financiera de la empresa.....	12
3.1. <i>Ratio de tesorería</i>	12
3.2. <i>Ratio de liquidez</i>	13
3.3. <i>Ratio de solvencia</i>	13
3.4. <i>Ratio de garantía</i>	14
3.5. <i>Ratio de firmeza</i>	14
3.6. <i>Ratio de estabilidad</i>	15
3.7. <i>Ratio de disponibilidad</i>	15
3.8. <i>Ratio de endeudamiento</i>	16
3.9. <i>Ratio de autonomía financiera</i>	16
3.10. <i>Ratio de dependencia financiera</i>	17
3.11. <i>Rentabilidad económica</i>	17
3.12. <i>Rentabilidad financiera</i>	18
3.13. <i>Fondo de maniobra</i>	19
4. Previsión de la evolución futura de Capsa Food.....	19
4.1. <i>Previsión sobre la evolución futura de la cifra de ventas</i>	20
4.2. <i>Previsión sobre la evolución futura de la estructura de costes</i>	26
5. Planificación financiera. Elaboración de los estados financieros previsionales.....	31
5.1. <i>Cuenta de resultados</i>	31
5.2. <i>Necesidades netas del fondo de rotación</i>	33
5.3. <i>Presupuesto de capital</i>	35
5.4. <i>Balance de situación</i>	36
6. Conclusiones.....	40
7. Anexos.....	41
8. Bibliografía.....	42

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1.	Composición del accionariado de Capsa Food.	6
Gráfico 2.	Cuota de mercado por productos.....	8
Gráfico 3.	Presencia de Capsa Food en el mercado internacional	9
Gráfico 4.	Porcentaje de ventas de Capsa en mercados internacionales	10
Gráfico 5.	Evolución del volumen de ventas de Capsa.....	21
Gráfico 6.	Variación del volumen de ventas de Capsa.....	21
Gráfico 7.	Previsión del PIB y de la Tasa de Paro	23
Gráfico 8.	Previsión de los ingresos de explotación	25
Gráfico 9.	Evolución de la estructura de costes	27
Gráfico 10.	Variación de la estructura de costes	27
Gráfico 11.	Previsión de la estructura de costes.....	29
Gráfico 12.	Comparación entre la evolución de las ventas y los costes.....	31
Gráfico 13.	Composición del balance Capsa Food 2014.	39
Gráfico 14.	Composición del balance Capsa Food 2018	39

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.	Ratio de tesorería.....	12
Tabla 2.	Ratio de liquidez.....	13
Tabla 3.	Ratio de solvencia	13
Tabla 4.	Ratio de garantía.....	14
Tabla 5.	Ratio de firmeza	14
Tabla 6.	Ratio de estabilidad	15
Tabla 7.	Ratio de disponibilidad.....	16
Tabla 8.	Ratio de endeudamiento	16
Tabla 9.	Ratio de autonomía financiera.....	17
Tabla 10.	Ratio de dependencia financiera	17
Tabla 11.	Rentabilidad económica	18
Tabla 12.	Rentabilidad financiera	19
Tabla 13.	Fondo de maniobra.....	19
Tabla 14.	Evolución de cada partida de gasto	29
Tabla 15.	Evolución de los gastos de personal.....	30
Tabla 16.	Cuenta de resultados previsional.....	32
Tabla 17.	Necesidades netas del fondo de rotación.....	34
Tabla 18.	Presupuesto de capital previsional	35
Tabla 19.	Balance de situación previsional	37

1. INTRODUCCIÓN.

El presente Trabajo Fin de Grado se denomina “Planificación financiera de una empresa. Aplicación a un caso real”. En mi caso, la empresa seleccionada para la realización del trabajo ha sido Corporación Alimentaria Peñasanta S.A.

Los motivos por los que he elegido esta compañía, han sido principalmente el deseo de analizar internamente una gran empresa, el interés de conocer más a fondo el primer grupo lácteo formado en nuestro país, y la curiosidad por desvelar las características que han llevado a esta empresa a ser líder de un sector en el mercado nacional, en este caso, del sector lácteo.

En primer lugar, vamos a conocer Capsa Food, mostrando una descripción general de la compañía, productos ofrecidos, los grupos de clientes a los que se dirige, sector de actividad en el que opera, poder de mercado, competidores más directos, grado de internacionalización de la empresa y un análisis DAFO.

A continuación, se llevará a cabo una descripción económico-financiera de la empresa en los últimos años (2010-2014), mediante la elaboración de los principales ratios de la misma, y su posterior interpretación. De este modo, conoceremos la situación actual de la empresa, así como su evolución en los últimos años.

En el epígrafe 4, se mostrará la previsión realizada de la cifra de ventas y costes de la empresa para el periodo 2016-2018, teniendo en cuenta las acciones futuras que pretender llevar a cabo Capsa Food, y la evolución económica del país, con el análisis de indicadores macroeconómicos, como el PIB y la tasa de paro, entre otros.

Por último, se llevará a cabo la elaboración los estados financieros previsionales para los años 2016, 2017 y 2018, los cuáles se han realizado a partir de los datos disponibles de Capsa de años anteriores, y de las previsiones realizadas.

Concluiré el trabajo, plasmando en el epígrafe 6, las principales conclusiones personales a las que he llegado tras la elaboración del mismo.

2. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA EMPRESA.

2.1. *Historia y análisis de la empresa.*

La sociedad Corporación Alimentaria Peñasanta (Capsa) se constituyó en el año 1995.

Hasta el año 1997, toda la actividad industrial y comercial la desarrollaba Central Lechera Asturiana, pero en dicho año, Capsa tomó el control del grupo. En ese mismo periodo, se produjo la fusión por absorción de las marcas Celbasa Ato S.A. (ATO) en Cataluña, y Lacto Agrícola Rodríguez (LARSA) en Galicia. De esta forma Capsa obtuvo una posición importante en el territorio de Galicia y Cataluña, consiguiendo su objetivo de crear el primer grupo lácteo español, para de esta forma poder conseguir el liderazgo en el mercado.

En el año 1999, continuando con el objetivo de crecimiento de la empresa, Capsa realiza una importante ampliación de capital, en la que, se incorporaron al accionariado Caja Astur y Caja Rural.

En 2006, Capsa creó una nueva unidad de negocio, conocida como Food Service, cuyo objetivo es la comercialización de leche líquida, nata y mantequilla al sector de la hostelería.

En 2013, se creó una nueva imagen corporativa de la sociedad, con el nombre de Capsa Food, este cambio en el nombre y en el logotipo de la sociedad tiene como objetivo la adaptación de la compañía a su proceso de internacionalización.

En la actualidad, Capsa Food gestiona las marcas Central Lechera Asturiana (filial global del grupo CAPSA y marca nacional líder en el sector lácteo español), ATO (marca regional líder de ventas en Cataluña), LARSA (marca regional líder de ventas en Galicia) e Innova Food (que desarrolla, elabora y comercializa una gran variedad de ingredientes de base láctea, desde productos muy básicos, hasta productos con un gran valor añadido, destinados a un gran número de sectores como el lácteo, cárnico, panadero, heladero, etc). Además de estas marcas, el grupo Capsa Food, como consecuencia de su internacionalización, ha creado las marcas Vega de Oro (calidad al mejor precio en un mercado nacional e internacional) y Mibe (marca de alimentación infantil para un mercado internacional), para introducirse en el mercado internacional. Además, para competir con el fuerte crecimiento de las marcas de distribución, Capsa se ha aliado con Lactogal, creando la sociedad Iberleche con el fin de liderar la fabricación de marcas blancas, y afianzar aún más su liderazgo en el mercado nacional.

Capsa Food ofrece una amplia cartera de productos, que se pueden dividir en 3 categorías, según al mercado al que están dirigidos:

- **Consumo:** son los productos de gran consumo, que se pueden encontrar en cualquier hipermercado, supermercado o tienda de barrio. Según datos publicados en la memoria de Capsa Food 2014, estos productos están presentes en casi 17.200 puntos de venta, con más de 100 metros cuadrados. Dentro de los cuales podemos distinguir entre:
 - Leche líquida.
 - Batidos.
 - Natas.
 - Mantequilla.
 - Yogures.
 - Postres.
 - Helados.
- **Profesionales:** son productos elaborados para la venta en lugares de hostelería. Presentes en más de 90.000 establecimientos de hostelería. Entre los cuales destacan:
 - Leche líquida.
 - Nata.
 - Mantequilla.
 - Batidos.
 - Quesos.
- **Industriales:** son productos elaborados para ventas industriales, es decir, para ser utilizados como materia prima en la elaboración de otros productos. Entre los cuales destacan:
 - Leche en polvo.
 - Mantequilla 26BS y Mantequilla 26V.
 - Derivados de la leche como Proclas 20h50 (producto recomendado para la elaboración de helados y postres lácteos).
 - Suero desmineralizado en polvo.

Capsa posee 7 centros de producción localizados todos en España. La planta de Granda se centra en la producción de leche UHT, batidos, nata, mantequilla, leche en polvo y yogur. En la planta de Cueva del Molín (Cabrales, Asturias) se elabora el queso de cabrales. La fábrica de Outeiro do Rei (Lugo, Galicia) también dedicada a la producción de leche UHT, productos

en polvo y mantequilla industrial. En la factoría de Villargarcía de Arousa (Pontevedra) se elabora yogur y quesos naturales. En la planta de Zarzalejo (Madrid) también se produce leche UHT, nata y batidos; y por último, las fábricas de Vidrieres (Gerona) y Menorca se utiliza exclusivamente para la producción de leche UHT.

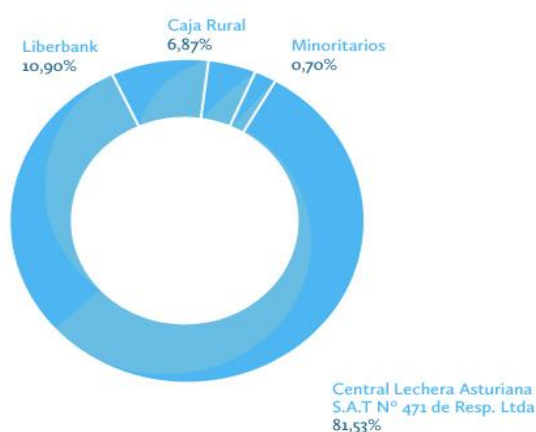
2.2. Sector en el que opera.

La actividad desarrollada por Capsa Food está clasificada, de acuerdo con la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, como “preparación de leche y otros productos lácteos”, siendo su código CNAE el 1054.

Corporación Alimentaria Peñasanta S.A. es una empresa española, y en la actualidad de capital 100% español, forma parte de la industria láctea, ya que tiene como principal materia prima de sus productos la leche. Capsa Food es el mayor grupo lácteo español. Como se aprecia en el gráfico 1, la mayor parte de Capsa es propiedad de Central Lechera Asturiana S.A.T. con un 81.53%, en segundo lugar, Liberbank posé un 10.90% de la sociedad, en tercer lugar Cajar Rural dispone del 6.87% del accionariado, y por último, el 0.70% de la sociedad pertenece a accionistas minoritarios.

Actualmente Capsa, está presente en 25 países, estableciendo relaciones comerciales con países de Asia, Europa, África y América.

Gráfico 1. Composición del accionariado de Capsa Food.



Fuente: <http://www.capsafood.com/es/compania/accionistas/>

2.3. Competencia.

El sector lácteo ha sufrido en los últimos años un aumento fuerte de competitividad entre marcas, este cambio ha sido provocado porque el consumidor ha comenzado a mostrar una alta sensibilidad en el precio, incluso de los productos básicos, como es el caso de la leche. Capsa Food tiene un gran número de competidores, entre los que destacan: el Grupo Lactalis Iberia S.A. (este es el primer grupo mundial de productos lácteos), Danone S.A. (representa el 50% de cuota de mercado en yogures) y Calidad Pascual S.A. (actualmente la tercera marca de consumo de lácteos en España).

Aunque en los últimos años y como consecuencia de la crisis, los consumidores tienen una alta sensibilidad al precio, como ya hemos comentado antes, este hecho, ha propiciado el fuerte aumento de las ventas de las marcas de distribución, comúnmente conocidas como marcas blancas. Las marcas blancas más conocidas son Hacendado (Mercadona), Carrefour (Carrefour), Dia (Dia), Aliada (El Corte Inglés, Hipercor y Supercor), entre otras.

El sector lácteo ha sido uno de los más golpeados con la proliferación de las marcas de distribución, que se han visto beneficiadas con la crisis y con el alza de los precios que ha sufrido la leche desde el año 2007. Lo que ha provocado que los consumidores opten por cambiarse a marcas más baratas.

