

Análisis de los estados financieros de Danone SA, en el período 2008-2015. Crisis económica y recuperación

Josep Santamarina Fernández

(jsantamarina@uoc.edu)

Enero 2018

Trabajo Final de Grado

Ámbito de especialización: Análisis económico-financiero

Memoria final

Curso 2017–2018, 1r semestre

Índice

Resumen	5
Abstract	5
Introducción	6
1. Análisis cualitativo	7
1.1. Introducción a la empresa	7
1.2. Análisis estratégico	9
1.3. Análisis operativo	9
2. Análisis de los estados financieros consolidados de DANONE SA	10
2.1. Introducción a los estados financieros	10
2.2. Análisis del balance de situación consolidado	10
2.2.1. Análisis patrimonial	10
2.2.2. Análisis financiero	13
2.3. Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas	16
2.3.1. Análisis porcentual	16
2.3.2. Análisis de la rotación	19
2.3.3. Apalancamiento operativo	19
2.3.4. Cuenta de resultados analítica	19
2.4. Análisis de la rentabilidad	21
2.5. Análisis del estado de cambios en el patrimonio neto	22
2.6. Análisis del estado de flujos de efectivo	22
3. Análisis sectorial de DANONE SA	24
3.1. Análisis del entorno general (económico y social)	24
3.2. Análisis del entorno específico	25
3.2.1. Sector lácteo	25
3.2.2. Análisis del sector de las leches fermentadas y postres lácteos	25
3.3. Análisis de la evolución de los principales indicadores del sector	30
3.3.1. Posición sectorial	30
3.3.2. Ratios económico-financieros	30
3.4. Análisis DAFO	36
3.5. Evolución de Danone durante los años 2008-2015	38
4. Perspectivas futuras y recomendaciones	40
5. Implicaciones éticas y sociales	43
6. Conclusiones	44
Valoración y agradecimientos	45
Referencias bibliográficas	46
Anexos	

Índice de gráficos, tablas e imágenes.

Gráficos

Gráfico 1. Variación trimestral del PIB a precios de mercado. Base 2010	24
Gráfico 2. Consumo de leche, leche fermentada y postres lácteos (2008-2016) en MI/Kg.....	26
Gráfico 3. Facturación en M€ de las 25 empresas más importantes del sector	26
Gráfico 4. Evolución cuota de mercado 2008 vs. 2015 leches fermentadas	27
Gráfico 5. Evolución MDD vs. MDF 2008-2015 en volumen y valor en leches fermentadas	28
Gráfico 6. Porcentaje en volumen del sector de refrigerados lácteos (2008-2016).....	28
Gráfico 7. Evolución cuota de mercado 2008 vs. 2015.....	29
Gráfico 8. Evolución MDD vs. MDF 2008-2015 en volumen y valor en postres lácteos	30
Gráfico 9. Evolución Gastos personal / Cifra neta de negocios.....	31
Gráfico 10. Evolución del activo corriente / activo total.....	32
Gráfico 11. Evolución de los fondos propios / patrimonio neto + pasivo	32
Gráfico 12. Evolución de la rentabilidad económica (2008, 2013 y 2015)	33
Gráfico 13. Evolución de la rentabilidad financiera (2008, 2013 y 2015).....	33
Gráfico 14. Evolución del EBITDA (2008, 2013 y 2015).	34
Gráfico 15. Evolución del Cash Flow (2008, 2013 y 2015).	34
Gráfico 16. Evolución del endeudamiento (2008, 2013 y 2015).	35
Gráfico 17. Evolución cifra de negocios, resultado de explotación y del ejercicio (2008-2015	38
Gráfico 18. Evolución rentabilidad económica y financiera de Danone (2008-2015)	39
Gráfico 19. Evolución volumen leches fermentadas y postres (2008, 2013 y 2015) vs. empresas	39
Gráfico 20. Evolución del consumo (miles de Kg) 2008-2017	41

Tablas

Tabla 1. Porcentajes verticales de los balances de situación consolidados de Danone SA período 2008 – 2015. Importe en miles de euros (mil Eur)	11
Tabla 2. Porcentajes horizontales de los balances de situación consolidados de Danone SA período 2008 – 2015. Importe en mil Eur.	12
Tabla 3. Ratios de análisis financiero (liquidez, endeudamiento y fondo de maniobra) (2008-2015 ...	14
Tabla 4. Ratios predictivos del éxito o fracaso de una empresa adaptados al mercado español	16
Tabla 5. Porcentajes verticales abreviados de la cuenta de resultados de Danone (2008-2015). Importe en mil EUR	17
Tabla 6. Porcentajes horizontales abreviados de la cuenta de resultados de Danone (2008-2015). Año base 2008. Importe en mil EUR	17
Tabla 7. Cálculo de los ratios de rotación de Danone (2008-2015). Importe en mil EUR	19
Tabla 8. Apalancamiento operativo de Danone (2008-2015)	19
Tabla 9. Cuenta de resultados analítica Danone (2008-2015). Importe en mil Eur.....	20
Tabla 10. Rentabilidad económica Danone (2008-2015).....	21
Tabla 11. Rentabilidad financiera Danone (2008-2015).....	21
Tabla 12 Estado de flujos de efectivo consolidado resumido Danone (2008-2015).....	23
Tabla 13. Evolución posición sectorial (2008, 2013 y 2015).....	30
Tabla 14. Matriz DAFO de Danone en base a su situación económico-financiera y su entorno.....	37
Tabla 15. Variación de la cuota de mercado de la MDD (recesión y recuperación).....	40

Imágenes

Imagen 1. Lanzamientos Danone 2017	43
--	----

Índice de abreviaturas

- AC: Activo corriente
- ACCID: Associació Catalana de Comptabilitat i Direcció
- ANC: Activo no corriente
- AAPP: Administraciones Públicas
- BAI: Beneficio antes de impuestos
- BAI: Beneficio antes de intereses e impuestos
- BE: Banco de España
- BN: Beneficio neto
- CAME: Correct, adapt, maintain y explore
- CAPSA: Corporación Alimentaria Peñasanta, SA
- CCAA: Cuentas anuales
- CCAACC: Cuentas anuales consolidadas
- CNMC: Comisión Nacional de Mercados y la Competencia
- CEO: Chief Executive Officer
- DAFO: Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades
- ECPN: Estado de cambios de patrimonio neto
- EFE: Estado de flujos de efectivo
- EXP: Exportaciones
- I+D+i: Investigación, desarrollo e innovación
- IMP: Importaciones
- INE: Instituto Nacional de Estadística
- INLAC: Organización interprofesional láctea.
- ISFLSH: Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares
- IVA: Impuesto sobre el valor añadido
- LNPLR: Lactalis Nestlé Productos Lácteos Refrigerados
- MAGRAMA: Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente
- MAPAMA: Ministerio de Agricultura, Pesca, Alimentación y Medio Ambiente
- MDD: Marca de distribuidor, también llamada marca blanca
- MDF: Marca de fabricante
- Mil EUR: Miles de euros
- M€: Millones de euros
- Mkg: Millones de kilos
- MP: Materia prima
- OPA: Oferta pública de adquisición
- PC: Pasivo corriente
- PLS: Producto lácteo sostenible
- PN: Patrimonio neto
- PNC: Pasivo no corriente
- PVP: Precio de venta al público
- RD: Real Decreto
- RE: Rentabilidad económica
- RF: Rentabilidad financiera
- RSC: Responsabilidad Social Corporativa
- SABI: Sistema de análisis de balances ibéricos
- t: Toneladas
- TFG: Trabajo fin de Grado
- TRIZ: *Teorija Rezbrenija Izobretatelskib Zadach* (Teoría de Resolución con Innovación de Problemas)
- UOC: Universitat Oberta de Catalunya

Análisis de los estados financieros de Danone SA, en el período 2008-2015. Crisis económica y recuperación.