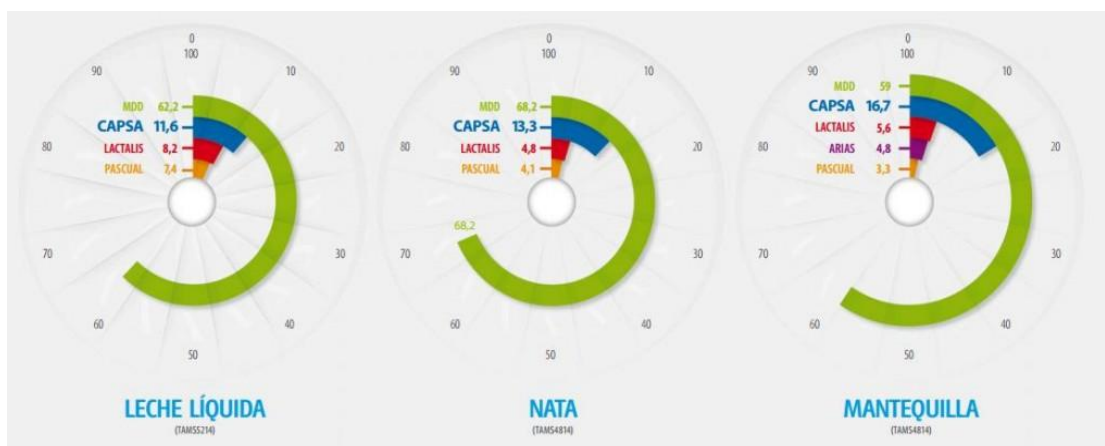
2.4. Poder de mercado.

Capsa Food ha sido la empresa láctea que más ha crecido en España en los últimos años. El factor que ha propiciado dicho incremento, ha sido el aumento de la rentabilidad y la bajada de los costes, ya que manteniendo el mismo nivel de ventas y sin subir los precios ha conseguido un fuerte aumento del beneficio.

Como se puede apreciar en el gráfico 2, Capsa Food posee la mayor cuota de mercado en leche líquida, con un 11.6 % frente al 8.2% y 7.4% de Lactalis y Pascual, respectivamente. En nata, el grupo Capsa tiene una cuota de mercado del 13.3%, respecto al 4.8% y 4.1% que tienen Lactalis y Pascual, respectivamente. En este producto, Capsa ha aumentado su cuota de mercado con respecto al año pasado en un 1.05%. En mantequilla, Capsa posee el 16.7% de cuota de mercado frente al 5.6%, 4.8% y 3.3% que tienen Lactalis, Arias y Pascual, respectivamente. En este último producto, ha sido donde Capsa más ha incrementado su cuota de mercado, aumentando en un 1.1% respecto al año pasado. Por último, Capsa Food tiene un 30% de cuota de mercado en hostelería.

Para seguir aumentando su cuota de mercado, y como medida para competir contra las marcas de distribución, como ya hemos comentado anteriormente, Capsa ha creado la sociedad Iberleche para fabricar y distribuir su propia marca blanca, y de este modo, aumentar su cuota de mercado en el grupo de las marcas blancas. Con esta medida Capsa pretende conseguir sinergias, ya que dispone de recursos, infraestructuras y materia prima suficiente como para aumentar su producción, sin necesidad de invertir en inmovilizado.

Gráfico 2. Cuota de mercado por productos.



Fuente: <http://www.capsafood.com/es/compania/nuestros-pilares-estrategicos/>

2.5. Grado de internacionalización de la empresa.

Capsa Food dio el salto al mercado internacional en el año 2013. El estancamiento de la demanda interna y el crecimiento de la demanda mundial de productos lácteos los impulsó a iniciar el proceso de internacionalización. Competir en los mercados exteriores, además de aportar crecimiento, obliga a innovar y a incrementar la competitividad de Capsa. Por ello, en 2013 emprendieron una nueva estrategia, cuyo objetivo es convertir a Capsa Food en una empresa exportadora.

Uno de los motivos principales, por los que Capsa Food ha dado el salto al exterior, ha sido la bajada de la demanda de la leche, ya que entre 2000 y 2015 el consumo de leche ha pasado de 100 a 73 litros por persona y año. Este hecho, sumado a las grandes oportunidades que ofrecen el mercado internacional, ha sido lo que ha provocado la salida al exterior de Capsa Food. Además, la disminución del número de habitantes del país, y los nuevos hábitos, como el hecho de que cada vez haya más gente que no desayune, perjudica de manera especial a una compañía como Capsa, por la reducción en el consumo de leche. Por último, han aparecido algunas teorías en contra de la leche, sin explicación científica alguna.

Para afrontar esta nueva etapa, Capsa ha comenzado adaptando su imagen corporativa, y creando acuerdos y alianzas para distribuir sus productos a nivel internacional. La sociedad ha pasado de llamarse Capsa a llamarse Capsa Food, y también se ha cambiado el logotipo. Se han creado dos nuevas marcas (Vega de Oro y Mibe), y se ha modificado la web, que se encuentra actualmente traducida a 4 idiomas (español, inglés, francés y chino). Todos estos cambios se han hecho para dar competitividad al grupo en el mercado internacional.

Además de lo anterior, han tratado de promocionar y dar visibilidad a la marca Innova Food Ingredients, mediante la participación en algunos certámenes internacionales como el de Gulfood 2013 (Dubai) y el de Food Ingredients Europe (Frankfurt). Capsa también ha hecho un gran esfuerzo invirtiendo en marketing, para promocionar la marca, apareciendo en importantes campañas de comunicación como Food Navigator, Food Business Review o Clal.

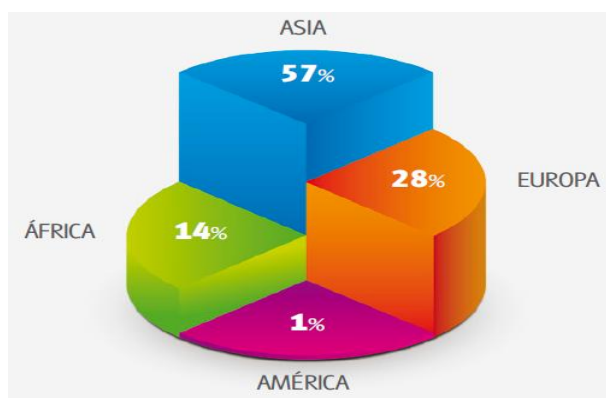
Actualmente, Capsa está presente en 25 países (véase gráfico 3). Su principal mercado fuera de España es Asia, con China al frente. El gráfico 4, nos muestra la importancia de cada mercado exterior para Capsa. En África son principalmente Senegal, Guinea, Libia, Angola, Mauritania, Costa de Marfil y Nigeria, sus regiones de interés. Capsa también está presente en Sudamérica y Centroamérica, donde principalmente comercializan ingredientes lácteos, y donde se están introduciendo con la leche líquida y los yogures. La marca Innova Food también está presente en EEUU, Francia, Reino Unido, Irlanda, Portugal, Países Bajos, Alemania, Finlandia, Corea del Sur y Marruecos.

Gráfico 3. Presencia de Capsa Food en el mercado internacional.



Fuente: <http://www.capsafood.com/es/compania/nuestros-pilares-estrategicos/>

Gráfico 4. Porcentaje de ventas de Capsa en mercados internacionales.



Fuente: <http://www.capsafood.com/es/compania/nuestros-pilares-estrategicos/>

2.6. *Análisis DAFO.*

DEBILIDADES	AMENAZAS
→ Los precios son más elevados que los de las marcas de distribución. → Para internacionalizarse, el grupo Capsa Food ha necesitado hacer alianzas con empresas del extranjero, y debido a esto, ha perdido autonomía.	→ El crecimiento de las marcas de distribución y sus precios bajos, ha obligado a disminuir el precio de los productos lácteos, lo que dañado seriamente al sector. Los consumidores están sensiblemente condicionados por el precio, debido a la situación económica que atraviesa el país, a la alta tasa de paro y en general, al descenso de la renta per cápita de los consumidores. → Los productos sustitutivos suponen una amenaza, ya sean por motivos obligados como alergias, intolerancias, problemas digestivos, dietas vegetarianas, o simplemente por intentar bajar las calorías y cuidar la alimentación. → La política fiscal en lo que se refiere a subida de impuestos, también ha tenido efectos negativos, concretamente con la subida del IVA. → La reducción de la natalidad, reducción de la población, los nuevos hábitos de no

	desayunar y las teorías en contra de la leche, pueden suponer una seria amenaza para esta empresa.
FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
→ Buena imagen de la marca ante el consumidor. Central Lechera Asturiana tiene un 96% de conocimiento de marca dentro del territorio español. → Fuerte innovación, tanto de productos como de procesos, que han hecho que se adapten los productos a las necesidades de los clientes. → Capsa ha sabido ofrecer sus productos en envases muy atractivos y cómodos para el día a día de los consumidores. → Cuentan con el prestigio de sus marcas y con innumerables premios y reconocimientos, que dan valor añadido a sus productos, diferenciándose de la competencia. → Una importante capacidad de distribución, que ha sabido atender la demanda en todo momento, sin tener roturas de stock en ninguna parte de su logística. → Sus procesos productivos están garantizados con el nivel más alto de control de calidad. → Importante inversión en campañas publicitarias, lo que facilita la concepción por parte del consumidor de los nuevos productos que se lanzan al mercado.	→ La mayor preocupación de la sociedad por la salud y la dieta saludable, puede beneficiar a esta empresa, que cuenta con un importante departamento de I+D+I, que no desiste en su afán de encontrar nuevos productos sanos, seguros y respetuosos con el medio ambiente. → Capsa Food ante la situación de crisis e incertidumbre política por la que atraviesa el país, se preocupa por lanzar ofertas en sus productos. → Una gran oportunidad para Capsa es el fuerte crecimiento del mercado internacional, en concreto, de países en los que opera, como China.

Gracias a las campañas de publicidad, dan a conocer el origen de su materia prima la “leche”, de origen 100% español. →Fuerte cobertura nacional de las marcas, lo que permite comprar sus productos, en cualquier lugar, sin la necesidad de hacer desplazamientos largos. →Difícil entrada de nuevos competidores, debido a que el sector lácteo requiere grandes instalaciones, por tanto, se debe realizar una inversión muy elevada. De igual modo el estable y alto posicionamiento de la marca, hace que el sector sea poco atractivo para la introducción de nuevos competidores.	
--	--

3. DESCRIPCIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LA EMPRESA.

En este punto, vamos a realizar un estudio de la situación económico financiera de Capsa Food, a través, del análisis e interpretación de los ratios de la misma. El periodo de análisis comprende desde 2010 hasta 2014, ya que este año es el último del que aparecen datos sobre la empresa en la base de datos SABI.

3.1. **Ratio de Tesorería.**

Este ratio mide la capacidad que tiene una empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo, con sus activos disponibles a corto plazo. Por tanto, establece una relación entre el activo financiero y el exigible a corto plazo. Se calcula dividiendo el activo financiero (disponible + realizable cierto) entre el pasivo corriente. El valor de este ratio debe de situarse próximo a la unidad (Sánchez, 2008).

Tabla 1. Ratio de tesorería.

	2014	2013	2012	2011	2010
Tesorería (AF/PC)	1.11	1.05	1.05	1.08	1.11

En el año 2014, observamos que el valor del ratio es superior a la unidad (1,11), esto nos indica que no existen problemas de tesorería. Además, vemos como en todos los años analizados el valor del ratio es superior a la unidad, lo que significa que el activo disponible y el realizable cierto cubren holgadamente las deudas del pasivo corriente, incluso sobran recursos disponibles, una vez satisfechas las deudas a corto plazo.

3.2. *Ratio de Liquidez.*

Este ratio mide la proporción de activos líquidos de que dispone una empresa con respecto al activo total, mostrando los recursos disponibles de una empresa para satisfacer sus obligaciones de forma inmediata. Se obtiene mediante la relación existente entre el activo financiero (disponible + realizable cierto) y el activo total.

Tabla 2. Ratio de liquidez.

	2014	2013	2012	2011	2010
Liquidez (AF/AT)	0.8	0.41	0.38	0.38	0.44

En el año 2014, observamos que la proporción de activos líquidos respecto al activo total es del 0.8, esto nos indica que la cantidad de recursos que representan dinero o pueden convertirse en dinero a corto plazo es el 80% del activo total. Vemos también que la proporción de activos líquidos entre el periodo comprendido entre 2013-2010 oscila entre el 40% del activo total. Por tanto, podemos afirmar que la situación de liquidez de la empresa Capsa Food en el año 2014 ha mejorado con respecto a los anteriores años.

3.3. *Ratio de Solvencia.*

Este ratio mide la capacidad que tiene una empresa para hacer frente al pago de sus obligaciones a corto plazo. Se denomina solvencia a la relación que existe entre el activo corriente de una empresa y su pasivo corriente. El valor de este ratio debe ser igual o superior a la unidad, siendo el más representativo la unidad, que es donde estaría el equilibrio entre activos disponibles a corto plazo y pago a corto plazo.

Tabla 3. Ratio de solvencia.

	2014	2013	2012	2011	2010
Solvencia (AC/PC)	1.50	1.31	1.33	1.39	1.32

Durante todo el período analizado, vemos como el valor del ratio es superior a la unidad, lo que nos indica que la empresa con sus recursos disponibles no presenta problemas en el pago de sus obligaciones a corto plazo, y dispone además de un fondo de maniobra positivo. Vemos como en el año 2014 es cuando mejor solvencia presenta la empresa.

3.4. *Ratio de Garantía o Solvencia Total.*

El ratio de garantía, es conocido como el ratio que mide la distancia a la quiebra, representa la garantía que la empresa ofrece a sus acreedores con sus activos. Se calcula mediante la relación existente entre activo total y las deudas exigibles totales, tanto a corto plazo como a largo plazo.