Josep Santamarina Fernández (jsantamarina@uoc.edu)

Estudios de economía y empresa (Grado en Administración y Dirección de Empresas – Análisis económico-financiero)

Resumen

A través del análisis de los estados financieros de Danone SA durante el período 2008-2015, así como, del sector donde opera y del entorno macroeconómico, se realiza un estudio para responder a la siguiente pregunta: ¿Cuál ha sido el impacto de la crisis económica y la posterior recuperación en los estados financieros de Danone SA?

Como se podrá comprobar no sólo la crisis económica ha impactado en los estados financieros de Danone, también la irrupción de la marca de distribuidor (marca blanca) ha hecho que Danone a lo largo de estos años haya perdido cuota de mercado, no obstante sigue manteniéndose como líder del mercado a pesar del descenso de un 33% de sus ventas.

Durante la época de recesión se observa una disminución generalizada de los ratios económico-financieros, no obstante, a partir del 2014 se observa una mejoría de éstos, especialmente en el caso de la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera y el resultado del ejercicio que vuelven a crecer. Para finalizar se realizarán una serie de recomendaciones y se analizarán cuáles son las perspectivas futuras de la empresa.

Palabras clave: Danone, Crisis económica, Leches fermentadas, Yogures, Postres lácteos y Análisis económico-financiero.

Abstract

The purpose of this paper is to answer the question: What has been the impact of the economic crisis and subsequent rebound on Danone's financial statements? In order to obtain an answer, the following analyses are carried out:

- Analysis of the Danone's annual accounts between 2008 and 2015. Through its analysis, a series of recommendations will be established. In this analysis, we will review the risk situation of the firm in order to analyze the soundness of its investments and its capacity to pay its obligations.
- Influence of the economic crisis on fermented milk and dairy desserts sector in Spain, in addition a comparison will be made with the leading company, Danone. To do this, a sample of the five most important companies was selected and economic-financial ratios were analyzed to make a comparison with this French multinational.
- Evolution of Danone between 2008 and 2015, as well as its future prospects.
- A SWOT analysis to synthesize individual and sector information. With this analytical tool that shows the weaknesses and strengths of the company and the threats and opportunities of its environment.

Not only the economic crisis has influenced Danone's financial statements, but also the distributor label or also called, white label, has exerted an influence on it, which has led Danone to lose its leading position in the dairy desserts sector.

As a conclusion, it could be pointed out that the economic crisis has had an important impact on Danone, but after that, it is recovering, but far from the values obtained in the initial years of the economic crisis. On the other hand, the rest of the companies in the sector are also suffering from the crisis but to a lesser extent than Danone. In short, the decrease in Danone sales is due both to the economic crisis and to the changing habits of the population shifting their preferences for the white label with more competitive prices.

Between the advices to improve the sales, the following ones might be outlined:

- Continue realizing improvements in their productive processes that lead to a better use of resources and labor force to reduce the price of their products.
- Betting on organic yogurts and making them in Spain.
- Stimulate the growth in egg flan and custards to return to be a leader in the dessert sector.

INTRODUCCIÓN

Este Trabajo Final de Grado (TFG) se centrará en el análisis de los estados financieros de Danone SA, concretamente de la división de productos lácteos frescos durante el período 2008 – 2015. Este período coincide con la crisis económica más larga de la economía española desde la gran depresión del 1929 y los primeros años de la recuperación posteriores a ésta.

Justificación

La elección del TFG en el ámbito del análisis económico-financiero se debe a un interés personal por conocer a través del análisis de este tipo de datos, información que permita hacer un diagnóstico que pueda ayudar a la toma de decisiones con el propósito de alcanzar los objetivos de la empresa.

La elección de la empresa está motivada por intereses profesionales ya que trabajo en Lactalis Nestlé y Danone es uno de nuestros principales competidores. La elaboración del TFG sobre una empresa competidora y en el sector en el cuál trabajo me permitirá aumentar mis conocimientos sobre éste y las empresas que en él operan.

Danone es una multinacional agroalimentaria francesa fundada en el año 1919 por Isaac Carasso en Barcelona y que cotiza en la bolsa de París. Actualmente tiene 4 divisiones: Productos lácteos frescos, aguas, nutrición infantil y nutrición médica.

El análisis se centrará en la división de productos lácteos frescos de España donde es la marca líder. El sector industrial donde opera según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE 2009) es el de preparación de leche y otros productos lácteos (1054). A nivel sectorial, forma parte de la FENIL (Federación Nacional de Industrias Lácteas) junto a 60 empresas más del sector lácteo. El sector de las leches fermentadas y postres lácteos frescos, como se analizará en el apartado 3 de este TFG, desde el año 2011 sufre una caída del consumo cifrado en 82.500 t y 286 millones de euros (M€), además es un sector muy concentrado, caracterizado por una situación oligopolística, donde las 5 primeras empresas aglutinan el 86% de la facturación y donde Danone y las marcas de distribuidor (MDD) suman el 95% en volumen, durante el 2015.

Hay que destacar que Danone es líder en el mercado de refrigerados lácteos frescos en España y cuenta en la actualidad con 4 plantas de producción en Barcelona, Madrid, Asturias y Valencia. Al ser la marca líder con un 45% de facturación de todo el sector es una buena opción para su estudio ya que permitirá conocer cuál es su ventaja competitiva y cómo ha afrontado la crisis económica, además, también analizará las consecuencias de la irrupción de la MDD y si ésta ha quitado cuota de mercado a Danone.

Objetivo y alcance

La memoria pretende dar respuesta a la siguiente pregunta **¿Cuál ha sido el impacto de la crisis económica y la posterior recuperación en los estados financieros de Danone SA?** Para responderla se utilizarán las cuentas anuales de 7 ejercicios, en primer lugar, entre el 2008 y 2013 (crisis económica) y en segundo lugar de los años 2014 y 2015 (recuperación), a través de éstos se verá su evolución en el tiempo.

Para conseguir responder la pregunta anterior se establecen los siguientes objetivos generales:

- Obtención y análisis los estados financieros consolidados de Danone.
- Realización de un análisis externo de la empresa, tanto general como específico, incidiendo especialmente en el contexto económico.
- Realización de un diagnóstico integral indicando las debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades.
- Elaboración de recomendaciones, perspectivas futuras y conclusiones que sirvan para responder a la pregunta clave.

Respecto los objetivos específicos, se establece una planificación temporal como se puede observar en el gráfico 1 del anexo 1 y entre ellos se podrían destacar:

- Análisis de los datos presentes en el balance de situación y en la cuenta de resultados para obtener información sobre si la empresa utiliza bien sus efectivos, si es capaz de hacer frente a sus obligaciones y su grado de endeudamiento.
- Análisis del estado de flujos de efectivo consolidado de Danone.
- Análisis del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado.
- Análisis del sector donde opera Danone y su entorno, utilizando datos sectoriales y macroeconómicos, de forma que se pueda establecer un posicionamiento de la empresa.
- Realización de un análisis DAFO y a partir de éste elaborar unas recomendaciones.
- Elaboración de unas conclusiones que respondan a la pregunta clave.

Para el diagnóstico de la empresa se recurrirá a la web corporativa de Danone y en el caso de los estados financieros se utilizará la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), por otro lado, la información del sector se encontrará a través de fuentes secundarias como informes públicos del Ministerio de Agricultura y Pesca, Alimentación y Medio Ambiente (MAPAMA), en revistas especializadas como Alimarket, Aral o Distribución y Consumo, además de los informes sectoriales elaborados por INLAC (Organización Interprofesional Láctea).

Las fuentes de información que se utilicen en la elaboración de este TFG se encontrarán en el apartado "Referencias Bibliográficas" según orden alfabético de los autores y a lo largo del texto se citarán utilizando el nombre del autor y año.

1. ANÁLISIS CUALITATIVO

Como paso previo al análisis de los estados financieros, se realizará un análisis cualitativo con la finalidad de obtener información sobre la estrategia de la empresa y la forma de llevar a cabo sus operaciones. La información se ha obtenido principalmente de la web corporativa de la empresa (Danone, 2017a, 2017b y 2017c).