El valor de este ratio debe ser superior a la unidad, generalmente en torno a dos (Sánchez, 2008). Si el valor estuviese ligeramente por encima de la unidad, nos indica que la empresa está muy vinculada a sus acreedores, con el peligro de acercarse a la situación de quiebra a medida que se aproxime a la unidad. Si el valor fuese inferior a la unidad, la empresa estaría en quiebra contable. Por el contrario, si la empresa presenta un valor muy elevado se puede decir que ésta no acude al crédito o se beneficia muy poco de él.

Tabla 4. Ratio de garantía.

	2014	2013	2012	2011	2010
<i>Garantía (AT/PE)</i>	2.41	2.03	2.04	1.99	2.09

Vemos como la empresa en todo el horizonte temporal analizado presenta una garantía aproximada a dos, sobrepasando holgadamente esta cantidad en el año 2014. Estos valores son muy positivos para la empresa, ya que nos indican que la distancia a la quiebra es muy amplia, y que Capsa Food ofrece una total garantía de pago a sus acreedores.

3.5. *Ratio de Firmeza o Consistencia.*

Este ratio mide la seguridad que la empresa ofrece a sus acreedores a largo plazo. Se obtiene mediante la relación existente entre activo no corriente y pasivo no corriente.

Tabla 5. Ratio de firmeza.

	2014	2013	2012	2011	2010
<i>Firmeza (ANC/PNC)</i>	6.42	4.90	3.96	3.34	5.72

En todo el horizonte temporal analizado, vemos que el valor del ratio es muy elevado, lo que nos indica que Capsa Food no presenta dificultades a la hora de hacer frente sus obligaciones, ya que su activo no corriente es muy superior al pasivo no corriente. En el año 2014, el ratio refleja que el valor del activo no corriente de la sociedad es seis veces mayor que su pasivo no corriente.

3.6. Ratio de Estabilidad.

Este ratio mide la relación existente entre el activo no corriente y los recursos permanentes de la empresa. Debe arrojar un valor por debajo de la unidad, dado que en caso contrario una parte del activo fijo de la empresa estaría siendo financiado con créditos a corto plazo y, si esta situación se prolongase en el tiempo la empresa tendría problemas de estabilidad. Se obtiene mediante la relación existente entre el activo no corriente y los recursos permanentes (patrimonio neto + pasivo no corriente).

Tabla 6. Ratio de estabilidad.

	2014	2013	2012	2011	2010
Estabilidad (ANC/RP)	0.84	0.95	1.03	1.04	0.92

Como vemos en el año 2014, 2013 y 2010 el ratio ofrece unos valores por debajo de la unidad, lo que nos indica que una parte del activo no corriente estaba siendo financiado por el pasivo corriente. En el año 2012 y 2011, el ratio arroja unos valores por encima de la unidad, lo que indica que el activo no corriente estaba siendo suplido en su totalidad por los recursos permanentes de la empresa y esto crea una situación de completa estabilidad.

3.7. Ratio de Disponibilidad.

Este ratio mide la capacidad que tiene una sociedad de hacer frente a su exigible a corto plazo mediante su disponible. Se obtiene a través de la relación entre el activo inmediatamente líquido de la empresa y sus obligaciones a corto plazo. Debe arrojar un valor alrededor de 0.20 y 0.30 (Sánchez, 2008), aunque dependerá del sector de actividad de la empresa y de su periodo medio de cobro y de pago. Valores por debajo de los mencionados anteriormente indican que la empresa puede tener problemas a la hora de efectuar el pago de sus obligaciones a corto plazo, no obstante, valores muy elevados de este ratio, tampoco son recomendables, debido al coste de oportunidad que la empresa desaprovecha al tener ese exceso de recursos disponibles.

Tabla 7. Ratio de disponibilidad.

	2014	2013	2012	2011	2010
Disponibilidad (Disponible/PC)	0.37	0.40	0.49	0.49	0.47

La empresa Capsa Food arroja unos valores en el periodo estudiado un poco por encima de 0.30, lo que nos indica que dispone de recursos disponibles líquidos, por tanto, muy buena liquidez para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, sin desaprovechar recursos disponibles, ya que el valor de los ratios no está muy encima de los valores recomendables de dicho ratio.

3.8. Ratio de Endeudamiento.

El ratio de endeudamiento mide la relación existente entre el pasivo exigible (pasivo corriente y pasivo no corriente) y el patrimonio neto. Los valores de este ratio deben ser inferiores a la unidad, pues en caso contrario la empresa estaría en manos de acreedores, con el consiguiente riesgo que ello supone para sus accionistas.

Tabla 8. Ratio de endeudamiento.

	2014	2013	2012	2011	2010
Endeudamiento (PE/PN)	0.71	0.97	0.96	1.01	0.92

En el año 2014, vemos que este ratio nos muestra un valor de 0.71, lo que significa que la sociedad no está vinculada a los acreedores. En el periodo de 2013 a 2010 este ratio arroja unos valores próximos a la unidad, incluso superándose dicha cantidad en el año 2011. No obstante, esto no supone ningún problema para Capsa Food, ya que los ratios anteriores han mostrado la buena salud financiera de la empresa.

3.9. Ratio de Autonomía Financiera.

Este ratio mide la capacidad de una empresa para financiarse por sí misma, dicho de otro modo, mide la autonomía o independencia de la empresa respecto a terceros. Se calcula mediante el cociente entre los recursos propios de la sociedad y el pasivo exigible (pasivo no corriente + pasivo corriente) más los recursos propios. Así, cuanto mayor sea el valor de este ratio, mayor será la autonomía financiera de la empresa.

Generalmente suele ser mayor de 50%, pues de lo contrario la mayor parte de la empresa estaría en manos de terceros.

Tabla 9. Ratio de autonomía financiera.

	2014	2013	2012	2011	2010
Autonomía Financiera (PN/PE+PN)	0.58	0.51	0.51	0.50	0.52

Vemos, en todo el horizonte temporal analizado, que el valor de este ratio es mayor de 0.5, esto nos indica que más del 50% de la empresa no depende de sus acreedores, sino que depende de los propietarios y accionistas de la misma. Lo cual, es un aspecto muy importante, porque no gozar de autonomía financiera y depender de terceros, puede crear tensiones en la empresa.

En el año 2014, el ratio arroja su mayor resultado, lo que indica que en este año la empresa gozó de mayor autonomía. Al igual que vemos como en el 2011 la empresa estaba totalmente en equilibrio respecto a los recursos propios y ajenos utilizados.

3.10. Ratio de Dependencia financiera.

Este ratio nos indica en qué medida la empresa es financiada por terceros. Cuanto menor sea este ratio, mejor será la posición de la sociedad, ya que el funcionamiento y financiación de la empresa depende menos de terceros.

Calculamos este ratio como el cociente entre el pasivo exigible, y la suma del patrimonio neto más el pasivo exigible. La suma de los ratios de dependencia y autonomía financiera, como es lógico, siempre dará como resultado, la unidad.

Tabla 10. Ratio de dependencia financiera.

	2014	2013	2012	2011	2010
Dependencia Financiera (PE/PE+PN)	0.42	0.49	0.49	0.50	0.48

3.11. Rentabilidad Económica.

La rentabilidad económica, mide la relación existente entre el beneficio antes de intereses e impuestos (beneficio bruto) y el activo total. Se calcula dividiendo el BAIT entre el activo total. Cuanto mayor sea el valor arrojado por este ratio, mejor será la situación de la sociedad, ya que esto nos indicará que se está obteniendo una mayor rentabilidad del activo y que la sociedad tiene una mayor eficiencia. Además, interesa que su tendencia en el tiempo sea

creciente. La rentabilidad económica debe ser capaz de retribuir de forma satisfactoria, tanto a los acreedores, como a los propietarios.

Tabla 11. Rentabilidad económica.

	2014	2013	2012	2011	2010
Rentabilidad Económica (BAIT/AT)	2.69%	0.85%	-0.26%	0.69%	4.19%

La rentabilidad económica de Capsa Food sigue una progresión descendente en el periodo comprendido entre 2010-2012, en estos años la rentabilidad económica va empeorando año tras año, hasta el punto de presentar en el año 2012 una rentabilidad negativa (-0.26%), lo que significa que en dicho año Capsa no fue capaz de retribuir satisfactoriamente la inversión realizada. En el periodo comprendido entre 2013-2014, la tendencia cambia y la rentabilidad presenta una progresión creciente en ambos años.

Apreciamos en el primer periodo los efectos negativos de la crisis económica en la empresa, que provoca una reducción de la rentabilidad en el periodo del 4.45%. Sin embargo, a partir de 2013, la empresa modifica su estrategia operativa, y esta acción hace mejorar la rentabilidad de la empresa en los años siguientes.

3.12. Rentabilidad Financiera.

La rentabilidad financiera o de los fondos propios, mide el rendimiento obtenido por los capitales propios. Su cálculo se realiza como el cociente entre el BAT (beneficio antes de impuestos) y el patrimonio neto. La rentabilidad financiera se considera una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios de la empresa, que la rentabilidad económica. De ahí, que este valor es el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los accionistas o propietarios. Además, interesa que su tendencia en el tiempo sea creciente, para llamar la atención de posibles inversores.

La rentabilidad financiera está ligada directamente a la rentabilidad económica (R_a), a la tasa de endeudamiento (L) y al coste de de la deuda (K_i), es decir, también se puede calcular de este modo: $R_f = R_a + (R_a - K_i) * L$.

Tabla 12. Rentabilidad financiera.

	2014	2013	2012	2011	2010
Rentabilidad Financiera (BAT/PN)	4.86%	2.16%	-0.12%	2.69%	7.62%

Vemos como la rentabilidad financiera sigue el mismo patrón de descenso y de crecimiento que la rentabilidad económica.

En el periodo comprendido entre los años 2010-2012, la rentabilidad financiera se reduce año tras año, hasta llegar en 2012, a un valor de la rentabilidad financiera negativo (-0.12%), consecuencia esta de obtener la empresa un beneficio antes de impuestos negativo para este año. Por el contrario, en los años 2013 y 2014 la empresa incrementa año tras año su rentabilidad financiera, hasta llegar en el año 2014 con un valor de 4.86%.

3.13. Fondo de Maniobra.

El fondo de maniobra se calcula como la diferencia existente entre el activo corriente y el pasivo corriente.

Como se ve en la tabla 13, Capsa Food presenta un fondo de maniobra positivo para todo el periodo calculado, lo cual significa que la empresa no va a tener problemas para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

Tabla 13. Fondo de maniobra.

	2014	2013	2012	2011	2010
Fondo de Maniobra (AC/PC)	66.670€	52.570€	49.534€	60.257€	52.852€

4. PREVISIÓN DE LA EVOLUCIÓN FUTURA DE CAPSA FOOD.

En este punto se va a realizar una previsión sobre la evolución futura de Capsa Food, concretamente, vamos a prever el volumen de ventas, el crecimiento de la empresa y la estructura de costes. Para ello, se van a analizar datos del pasado reciente de la empresa, comprendido entre el periodo 2007-2014, y se tendrán en cuenta asimismo, las posibles

acciones que Capsa Food pueda llevar a cabo. Se van a tomar los datos de la empresa de la base de datos SABI.

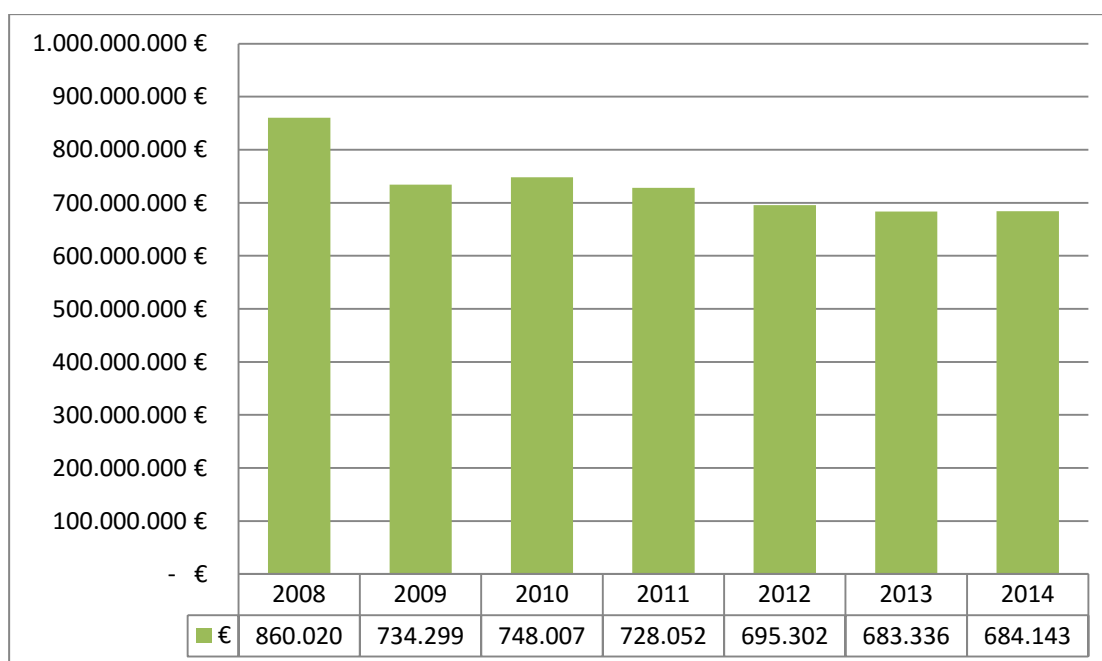
Para realizar la predicción del 2016, 2017 y 2018 se ha buscado información en los distintos organismos que realizan previsiones sobre el crecimiento de la economía (FMI, OCDE, Gobierno, BDE) recogiendo finalmente los datos del BDE, puesto que es el que ha actualizado sus previsiones más recientemente (03/06/2016).