1.1 Introducción a la empresa.

Danone es una multinacional agroalimentaria francesa fundada en el año 1919 por Isaac Carasso en Barcelona, el origen del nombre de la compañía es el apelativo familiar con el que llamaban a Daniel Carasso, primer hijo del fundador (Danon). Como se ha comentado anteriormente cuenta con 4 divisiones: Productos lácteos frescos, agua embotellada, nutrición infantil y nutrición médica. La división

de productos lácteos es la más importante aportando el año 2016 el 49% de la cifra de negocios a nivel mundial, la importancia de esta división hace que en Danone sea líder mundial en productos lácteos frescos. Le sigue en importancia la nutrición infantil (23%), agua (21%) y por último la nutrición médica (7%). Danone fabrica multitud de productos destacando en cada una de las divisiones los siguientes productos (en el anexo 11 se pueden encontrar los últimos lanzamientos de Danone España):

- Productos lácteos frescos: Oikos, Danonino, Densia, Activia, Actimel y Dan'up
- Agua: Evian, Volvic (UK), Bonafont (América Latina), Font Vella y Lanjarón.
- Nutrición infantil: Vital, Blédilait, Bebelac y Bledina.
- Nutrición médica: Nutrison, Nutrini, Ketocal y Infatrini

En el 2016, tenía 99.187 trabajadores, sus productos estaban presente en más de 130 países y sus ventas a nivel mundial alcanzaron los 21.944 millones de euros. España es el séptimo país en cifra de negocios de la multinacional francesa.

En sus primeros años de existencia Danone fabricaba yogures que se vendían en las farmacias de Barcelona, no obstante hoy en día, las ventas de la multinacional se reparten en todo el mundo, siendo la zona de América Latina, África, Oriente medio y Asia-Pacífico la que concentra el 41% de las ventas, seguida por Europa con el 39%. Por países, Estados Unidos es el primer país en ventas a nivel mundial, aportando un 11% de cifra de negocios.

El crecimiento y desarrollo a lo largo de la historia de Danone se ha basado en la innovación y en la fusión. Entre los factores que han impulsado su crecimiento y desarrollo se pueden destacar los siguientes por orden cronológico:

- 1932, primera fábrica en París
- 1967, fusión con Gervais (quesos)
- 1972, lanzamiento del Petit Suisse y natillas
- 1973, fusión con BSN (fabricante de vidrio, agua y cerveza)
- 1985, lanzamiento del primer producto desnatado
- 1987, adquisición de General Biscuits
- 1995, lanzamiento de Actimel
- 1999-2007, Venta del negocio cervecero, queso italiano, empresas de carne y galletas.
- 2004, lanzamiento de Danacol
- 2013, entrada en el mercado chino

En España, Danone posee 4 centros productivos (Salas en Asturias, Parets del Vallés, Valencia y Tres Cantos en Madrid) contando con 1.110 trabajadores, es líder en productos lácteos frescos y es una de las marcas con mayor prestigio situándose sus marcas según el estudio Brand Footprint 2017 de Kantar, en la quinta y octava posición de las marcas más compradas en España, descartado en el presente estudio que Danone es el fabricante que más marcas incluye en el ranking, además también encabeza el ranking de fabricantes ya que es el que acumula más compras de todas sus marcas.

Como podemos encontrar en su informe anual del 2016 (Danone, 2017c), su misión es “Llevar la salud a través de los alimentos a tanta gente como sea posible”, para ello, debe alcanzar la excelencia en la cadena de valor para ofrecer productos de la máxima calidad adaptados a las necesidades de los consumidores.

En su *Manifiesto 2020*, Danone expone cuáles son sus prioridades y entre ellas el progreso social, para ello, cobra vital importancia la Responsabilidad Social Corporativa, a la que se dedicará un apartado en este TFG. En un primer momento, se puede destacar que el objetivo que tiene la empresa es conseguir un modelo económico sostenible a largo plazo, así Danone se propone construir un modelo de crecimiento fuerte, sostenible y rentable basado en tres pilares: Alimentación saludable, ciclo del agua y por último basado en las personas y organizaciones.