Debemos mencionar que el grupo Capsa Food acaba de aprobar las cuentas anuales del ejercicio 2015 recientemente, y aún no se han publicado, por tanto, para llevar a cabo la realización de este punto, vamos a partir de los datos de 2014, ya que son los últimos que tenemos disponibles de la empresa, como ya comentamos a la hora de hacer las previsiones.

4.1. Previsión sobre la evolución futura de la cifra de ventas.

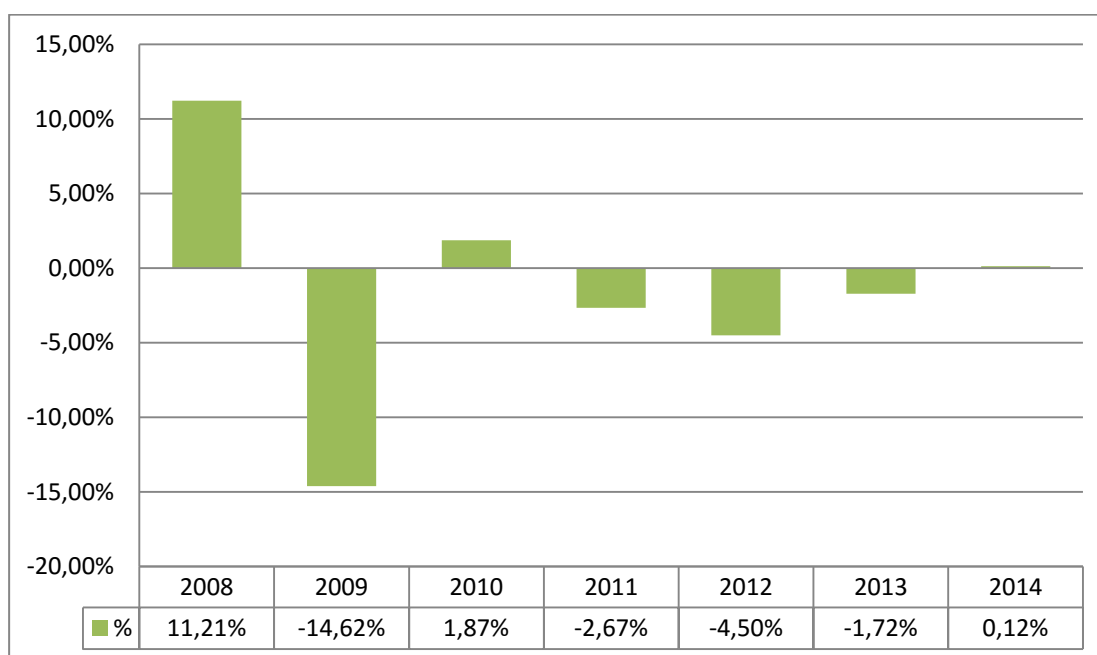
Como se puede apreciar en el gráfico 6, en el año 2008, la empresa presentó un incremento de un 11,21% con respecto al año anterior. Por lo contrario, observamos una fuerte caída de las ventas en el año 2009, un 14,62%, que en términos monetarios supone 125.721.000 euros. Esta reducción tan fuerte se debe a la crisis económico-financiera del 2007. En el año 2008 el impacto de la crisis no ha tenido repercusión aún, debido a que todavía el consumidor no ha notado el fuerte impacto de la misma, pero en 2009 hay una importante caída de las ventas, que se corresponde con la fuerte proliferación de las marcas de distribución (marcas blancas). En este año el consumidor se vuelve muy sensible al precio de los productos, y vemos como el grupo Capsa sufre una fuerte caída de su volumen de ventas. En el año 2010, observamos de nuevo un aumento de las ventas de 13.708.000 euros. En el trienio 2011-2013, vemos cómo la empresa pierde volumen de ventas en los tres años, reduciendo de esta forma sus ventas en 19.955.000, 32.750.000 y 11.966.000 euros, respectivamente. En el año 2014, la empresa presenta una subida de 807.000 euros en su cifra de ventas, es decir, un 0.12%, con respecto al año anterior.

Gráfico 5. Evolución del volumen de ventas de Capsa.



Fuente: Elaboración propia con datos SABI.

Gráfico 6. Variación del volumen de ventas de Capsa.



Fuente: Elaboración propia con datos SABI.

En resumen, vemos como el periodo estudiado para Capsa Food tiene una tendencia a disminuir su cifra de ventas, ya que ha pasado de tener una cifra de ventas de 860.020.00 euros en 2008, a tener una cifra de ventas de 684.143.000 euros en 2014, es decir, su cifra de

ventas se ha reducido en un 20.45%, si comparamos ambos años. La cifra de ventas ha tenido una reducción media del 1.47% durante el periodo de estudio.

Esta caída de la cifra de ventas se debe a la, ya comentada anteriormente, mayor sensibilidad al precio de los consumidores, por la incertidumbre económica y la tasa de paro creciente desde el 2008. A esto, debemos sumar la reducción continua de la población y la reducción de leche consumida por persona y año. Además, de aspectos ya comentados en puntos anteriores, como que cada vez hay más gente que no desayuna, y teorías en contra de la leche.

En el año 2014, observamos como la cifra de ventas ha aumentado, debido posiblemente a la bajada de los precios de las marcas del grupo Capsa Food, a la incorporación en el año 2014 de la sociedad Iberleche, que se creó para luchar contra las marcas de distribución, y a la fuerte innovación por adaptar los productos de sus marcas, a las necesidades y exigencias de los consumidores. Además, la internacionalización de la empresa ha supuesto otro freno a la reducción de la cifra de ventas.

Continuando con el análisis, la evolución de la cifra de ventas de Capsa Food no solo depende de la propia empresa, sino también del entorno que la rodea. En primer lugar, el entorno macroeconómico nos puede mostrar el futuro de la economía de un país de manera aproximada, siendo este un punto muy importante a tener en cuenta, ya que la evolución de cualquier empresa está ligada directamente con la de la situación del país en el que opera.

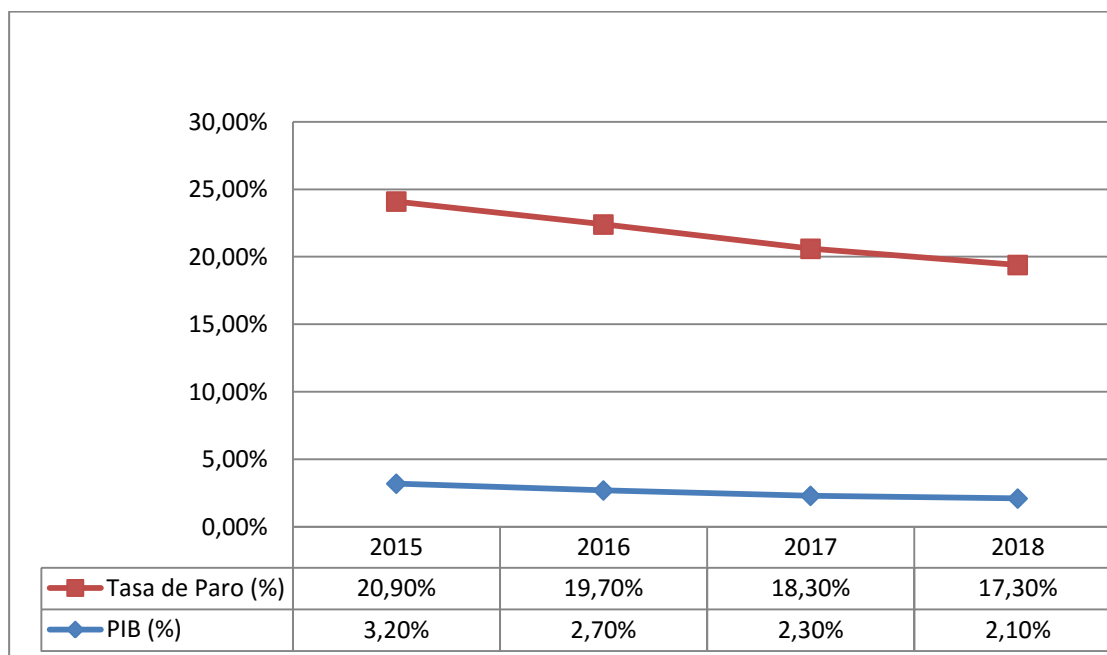
En cuanto al PIB, según los datos ofrecidos por el INE, en 2015 el PIB creció un 3.2% respecto al año anterior, se trata del mayor incremento del valor añadido que genera la economía española desde 2007. En 2016, la actividad económica del país registró entre enero y abril un crecimiento trimestral del 0.8% del PIB. Dicho incremento se consolidada por tercer trimestre consecutivo, ya que la economía española presentó el tercer y cuarto trimestre de 2015, el mismo crecimiento.

Por último, la magnitud más representativa y real de la situación de nuestro país es la tasa de paro. Según los datos ofrecidos por el INE, durante el primer trimestre de 2016, la tasa de paro se situó en el 21%, disminuyendo un 2,78% con respecto al dato registrado en el primer trimestre de 2015. Si comparamos el número de personas desempleadas el primer trimestre de 2015 que era de 5.444.600 personas, con el número de desempleados en el primer trimestre de 2016 que es 4.791.400 personas, vemos como el número de personas desempleadas se reduce en un 12%.

Por tanto, podemos decir que la economía crece, y el mercado laboral muestra en los últimos años ciertos signos de recuperación.

En cuanto al futuro cercano, el Banco de España prevé una mejora continua, aunque leve, de las magnitudes anteriores, siendo su evolución la que muestra el gráfico “Previsión del PIB y de la Tasa de Paro”.

Gráfico 7. Previsión del PIB y de la Tasa de Paro.



Fuente: Elaboración propia con datos del BDE.

Otro factor que afecta a la cifra de ventas de Capsa Food es su competencia. Como se comentó anteriormente los principales competidores de Capsa, por cuota de mercado, son Lactalis, Danone, Arias y Calidad Pascual. Las políticas y acciones de estos competidores afectan de una forma muy directa a las ventas de Capsa. No obstante, nos vamos a centrar en la evolución del sector lácteo en su conjunto para hacer la predicción de ventas de Capsa. Uno de los aspectos más característicos del 2015 fue la eliminación de las cuotas lácteas que había establecidas para cada país de la Comunidad Europea.

El sistema de cuotas lácteas, integrado en la Política Agraria Común, fijaba topes de producción a cada productor individual de leche de vaca, y cada país en su conjunto, y una serie de multas para aquellos que las superaban. En revisiones posteriores se fue modificando el sistema, al permitir a los ganaderos comprar cuotas de otros, y no sancionar los excedentes individuales si no se sobrepasaba la cuota nacional.

Pero ahora, con una mayor demanda de lácteos en el mundo y la previsión de que siga aumentando a un ritmo anual del 2% por el crecimiento mundial de la población, el incremento de las clases medias y los cambios de las preferencias de dieta, la UE entendió que las cuotas se habían convertido en una limitación que impedía crecer a los productores europeos. La cuota láctea de España era de 6.5 millones de litros de leche, mientras que la demanda del país era de 9 millones de litros, por tanto, ese casi 30% de la demanda de leche que no se podía producir en España, era importado de otros países.

El fin de las cuotas lácteas presenta muchas oportunidades, pero también presenta desventajas, sobre todo para los productores, los cuáles ven como al haber una oferta mayor a la demanda, el precio de la leche ha bajado.

Por otro lado, persiste el crecimiento de la marca blanca, que sigue ganando terreno a las marcas más reconocidas, y ejerce una presión adicional sobre los márgenes de los fabricantes, agobiados por la caída del consumo y por la pérdida de poder adquisitivo de los españoles, a causa de las reducciones salariales, el paro elevado y las subidas impositivas, todo esto merma la renta disponible de las unidades familiares.

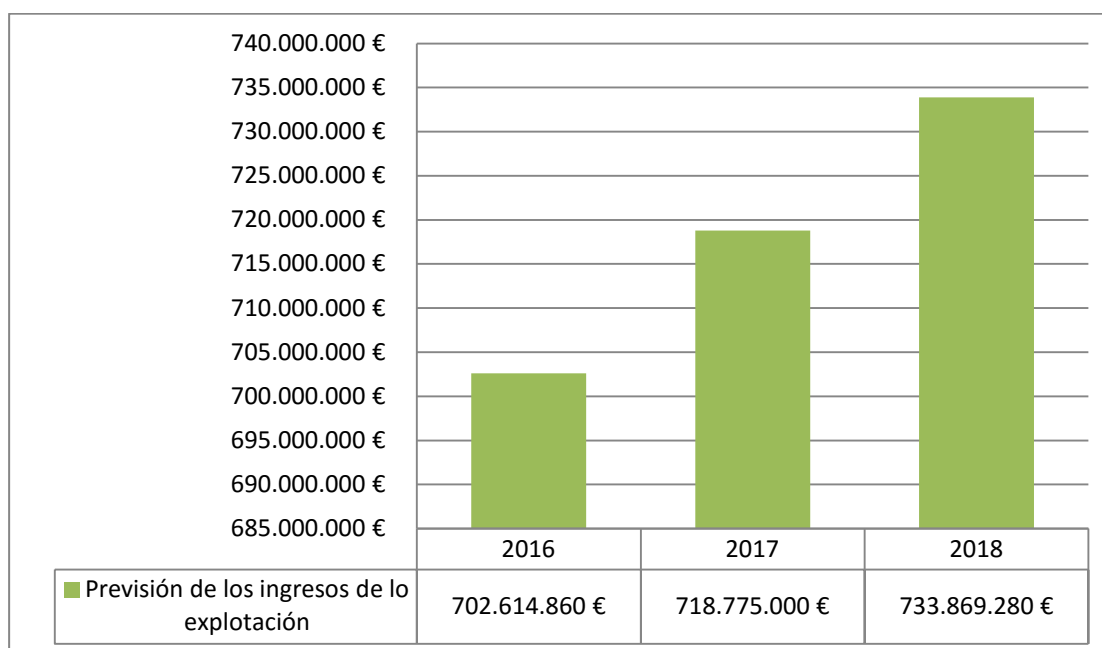
Otro aspecto que está afectando negativamente al crecimiento económico es la prolongación del periodo de incertidumbre política.

El último aspecto a tratar antes de pasar a la predicción de las ventas, es el de las acciones que Capsa vaya a llevar a cabo en términos de expansión de su campo de actividad. En este punto, podemos decir que el objetivo de la empresa es seguir avanzando en el liderazgo nacional en todas las marcas, y empezar a construir un sólido mercado internacional, diversificando negocios y geografías, en algunos casos, con recursos propios, y en otros, mediante alianzas. El gran foco de Capsa está ahora en Asia, América Latina y África, estando ya presente en un total de 25 países.

Una vez comentada la evolución de la cifra de ventas de Capsa en los últimos años, de realizar un breve estudio de la situación económica actual y futura de España, y de conocer la posible evolución del sector lácteo, en el cual opera la empresa, se va a tratar de hacer una estimación de la evolución de la cifra de ventas.

La previsión de ventas que hemos realizado tras el anterior análisis de la situación de la empresa y el mercado, es la que se muestra en el gráfico 8.

Gráfico 8. Previsión de los ingresos de explotación.



Fuente: Elaboración propia datos Comisión Europea y BDE.

Como prevé internamente el grupo Capsa, sus ventas tenderán a un incrementarse durante el periodo 2016-2018. En gran medida, este incremento se debe a la importante posición internacional que está consiguiendo la empresa, ya que año tras año el volumen de exportaciones de la empresa crece de manera muy significativa, como prevé su director general “José Armando Tellado”, la cuenta de exportaciones tendrá una posición importante en la cuenta de resultados de la empresa el año 2016. Por otro lado, la empresa centra sus objetivos en consolidar el liderazgo de mercado que tiene en el mercado español, gracias a esto, año tras año aumenta su cuota de mercado respecto a sus competidores, como hemos podido ver en la evolución de la empresa en cuota de mercado con respecto a sus competidores. Estos dos aspectos son los que posibilitan que la empresa crezca y mejore su cifra de ventas en un entorno como el de hoy día, en el que cada vez se reduce más el consumo de productos lácteos.

En el gráfico 8 se puede apreciar la previsión de ventas para cada año. En el año 2016, la economía va a continuar recuperándose, mejorando los valores de la tasa de paro y de crecimiento del PIB. Teniendo en cuenta esto, Capsa Food podría obtener un incremento en su cifra de ventas igual al incremento previsto del PIB (2.7%), alcanzando los 702.614.860 euros. Este crecimiento será posible gracias a la expansión a otros países, el aumento de la cuota de mercado nacional, el aumento de los precios de mercado de los productos lácteos,

debido a la mejora de la situación económica, que hace que la UE prevea un incremento de precios en los productos lácteos a lo largo de 2016.

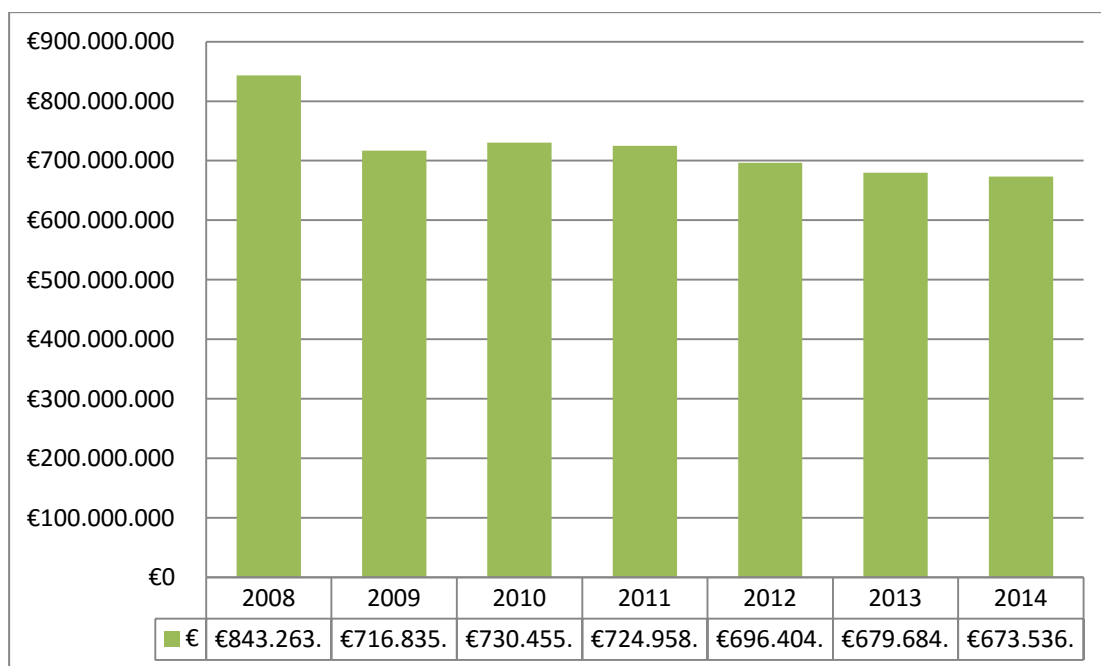
Debemos considerar, sin embargo, que el sector lácteo se puede ver en parte perjudicado por la mejora económica, ya que los consumidores dedican una mayor parte de su renta a consumir fuera de los hogares. Por lo tanto, teniendo en cuenta los posibles aspectos positivos y negativos, se prevé que Capsa también aumente su cifra de ventas en los años 2017 y 2018, con un incremento de un 2,3% y un 2,1% respectivamente, alcanzando en el último año de previsión un valor de 733.869.280 euros.

El escenario futuro de la empresa es bastante optimista. Pese a la reducción del consumo del sector lácteo, Capsa tiene todo lo necesario para seguir incrementando su cifra de ventas, ya que está aumentado, año tras año, su cuota de mercado, hasta el punto de haber creado una sociedad para competir con las marcas de distribución (Iberleche). Asimismo, está incrementando sus exportaciones, siendo el año 2016, un año con muy buena proyección de venta hacia el exterior, debido a la consolidación y expansión de la empresa por los mercados exteriores que opera. Además, hay que añadir dos hechos concretos como son, que a finales del 2015 se eliminó el veto Ruso a las importaciones procedentes de Europa y que el año 2016, China reactivará en gran medida sus importaciones, con respecto al año anterior, ya que en 2015 este mercado no importó lo que estaba previsto por el gran volumen de importación y stock que había acumulado de años anteriores.

4.2. Previsión sobre la evolución futura de la estructura de costes.

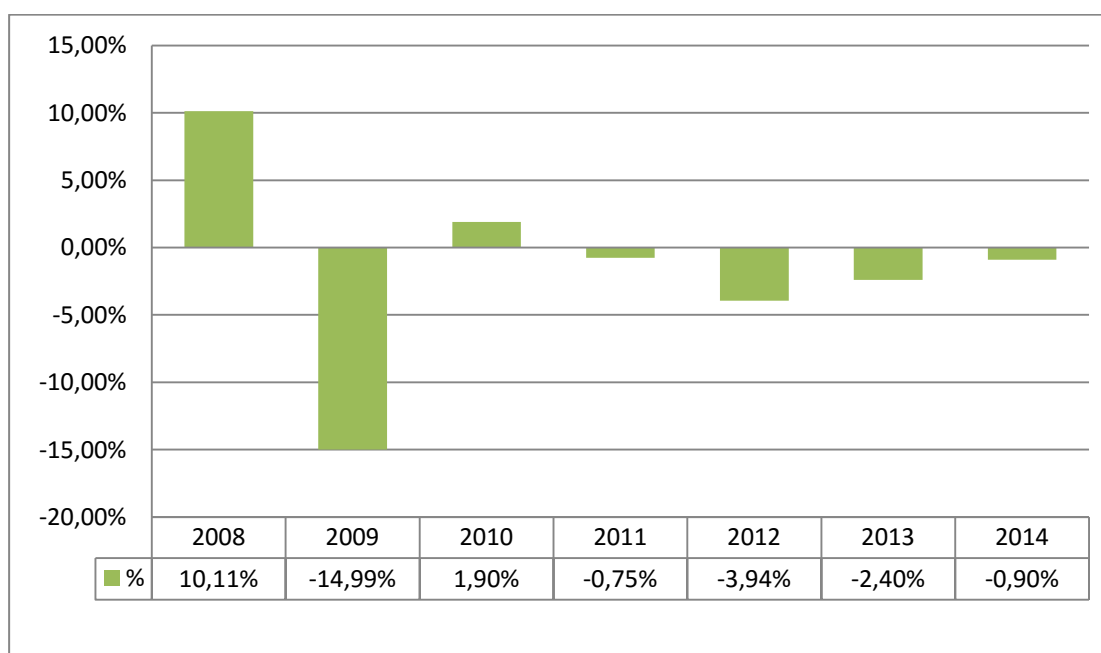
Al igual que para determinar la evolución de la cifra de ventas, para prever los futuros costes de Capsa, necesitamos analizar la evolución y tendencia que muestra la empresa en los últimos años, tal y como muestra el gráfico 9.

Gráfico 9. Evolución de la estructura de costes.



Fuente: Elaboración con datos SABI.

Gráfico 10. Variación de la estructura de costes.



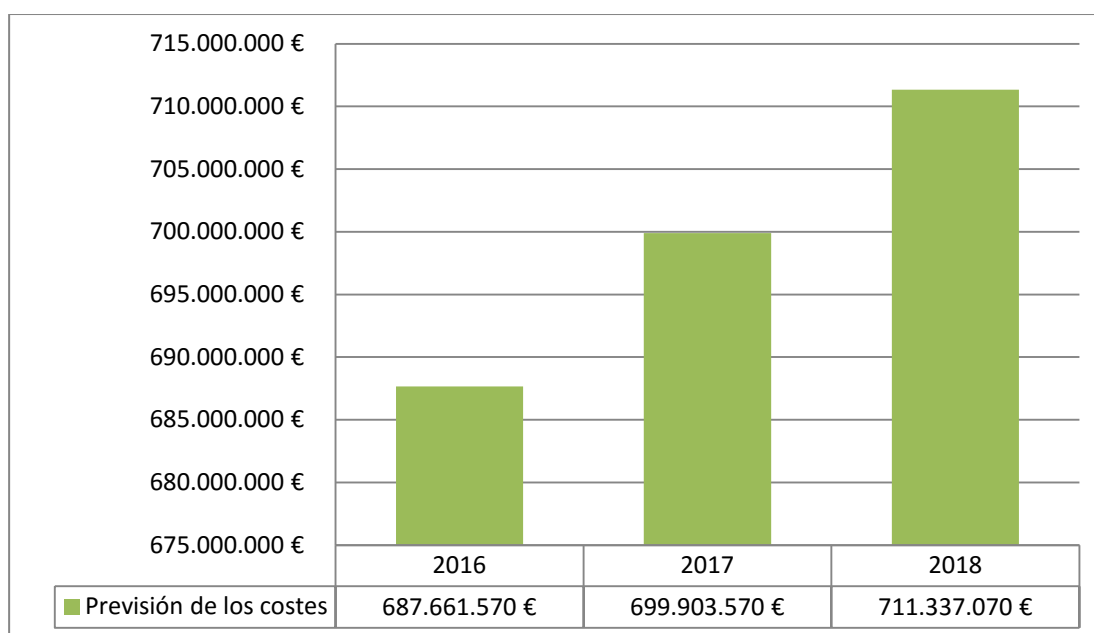
Fuente: Elaboración propia con datos SABI.