Danone SA, es una sociedad participada de la matriz global Danone (Francia) que cotiza en la bolsa de París. En los últimos años ha cambiado el accionariado de la filial española, pasando de las familias catalanas que integraron en sus inicios el negocio (Carasso, Portabella, Fuster y Botton) a la matriz francesa, su cuota de participación ha pasado de un 42% a ser prácticamente testimonial. Durante los ejercicios de 2015 y 2016, la sociedad Produits Laitiers Frais Sud Europe (Danone Francia en España) ha comprado 3.781.055 acciones, pasando de un porcentaje del 91.2% al 98,4% del capital social. Este TFG se centrará en Danone, SA, y en la fabricación de productos lácteos refrigerados en España.

1.2 Análisis estratégico

A través del análisis estratégico se intenta diagnosticar la posición competitiva de la empresa considerando aspectos como el sector, productos, clientes o competidores. En el apartado 3 (Análisis sectorial) de este TFG se podrá encontrar mayor información no obstante se puede destacar:

- Productos: Danone se adapta a las diversas necesidades de los consumidores, por ejemplo, las natillas o el yogur griego (Oikos), para un público que busca un alto valor energético, para aquellos que están preocupados por su salud, tenemos la gama de los Actimel, Danacol, Densia o Activia, para los niños Danonino y para los más gourmets la gama postre (arroz con leche, copa de chocolate, etc.) o el yogur ecológico (Las 2 vacas). Danone fundamenta su ventaja competitiva en la diferenciación de productos ya que ofrece yogures con una serie de atributos que los clientes perciben como únicos (calidad e innovación), de forma que los consumidores están dispuestos a pagar un precio más elevado.
- Competidores: Durante la crisis económica, la marca blanca ha ganado terreno a la marca líder que es Danone, no obstante durante los últimos años se aprecia una recuperación. Entre sus competidores podemos destacar: Schreiber Foods, Lactalis-Nestlé y Postres y dulces Reina.
- El sector está en un claro descenso de ventas desde el año 2011, haciendo más feroz la competencia y la obtención de beneficios, para mayor información se puede consultar el apartado 3 de este TFG (Análisis sectorial).

1.3 Análisis operativo

El análisis operativo se centra en aspectos tales como: Aspectos legales, organizativos, productivos, comerciales, administrativos y de recursos humanos. Entre ellos podemos destacar:

- La cultura organizativa se centra en un conjunto de valores, creencias, valores y símbolos compartidos entre todos los miembros de la organización. En su web corporativa (Danone 2017b) podemos encontrar su *Manifiesto*, donde se indica que por parte de la multinacional francesa existe un “compromiso con la construcción de una revolución alimentaria por la salud de Danone, de nuestro planeta y de todo nuestro ecosistema, además de por la salud de las generaciones actuales y futuras”. Se puede ampliar la información de la cultura organizativa en el anexo 12.
- Inversión en innovación tanto en procesos como en productos para mantener su ventaja competitiva. La innovación está muy presente en la empresa, desde la sustitución del envase de cerámica por vidrio en el 1943, facilitando su consumo y venta, hasta la utilización de robots en el laboratorio de la fábrica de Tres Cantos en Madrid.
- Respecto los aspectos productivos, Danone tiene capacidad suficiente en sus cuatro fábricas para producir la mitad de los yogures que se venden en España, además de poseer un know-how en la elaboración de productos lácteos motivados por su larga trayectoria de prácticamente un siglo de existencia.
- Danone posee unos recursos en los que destaca el reconocimiento en la elaboración de productos de calidad, con muy buena reputación y prestigio, además, de la capacidad de inversión en I+D+i y una fuerte cultura de empresa con personal implicado con visión a largo plazo y con amplios conocimientos del negocio.

2. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE DANONE, SA

2.1 Introducción a los estados financieros consolidado.

Se realiza el estudio de las cuentas anuales consolidadas de Danone SA, disponibles a través de la base de datos SABI entre los años 2008-2015. Éstas están auditadas por ERNST & YOUNG S.L. (2011-2015) y PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L. (2008-2010), con una opinión favorable sin excepciones de los auditores. A partir del estudio de los estados financieros se podrá obtener una imagen económica-financiera de la empresa a lo largo de esos años que se utilizará para responder a la pregunta clave de este proyecto.