Como se puede apreciar en el gráfico 10, en el año 2008, la empresa presentó un importante incremento de los costes. Esto se debe al fuerte incremento de las ventas en este año, como ya vimos en el epígrafe anterior. Por lo contrario en el 2009, Capsa reduce sus costes en un 14,99% con respecto al año anterior, esta caída tan fuerte es provocada por el gran descenso

en las ventas que sufre la empresa en ese año, debido en gran medida, a la crisis financiera por la que atraviesa el país. El periodo 2010-2012, es el más complicado para la empresa, hasta el punto de presentar en el año 2012, un resultado del ejercicio negativo, por un valor de 1.009.000 euros. El problema que tiene la empresa en este periodo, es que la diferencia entre ventas y gastos se reduce. En el año 2010, la cifra de ventas se incrementó un 1,87% y la cifra de gastos tuvo un incremento del 1,90%. En el siguiente año, la empresa redujo sus ingresos en un 2,67%, mientras que sus gastos sólo se redujeron en un 0,75%, estas diferencias nos muestran cómo el margen entre ingresos y gastos en este periodo tiende a reducirse. Por el contrario, en los años 2013 y 2014, los costes siguen la misma tendencia que las ventas, si las ventas aumentan, los costes aumentan pero en menor medida, si por el contrario las ventas se reducen, los costes se reducen en mayor medida. Este hecho, provoca que la distancia entre ventas y costes sea cada vez mayor, lo cual es favorable para la empresa, ya que su margen de beneficio es también cada vez mayor, como consecuencia de las medidas de optimización de recursos, reestructuración de la plantilla, alianzas y acuerdos con proveedores, mayor eficiencia del modelo productivo, y optimización de las rutas de transporte, evitando de este modo viajes en vacío. Con estas medidas, la empresa ha podido bajar los precios de sus productos para luchar contra la competencia, y mantener su liderazgo durante el periodo de crisis. De este modo, aunque la empresa haya ido perdiendo volumen de ventas, ha conseguido ir reduciendo en mayor medida su estructura de costes.

Una vez analizada la evolución en la estructura de costes de Capsa Food y teniendo en cuenta la evolución económica del país, así como las medidas que la empresa va a tomar en el futuro, se va a realizar una predicción de la estructura de costes para los años 2016-2018. Como podemos observar en el gráfico 11, el total de costes de la empresa se va a incrementar año tras año, para todo el periodo de previsión. Según las declaraciones del director general de Capsa Food “José Armando Tellado”, la empresa en los dos últimos años ha logrado su objetivo de aumentar la diferencia entre la cifra de ingresos y la de gastos, y prevé que en los próximos años la empresa continúe con esta misma tendencia.

Gráfico 11. Previsión de la estructura de costes.



Fuente: Elaboración propia con datos SABI.

En el año 2016, el aumento esperado de los costes totales de la empresa es del 2,1% con respecto al 2014, estando de esta forma en consonancia, con el aumento de un 2.7% que ha tenido lugar en las ventas. Al haberse incrementado los costes en menor medida que las ventas, la empresa consigue su objetivo de aumentar año tras año el margen entre ventas y gastos. Los costes continuarán su tendencia creciente, pero en menor medida que el crecimiento de las ventas, para los años 2017 y 2018, incrementándose en un 1,78% y un 1,63%, respectivamente. En el periodo de análisis, los costes pasan de ser de 687.661.570 euros en 2016 a 711.337.070 euros en 2018.

Tabla 14. Evolución de cada partida de gasto.

	2016	2017	2018
Previsión gastos de explotación	2,55%	2,10%	1,85%
Previsión amortización de activos	2,55%	2,10%	1,85%
Previsión gastos de personal	-3,60%	-2,50%	-1,40%
Previsión otros gastos de explotación	2,55%	2,10%	1,85%

Fuente: Elaboración propia

Desglosando la previsión por partidas individuales de gastos (Tabla 14), observamos cómo los gastos de explotación aumentarán cada año, pero a un ritmo cada vez menor, pasando de

474.568.580€ en 2016 a 493.493.410€ en 2018, en términos porcentuales los gastos de explotación se incrementarán a un ritmo de 2,55%, 2,1% y 1,85%, para el 2016, 2017 y 2018, respectivamente. El incremento de estos gastos es lógico dado que al incrementar las ventas y producción, necesitarán comprar más materia prima. En cuanto a las partidas de amortización de activos, y otros gastos de explotación, como no disponemos de información adicional, vamos a suponer que seguirán la misma evolución prevista para los gastos de explotación. Por último, los gastos de personal seguirán la misma tendencia decreciente de los últimos años, debido a que la empresa está haciendo cambios y reestructuraciones en su plantilla, y desde el año 2012 el número de empleados de la empresa se está reduciendo, aunque el porcentaje de reducción de gasto de personal será cada vez menor, esperándose que empiece a incrementarse en los años posteriores al análisis. Tal y como muestra la tabla 15, la empresa, en el último año, ha reducido su gasto de personal en un 8,18.

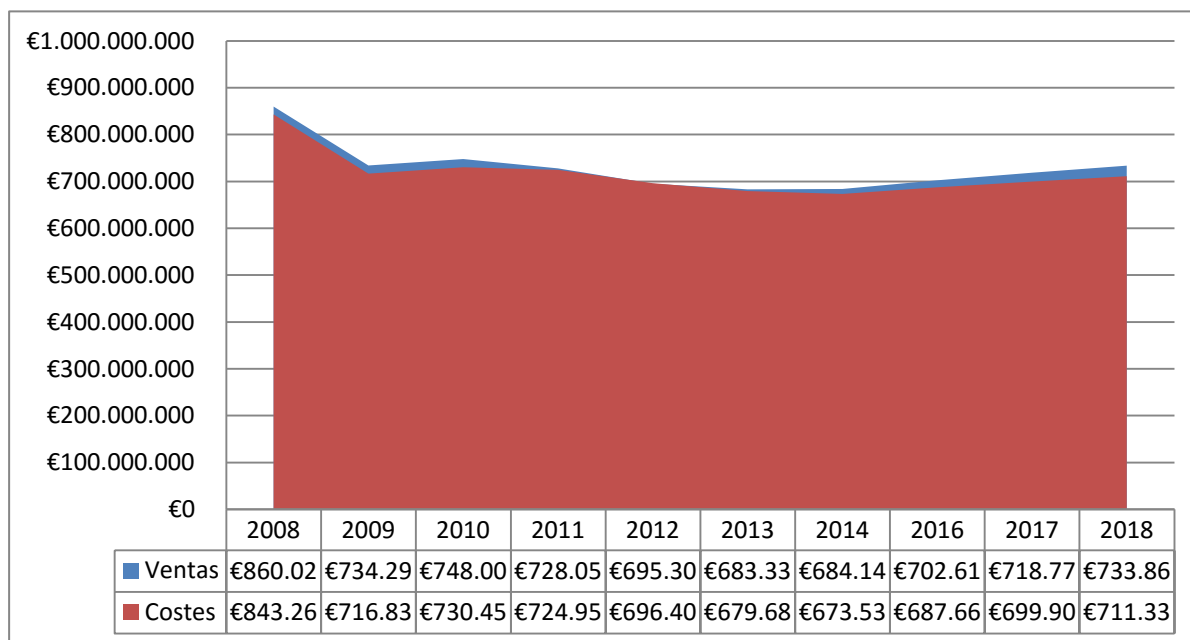
Tabla 15. Evolución de los gastos de personal.

	2012	2013	2014	2016	2017	2018
Personal	-4,72%	-5,12%	-8,18%	-3,60%	-2,50%	-1,40%

Fuente: Elaboración propia con datos SABI.

En resumen, en el periodo de estudio, Capsa Food va a incrementar sus costes año tras año, acompañando de esta forma el incremento de las ventas para el mismo periodo (Gráfico 12). El mayor incremento de las ventas frente a los costes se debe a los esfuerzos de la empresa por minimizar costes y por aumentar su eficiencia. La expansión de Capsa Food hacia nuevos mercados no va suponer grandes costes a partir del año 2015, debido a las alianzas que la empresa va a llevar a cabo y al aprovechamiento de las infraestructuras ya existentes. La evolución en términos económicos de cada partida de gasto se puede observar más adelante en la Cuenta de Resultados.

Gráfico 12. Comparación entre la evolución de las ventas y los costes.



Fuente: Elaboración propia con datos de SABI.

5. PLANIFICACIÓN FINANCIERA. ELABORACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS PREVISIONALES.

En este punto se va a llevar a cabo la planificación financiera, para lo que se han elaborado los estados financieros previsionales en un horizonte temporal de 3 años (2016-2018). Para la realización de este apartado, vamos a partir de los datos de 2014, ya que son los últimos que tenemos disponibles de la empresa, como ya comentamos anteriormente en el punto de las predicciones de ventas y gastos.

5.1. Cuenta de resultados.

Para realizar la cuenta de resultados, hemos tomado como base los datos de 2014, ya que son los últimos disponibles en la base de datos SABI y a partir de estos datos vamos a comentar la evolución de las principales magnitudes en los tres años de predicción.

Tabla 16. Cuenta de resultados previsional.

Conceptos	2014	2016	2017	2018
+ Ingresos de explotación	684.143,00 €	702.614,86 €	718.775,00 €	733.869,28 €
- <i>Gastos de explotación</i>	462.768,00 €	474.568,58 €	484.534,52 €	493.498,41 €
- Gastos de personal	49.587,00 €	47.801,87 €	46.606,82 €	45.954,33 €
- Amortización Activos	19.434,00 €	19.929,57 €	20.348,09 €	20.724,53 €
- Otros gastos de explotación	141.747,00 €	145.361,55 €	148.414,14 €	151.159,80 €
Resultado de explotación / BAIT	10.607,00 €	14.953,29 €	18.871,43 €	22.532,21 €
+ Ingresos financieros	2.193,00 €	2.275,24 €	2.400,38 €	2.576,80 €
- Gastos financieros	1.610,00 €	1.654,28 €	1.743,61 €	1.850,84 €
Resultado financiero	583,00 €	620,96 €	656,77 €	725,97 €
= BAT	11.190,00 €	15.574,26 €	19.528,20 €	23.258,17 €
- Impuesto de sociedades	2.229,00 €	3.102,32 €	3.889,93 €	4.632,93 €
Resultado de actividades ordinarias	8.961,00 €	12.471,93 €	15.638,26 €	18.625,25 €
Resultado de actividades extraordinarias	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Resultado del ejercicio	8.961,00 €	12.471,93 €	15.638,26 €	18.625,25 €
Dividendos		0,00 €	0,00 €	0,00 €
Reservas		12.471,93 €	15.638,26 €	18.625,25 €

Fuente: Elaboración propia con datos SABI y memoria anual Capsa Food 2014.
Datos en miles de €.

El importe neto de la cifra de ventas y de los costes, prevemos que va a tener una tendencia creciente, estando dichas partidas directamente relacionadas, como ya hemos comentado en el punto “Previsión de la evolución futura de Capsa Food”. Según nuestra predicción, los ingresos de explotación pasarán de 702.614.860€ a 733.869.280€.

Los costes de explotación también esperamos que se incrementen en los años de predicción, debido al incremento de las ventas, que ocasiona un incremento de materias primas y aprovisionamientos. Pasaremos de tener unos gastos totales de 687.661.570€ en 2016 a 711.337.070€ en 2018.

El resultado de explotación de Capsa Food según la previsión realizada se incrementa considerablemente en el periodo analizado, incrementándose a un ritmo medio de un 28,86%. Pasando de un resultado de explotación de 14.953.290€ en 2016 a 22.532.210€ en 2018, lo

que muestra que Capsa aumenta en casi un 50% su resultado de explotación en el año 2018, con respecto al 2016.

En cuanto a la evolución del resultado financiero, en los años de la previsión se van a incrementar los ingresos financieros y los gastos financieros, aunque estos últimos en menor medida, dando lugar esto a que el resultado financiero arroje año tras año un mayor importe. El resultado financiero pasaría de 620.960€ en 2016 a 725.970€ en 2018, estando de esta forma en consonancia con el incremento de las ventas y gastos de la empresa, debido a que al aumentar el margen de beneficio y tener un mayor fondo de maniobra la empresa dispone de recursos disponibles para poder invertir.

Una vez realizado el resultado de explotación y el resultado financiero, con la suma de ambos obtenemos el BAT, y aplicando a esta magnitud el impuesto de sociedades obtenemos como resultado el resultado de actividades ordinarias. Dicho resultado coincide con el resultado del ejercicio, puesto que no tenemos conocimiento de que Capsa lleve a cabo alguna actividad extraordinaria.

En los años en los que se ha realizado la previsión, el resultado del ejercicio arroja un crecimiento medio de un 27,89%, pasando de tener un valor de 12.471.930€ en 2016, a tener un resultado de 18.625.250€. Esto refleja la recuperación de la situación económica de la empresa. Los cambios en su estrategia operativa, con el objetivo de consolidar su posición de liderazgo nacional, la internacionalización de su actividad, la diversificación de productos y mercados, la implantación de programas de mejora de la eficiencia, y todas las demás medidas para aumentar su cifra de ventas y reducir su cifra de gastos, han posibilitado los buenos resultados de la empresa.

Respecto al reparto de dividendos, no disponemos de información para saber si la empresa repartirá o no dividendos, por tanto, para el periodo de previsión se prevé que la empresa no reparta dividendos, de este modo el valor total del resultado del ejercicio pasará íntegramente a reservas.

5.2. *Necesidades netas del fondo de rotación.*

En este estado financiero se comparan los elementos del activo corriente con el pasivo corriente, obteniendo por la diferencia de ambos, el fondo de maniobra. Como se ve en el gráfico, el fondo de maniobra se va incrementando año tras año, por tanto la empresa no tendrá problemas para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

Tabla 17. Necesidades netas del fondo de rotación.

Conceptos	2014	2016	2017	2018
Existencias	51.349,00 €	57.130,90 €	63.563,84 €	70.721,12 €
Variación de existencias		5.781,90 €	6.432,94 €	7.157,29 €
Deudores	99.899,00 €	110.348,44 €	121.890,88 €	134.640,67 €
Variación Deudores		10.449,44 €	11.542,45 €	12.749,79 €
Otros activos líquidos	48.659,00 €	39.939,31 €	32.782,18 €	26.907,62 €
Variación Otros activos líquidos		-8.719,69 €	-7.157,12 €	-5.874,57 €
Total Activo Corriente	199.907,00 €	207.418,64 €	218.236,90 €	232.269,41 €
Variaciones Activo Corriente		7.511,64 €	10.818,26 €	14.032,51 €
Deuda financiera	11.874,00 €	12.864,29 €	13.937,17 €	15.099,53 €
Variación deuda financiera		990,29 €	1.072,88 €	1.162,36 €
Otros Pasivos líquidos	52.693,00 €	47.513,28 €	42.842,72 €	38.631,28 €
Variación otros Pasivos líquidos		-5.179,72 €	-4.670,56 €	-4.211,44 €
Acreedores comerciales	68.670,00 €	68.093,17 €	67.521,19 €	66.954,01 €
Variación Acreedores comerciales		-576,83 €	-571,98 €	-567,18 €
Total Pasivo Corriente	133.237,00 €	128.470,74 €	124.301,09 €	120.684,83 €
Variaciones Pasivo Corriente		-4.766,26 €	-4.169,66 €	-3.616,26 €
FONDO DE MANIOBRA	66.670,00 €	78.947,90 €	93.935,82 €	111.584,58 €
Necesidades Netas del Fondo Rotación		12.277,90 €	14.987,92 €	17.648,76 €

Fuente: Elaboración propia con datos SABI. Datos en miles de €.

Para realizar la predicción de las partidas que pertenecen a las NNFR, se ha realizado un análisis de la evolución de cada una de ellas en los últimos años y hemos realizado la previsión con la misma tendencia que lo venía haciendo hasta ahora.

En los tres años de predicción, vemos como las NNFR son siempre positivas, lo que significa que la empresa va a presentar un fondo de rotación cada año mayor que el año anterior, ya que las NNFR son el resultado de la diferencia entre ambos fondos de maniobra, el real y el necesario. El fondo de maniobra oscila entre 78.947.900€ en 2016 y 111.584.580€ en 2018,

tener un fondo de maniobra con valores tan elevados, indica que Capsa dispone de recursos que no se están rentabilizando y que se podrían destinar a otras inversiones.

5.3. *Presupuesto de capital.*

Para llevar a cabo el análisis del presupuesto de capital, vamos a separar por un lado el presupuesto de inversión, y por otro, el presupuesto de financiación.

Tabla 18. Presupuesto de capital previsional.

Conceptos	2016	2017	2018
+ Inversiones	10.000,00 €	12.000,00 €	13.000,00 €
+/-Necesidades Netas Fondo de Rotación	12.277,90 €	14.987,92 €	17.648,76 €
+ Amortización Financiera Pasivo	1.963,00 €	1.835,41 €	1.716,10 €
TOTAL EMPLEOS	24.240,90 €	28.823,32 €	32.364,87 €
+/-Autofinanciación(A.A+Sub+Res)	32.401,50 €	35.986,35 €	39.349,77 €
+Subvención	0,00 €	0,00 €	0,00 €
+Capital Social	0,00 €	0,00 €	0,00 €
+Préstamos	0,00 €	0,00 €	0,00 €
TOTAL RECURSOS	32.401,50 €	35.986,35 €	39.349,77 €
Superávit/Déficit del periodo	8.160,60 €	7.163,03 €	6.984,91 €
Superávit/Déficit Acumulado	8.160,60 €	15.323,63 €	22.308,54 €

Fuente: Elaboración propia con datos SABI. Datos en miles de €.

El presupuesto de inversión recoge la adquisición de activos fijos y todos los gastos asociados a dichos activos, que tienen como fin la producción de bienes o prestación de servicios. En los próximos años, las inversiones previstas del grupo Capsa son reducidas. Dichas inversiones serán de mantenimiento y adaptación del proceso productivo de las plantas de producción a nuevos productos. La única inversión que va a mantener la empresa es la de su departamento de I+D (Innova Food). La principal razón de este reducido gasto es que la empresa tiene como objetivo reducir sus deudas.

Las NNFR vemos como aumentan año tras año como ya se comentó en el punto anterior, ya que el fondo de maniobra aumentará año tras año. Estas NNFR positivas, y en incremento, suponen para la empresa, una inversión permanente en activo corriente.

La última partida que se incluye en el presupuesto de inversión es la amortización financiera del pasivo. La amortización financiera del pasivo vemos como año tras año se reduce, esto no significa que la empresa vaya a amortizar su pasivo a un menor porcentaje, sino que las

deudas de la empresa son cada año menores, y por tanto, aunque amortice al mismo porcentaje, la cantidad, en términos absolutos, es menor.

La segunda parte del presupuesto de capital que vamos a comentar es el presupuesto de financiación, vemos que para los próximos años estará formado en su totalidad por autofinanciación. La autofinanciación de Capsa está formada por la amortización acumulada más las reservas, ya que no disponemos de información sobre las futuras subvenciones que recibirá la empresa. Para el periodo de estudio vemos que tiene una tendencia creciente en la autofinanciación, esto se debe a que como hemos visto la empresa va a incrementar en todos los años su resultado del ejercicio y su amortización de activos, y como comentamos anteriormente la empresa no repartirá dividendos, por tanto todo el resultado pasa a reservas, la autofinanciación arroja un valor de 32.401.500€ en 2016, y un valor de 39.349.770€ en 2018, por lo que durante el periodo de predicción esta partida ha aumentado en 6.948.280€, que en términos porcentuales supone un 33,51%.

Las partidas restantes que aparecen en el presupuesto de financiación están con un valor de cero porque Capsa no se ha planteado ninguna ampliación de capital. Además, no disponemos de información que nos indique que Capsa haya recibido alguna subvención, al igual que tampoco tenemos conocimiento de préstamos.

Finalmente, la diferencia entre el total de recursos y el total de empleos arroja un resultado positivo en todos los años de predicción, teniendo una tendencia decreciente en todo el periodo, el ritmo de crecimiento del presupuesto de inversión es mayor al ritmo de crecimiento del presupuesto de financiación, lo que significa que Capsa va generando un superávit de capital menor año tras año, presentando un superávit de 8.160.600€, 7.163.030€ y 6.984.910, en los años 2016, 2017 y 2018, respectivamente. Aunque se reduzca el superávit del periodo, no presenta ninguna amenaza para Capsa, ya que dispone de recursos suficientes como para llevar a cabo las inversiones previstas, incluso podría amortizar más deuda con el excedente o realizar más inversiones.

5.4. Balance de situación.

El balance de situación se divide en tres partes bien diferenciadas: activo, pasivo y patrimonio neto. A su vez, el activo y el pasivo se dividen en corriente y no corriente, en función de grado de liquidez y exigibilidad.

Tabla 19. Balance de situación previsional.

Conceptos	2014	2016	2017	2018
Inmovilizado Inmaterial	11.532,00 €	11.532,00 €	11.532,00 €	11.532,00 €
Inmovilizado material	133.259,00 €	128.311,82 €	125.050,76 €	122.507,36 €
Otros activos fijos	49.105,00 €	44.122,61 €	39.035,59 €	33.854,45 €
Activo No Corriente	193.896,00 €	183.966,43 €	175.618,35 €	167.893,82 €
Existencias	51.349,00 €	57.130,90 €	63.563,84 €	70.721,12 €
Deudores	99.899,00 €	110.348,44 €	121.890,88 €	134.640,67 €
Otros activos líquidos	48.659,00 €	48.099,91 €	48.105,81 €	49.216,15 €
Activo Corriente	199.907,00 €	215.579,24 €	233.560,53 €	254.577,94 €
TOTAL ACTIVO	393.803,00 €	399.545,67 €	409.178,88 €	422.471,76 €
Capital Suscrito	92.317,00 €	92.317,00 €	92.317,00 €	92.317,00 €
Otros fondos propios	138.049,00 €	150.520,93 €	166.159,20 €	184.784,44 €
Patrimonio Neto	230.366,00 €	242.837,93 €	258.476,20 €	277.101,44 €
Acreedores a l/p	22.881,00 €	21.408,75 €	20.032,20 €	18.745,12 €
Otros pasivos fijos	7.319,00 €	6.828,25 €	6.369,40 €	5.940,37 €
Pasivo No Corriente	30.200,00 €	28.237,00 €	26.401,60 €	24.685,49 €
Deudas financieras	11.874,00 €	12.864,29 €	13.937,17 €	15.099,53 €
Acreedores comerciales	68.670,00 €	68.093,17 €	67.521,19 €	66.954,01 €
Otros pasivos líquidos	52.693,00 €	47.513,28 €	42.842,72 €	38.631,28 €
Pasivo Corriente	133.237,00 €	128.470,74 €	124.301,09 €	120.684,83 €
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	393.803,00 €	399.545,67 €	409.178,88 €	422.471,76 €

Fuente: Elaboración propia con datos SABI. Datos en miles de €.

El activo no corriente tendrá una tendencia decreciente en el periodo de previsión, esto se debe a que recoge valores del inmovilizado que se depreciarán con el paso del tiempo, lo que refleja una amortización de activos creciente como se puede apreciar en la cuenta de resultados. Vemos como dentro del activo no corriente la partida con mayor peso es el inmovilizado material, ocupando este en torno a un 70% del valor. El inmovilizado material está constituido principalmente por terrenos, construcciones y maquinaria, Capsa dispone de siete centros de productivos, todos localizados en España. Durante los años en los que se va a realizar la previsión, esta partida se va a reducir debido a la amortización del inmovilizado, como ya hemos comentado antes. El valor del activo no corriente ha pasado de 183.966.430€ en 2016 a 167.893.820€ en 2018, es decir, se ha reducido en un 8,74% en el periodo de previsión.

El activo corriente recoge las cuentas de existencias, deudores y otros activos líquidos, dichas cuentas presentan una tendencia creciente para el periodo de previsión.

Las existencias, debido al incremento de la producción en el periodo de análisis, se van a incrementar en el periodo 2006-2018, presentando un incremento en el periodo del 23,79%. Este incremento se debe principalmente a la expansión internacional de Capsa, lo cual obliga a la empresa a tener una menor rotación en la distribución de existencias, lo que desencadena en el incremento de existencias.

Los deudores es la partida con mayor peso dentro del activo corriente de la empresa, suponiendo en torno al 50% de la misma. La tendencia de esta partida es creciente debido al largo periodo de cobro de Capsa, además al incrementar las ventas esto repercute directamente en la cuenta de deudores, incrementándola.

La última partida que vamos a analizar del activo corriente es la de otros activos líquidos, dentro de la cual destaca principalmente, la tesorería. Esta partida también tiene una tendencia creciente, lo que podría suponer un exceso de liquidez para la empresa, con el coste implícito que ello conlleva.

El patrimonio neto es la parte de la financiación de la empresa que no es exigible. Vemos como el patrimonio neto de Capsa es la masa patrimonial que más peso ocupa en la estructura financiera, siendo en torno al 60%. En el patrimonio neto se incluye el capital suscrito y los otros fondos propios. El capital suscrito se mantiene constante desde 2004, que es el primer año del que disponemos de información, hasta 2016, como ya comentamos anteriormente la empresa no tiene previsto realizar ninguna modificación de capital. Por otro lado, vemos como los otros fondos propios presentan una tendencia creciente durante el periodo de previsión, como consecuencia de las reservas generadas, por el aumento del resultado del ejercicio para dicho periodo.

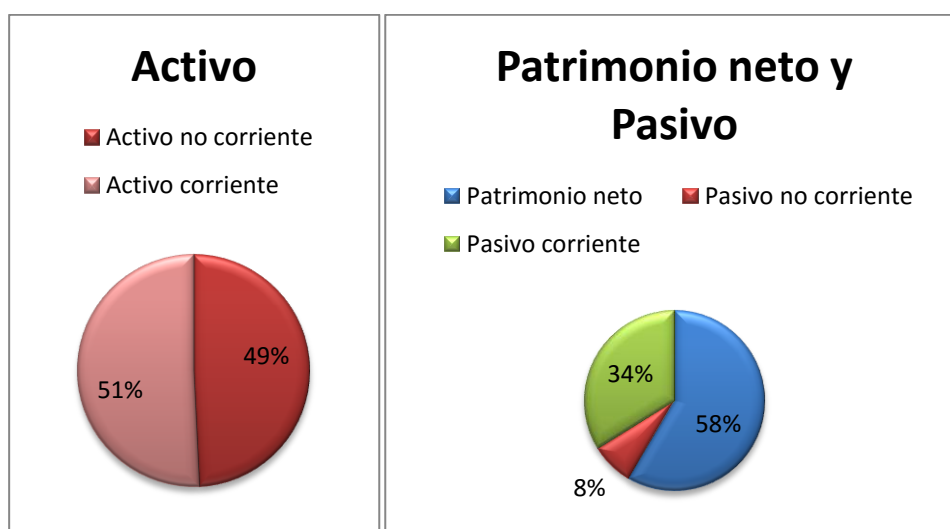
El pasivo no corriente recoge las cuentas de financiación a largo plazo. Vemos como esta parte es la que menor peso tiene dentro de la estructura financiera, representado el 7,67% en 2016, y el 6,45% en 2018. Ambas partidas de pasivo no corriente tienden a reducirse año tras año, como consecuencia del objetivo establecido por la empresa de reducción de deuda.

En el pasivo corriente se recogen las deudas financieras a corto plazo, los acreedores comerciales y los otros pasivos líquidos, es decir, la financiación exigible a corto plazo. Las deudas financieras tienen una tendencia decreciente, ya que la empresa tiene marcado como objetivo reducir la deuda, y espera disponer de recursos suficientes para reducir la deuda, tanto a corto como a largo plazo. Las partidas de acreedores comerciales y otros pasivos

líquidos tienen una tendencia ascendente durante el periodo de previsión, ya que según las previsiones, la empresa va a incrementar su cifra de gastos, con lo cual estas partidas posiblemente también se incrementarán.

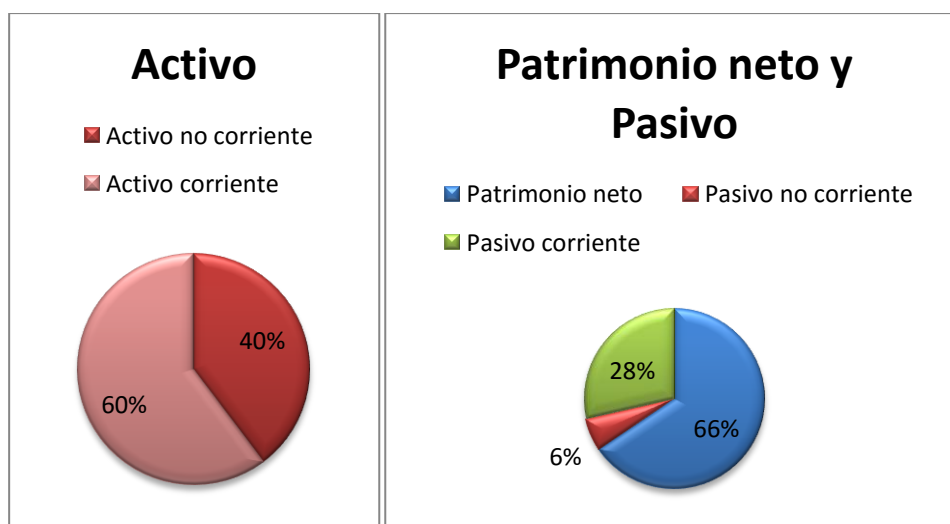
A continuación, se van a elaborar unos gráficos en los cuales podemos observar el balance de Capsa Food del año 2014, último año sobre el que se conocen datos oficiales, y el del año 2018, último año sobre el que se ha realizado la previsión.

Gráfico 13. Composición del balance Capsa Food 2014.



Fuente: Elaboración propia con datos del balance.

Gráfico 14. Composición del balance Capsa Food 2018.



Fuente: Elaboración propia con datos del balance.

6. CONCLUSIONES.

Tras el estudio realizado, tanto de la situación actual de Capsa Food, como de la futura evolución de la compañía, he obtenido las siguientes conclusiones.

En primer lugar, he podido observar el liderazgo actual de Capsa en el mercado nacional en cuanto a cuota de mercado se refiere, incluso me atrevería a decir que la empresa siguiendo con su tendencia de los últimos años, seguirá aumentando su cuota de mercado, manteniendo de esta forma su liderazgo nacional. Su proceso de internacionalización ha tenido muy buenos resultados, y se espera que en los próximos años la cifra de ventas en el exterior crezca considerablemente. Se ha podido comprobar que Capsa es el mayor y más fuerte grupo lácteo a nivel nacional.

Con respecto a la descripción económico-financiera de la empresa, tras la realización de los ratios, se ha podido constatar la buena salud financiera de la empresa. Se aprecia una mejora en los últimos años, reduciéndose su ratio de endeudamiento, aumentando su autonomía financiera, mostrando que no tiene problemas para hacer frente a sus deudas, brindando total garantía de pago a sus acreedores y presentando un fondo de maniobra creciente.

En segundo lugar, con respecto al apartado de la predicción, tras su apuesta por reforzar sus marcas, la introducción en nuevos nichos de mercado como el de las marcas de distribución y su internacionalización, Capsa espera aumentar su cifra de ventas en los próximos años. En lo que se refiere a su estructura de costes, la empresa va a continuar con sus políticas de reducción y eficiencia, para de este modo continuar con su tendencia de reducción de costes de los últimos años. En la previsión realizada, Capsa ha logrado con estas medidas que su margen entre ingresos y gastos sea cada vez mayor.

Por último, en el apartado de la planificación financiera, voy a destacar el buen resultado que obtendría la empresa según mis predicciones, obtenido en 2018 un resultado del ejercicio de más del doble con respecto al 2014. Comentar el aumento año tras años del fondo de maniobra y la reducción de deuda por parte de la empresa en los años analizados.

Como conclusión, se ha mostrado como en los últimos años Capsa ha sufrido años de subidas y bajadas, pero gracias a sus cambios en la estrategia operativa, en su visión, en su reducción de costes y de deuda, y a la internacionalización, la empresa puede conseguir una tendencia de continuo crecimiento, y afianzar su posición tanto en el mercado nacional, como internacional.

7. ANEXOS.

1. Balance de situación de Capsa Food 2010-2014 (Datos SABI).

Balance de situación	2014	2013	2012	2011	2010
Inmovilizado	193896,00	206579,00	220747,00	232108,00	200782,00
Inmovilizado inmaterial	11532,00	12296,00	13311,00	13724,00	12962,00
Inmovilizado material	133259,00	141921,00	154541,00	166341,00	136706,00
Otros activos fijos	49105,00	52362,00	52895,00	52043,00	51114,00
Activo circulante	199907,00	220902,00	199205,00	216285,00	218170,00
Existencias	51349,00	44274,00	41554,00	47097,00	34595,00
Deudores	99899,00	108989,00	84308,00	92100,00	105675,00
Otros activos líquidos	48659,00	67639,00	73343,00	77088,00	77900,00
Tesorería	9218,00	10829,00	7805,00	30428,00	30108,00
Total activo	393803,00	427481,00	419952,00	448393,00	418952,00
Fondos propios	230366,00	217019,00	214562,00	222902,00	218538,00
Capital suscrito	92317,00	92317,00	92317,00	92317,00	92317,00
Otros fondos propios	138049,00	124702,00	122245,00	130585,00	126221,00
Pasivo fijo	30200,00	42130,00	55719,00	69463,00	35096,00
Acreedores a L. P.	22881,00	32479,00	43141,00	53445,00	18253,00
Otros pasivos fijos	7319,00	9651,00	12578,00	16018,00	16843,00
Provisiones	5125,00	6735,00	9260,00	12068,00	12517,00
Pasivo líquido	133237,00	168332,00	149671,00	156028,00	165318,00
Deudas financieras	11874,00	17203,00	11650,00	4337,00	8487,00
Acreedores comerciales	68670,00	80592,00	71245,00	79235,00	72023,00
Otros pasivos líquidos	52693,00	70537,00	66776,00	72456,00	84808,00
Total pasivo y capital propio	393803,00	427481,00	419952,00	448393,00	418952,00
Fondo de maniobra	82578,00	72671,00	54617,00	59962,00	68247,00
Número empleados	1233,00	1245,00	1262,00	1208,00	1154,00

Fuente: Elaboración propia con datos SABI. Datos en miles de €.

2. Cuenta de pérdidas y ganancias de Capsa Food 2010-2014 (Datos SABI).

Cuentas de pérdidas y ganancias	2014	2013	2012	2011	2010
Ingresos de explotación	684143,00	683336,00	695302,00	728052,00	748007,00
Importe neto Cifra de Ventas	677784,00	677698,00	685531,00	712837,00	737499,00
Consumo de mercaderías y de materias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado bruto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado Explotación	10607,00	3652,00	-1102,00	3094,00	17552,00
Ingresos financieros	2193,00	3264,00	2845,00	4481,00	1638,00
Gastos financieros	1610,00	2239,00	1996,00	1575,00	2529,00
Resultado financiero	583,00	1025,00	849,00	2906,00	-891,00
Result. ordinarios antes Impuestos	11190,00	4677,00	-253,00	6000,00	16661,00
Impuestos sobre sociedades	2229,00	1093,00	756,00	-3795,00	-1867,00
Resultado Actividades Ordinarias	8961,00	3584,00	-1009,00	9795,00	18528,00
Ingresos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultados actividades extraordinarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del Ejercicio	8961,00	3584,00	-1009,00	9795,00	18528,00
Materiales	462768,00	446659,00	446709,00	466350,00	495965,00
Gastos de personal	49587,00	54008,00	56927,00	59750,00	48952,00
Dotaciones para amortiz. de inmovil.	19434,00	19902,00	19445,00	18804,00	17742,00
Gastos financieros y gastos asimilados	1610,00	2239,00	1996,00	1575,00	1025,00
Cash flow	28395,00	23486,00	18436,00	28599,00	36270,00
Valor agregado	81821,00	80826,00	78115,00	86129,00	84380,00
EBIT	10607,00	3652,00	-1102,00	3094,00	17552,00
EBITDA	30041,00	23554,00	18343,00	21898,00	35294,00

Fuente: Elaboración propia con datos SABI. Datos en miles de €.

8. BIBLIOGRAFÍA.

- Lne.es. Noticias Economía. *Capsa y Pascual últiman nuevas estrategias para luchar por el liderazgo nacional*. Disponible on-line: <http://www.lne.es/economia/2014/01/11/capsa-pascual-ultiman-nuevas-estrategias/1525781.html>

-Alimarket.es Objetivo de Capsa Food de diversificación e internacionalización. Disponible on-line: <https://www.alimarket.es/noticia/159275/capsa-food-centra-objetivos-en-diversificar-e-internacionalizar-su-negocio>

-Base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) a través de la página web de la universidad de Jaén. Informes anuales de Corporación Alimentaria Peñasanta S.A. Disponible on-line: www.ujaen.es

-Cincodías.com. Entrevista al director general de Capsa Food. *José Armando Tellado*. Disponible on-line: http://cincodias.com/cincodias/2014/06/20/sentidos/1403283856_234496.html

-Cincodías.com. Inicios y formación de Corporación Alimentaria Peñasanta S.A. Disponible on-line: http://cincodias.com/cincodias/2013/08/05/sentidos/1375718375_650365.html

-Diario El País. Economía. *Sección de previsiones económicas*. Disponible on-line: www.elpais.com

-El Comercio. Capsa Food atribuye su buen resultado a mejoras de costes, productividad e internacionalización. Disponible online: <http://www.elcomercio.es/economia/201505/29/capsa-gano-cerca-nueve-20150529001929-v.html>

-El comercio. Capsa gana cuota de mercado. Disponible on-line: <http://www.elcomercio.es/v/20131218/economia/capsa-preve-cerrar-positivo-20131218.html>

-El confidencial. Nueva imagen corporativa de Capsa Food. Disponible on-line: http://www.elconfidencial.com/ultima-hora-en-vivo/2013-10-30/capsa-food-nueva-imagen-internacional-de-corporacion-penasanta_83563/

-El Economista. *Central Lechera Asturiana da el salto al exterior y desembarca en 25 países*. Disponible on-line: <http://www.eleconomista.es/nutricion/noticias/6329347/12/14/Central-Lechera-Asturiana-da-el-salto-al-exterior-y-desembarca-en-25-paises.html>

-Europapress.es. Capsa Food quiere seguir avanzando en el liderazgo nacional y construir un sólido mercado internacional. Disponible on-line: <http://www.europapress.es/asturias/asturias-rural-00671/noticia-capsa-food-quiere-seguir-creciendo-2016-empezar-construir-solido-negocio-internacional-20151223181726.html>

-Hispanidad.com. Competencia de Capsa Food. Disponible on-line: <http://www.hispanidad.com/lactalis-y-danone-francesas-son-las-reinas-de-la-industria-lactea-espanola-junto-a-nestle-ilas-y-capsa.html>

- Lne.es. Noticias Economía. *Entrevista a Pedro Astal*. Disponible on-line: --
<http://www.lne.es/economia/2011/07/10/capsa-debe-internacionalizacion-alianzas-exportar-posible/1100719.html>
- Rtve noticias. Economía. Fin de las cuotas lácteas en Europa. Disponible on-line:
<http://www.rtve.es/noticias/20150331/final-del-sistema-europeo-cuotas-lacteas-obliga-productores-adaptarse-mercado/1123826.shtml>
- Sánchez Jiménez, Salvador (2008). Plan General de Contabilidad 2007 y Análisis de Estados Contables (2008). *Servicio de publicaciones de Caja Rural de Jaén*.
- Web oficial de Ato. Disponible on-line: <http://www.ato.cat/es/>
- Web oficial de Capsa Food. Disponible on-line: www.capsafood.com/es
- Web oficial de Central Lechera Asturiana. Disponible on-line:
<http://www.centrallecheraasturiana.es/>
- Web oficial de Innova Food. Disponible on-line: www.innovafoodingredients.com
- Web oficial de Larsa. Disponible on-line: <http://www.leitelarsa.es/>
- Web oficial del Banco de España. Previsiones del PIB y de la tasa de paro. Disponible on-line: <http://www.bde.es/bde/es/>
- Web oficial del Instituto Nacional de Estadística. Información sobre PIB, tasa de paro, IPC y evolución de la población. Disponible on-line: <http://www.ine.es/>
- Web oficial del Ministerio de Alimentación, Agricultura y Medio Ambiente. Información de consumo de productos lácteos. Disponible on-line: www.magrama.gob.es