Las unidades monetarias estarán expresadas en miles de euros (mil EUR), utilizando la misma nomenclatura que aparece en las cuentas anuales de SABI. Toda la información es de carácter externo y esto puede limitar algunos cálculos como puede ser el de los costes variables (apartado 2.3.4).

Para la definición de los ratios, su cálculo y análisis se utiliza como fuentes bibliográficas AMAT (2005 y 2008) y el material docente de la asignatura “Análisis de los estados financieros” de la UOC, de Campa y Porras (2015). A través del análisis de los estados financieros se realizará el análisis cuantitativo de la empresa que complementará al análisis cualitativo efectuado anteriormente.

Una vez finalizado el análisis de cada uno de los estados financieros se realizará un resumen anotando conclusiones y recomendaciones.

2.2 Análisis del balance de situación consolidado.

En el anexo 2, tabla 1 se encuentran los balances de situación del período estudiado, así como, los cálculos utilizados para su análisis. En los subapartados 2.2.1 y 2.2.2 se encuentra detallado el análisis patrimonial y financiero. El estudio se centrará en:

- Análisis patrimonial
 - Porcentajes verticales
 - Porcentajes horizontales (utilizando el año 2008 como año base)
- Análisis financiero
 - Ratios de liquidez
 - Ratios de endeudamiento
 - Fondo de maniobra

El análisis patrimonial y financiero es el primer paso del análisis de los estados financieros y permitirá evaluar aspectos tales como la liquidez, solvencia, la independencia financiera, la capitalización y la utilización de los activos.

2.2.1 Análisis patrimonial

En la tabla 2 (análisis vertical) y 3 (análisis horizontal) se muestran los resultados de forma esquemática con los epígrafes más representativos. También se puede encontrar representado el balance gráficamente en el gráfico 2 del anexo 2.

Los valores del balance corresponden al último día del año (31/12/20xx) y en el caso de la información del balance que se presenta en este TFG son los valores promedio ya que se considera que los valores son más representativos y no sólo el reflejo de la situación el último día del año, en cambio, en los anexos viene reflejada la información que se obtiene directamente de la base de datos del SABI.

A través de la combinación de los dos métodos podemos extraer las siguientes conclusiones:

Tabla 1. Porcentajes verticales de los balances de situación consolidados de Danone SA período 2008 – 2015. Importe en miles de euros (mil Eur)

Masa / Submasa patrimonial	Año / porcentaje vertical															
	2015 mil EUR	%	2014 mil EUR	%	2013 mil EUR	%	2012 mil EUR	%	2011 mil EUR	%	2010 mil EUR	%	2009 mil EUR	%	2008 mil EUR	%
Activo																
A) Activo no corriente	198.672	29,9	214.758	35,6	229.030	42,8	232.962	42,9	235.933	38,1	244.430	38,9	261.098	36,5	270.319	33,0
Inmovilizado intangible y material	124.748	18,8	136.832	22,7	152.046	28,4	161.593	29,7	162.030	26,2	166.985	26,5	181.253	25,3	189.819	23,2
Inversiones	58.701	8,8	57.346	9,5	58.439	10,9	60.533	11,1	62.614	10,1	64.920	10,3	67.287	9,4	68.669	8,4
Activos por impuesto diferido	15.224	2,3	20.580	3,4	18.546	3,5	10.836	2,0	11.290	1,8	12.526	2,0	12.558	1,8	11.831	1,4
B) Activo corriente	464.944	70,1	388.158	64,4	305.727	57,2	310.366	57,1	382.830	61,9	384.574	61,1	454.447	63,5	549.133	67,0
Existencias	25.182	3,8	28.360	4,7	29.655	5,5	29.187	5,4	28.163	4,6	26.973	4,3	28.125	3,9	29.060	3,5
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	61.695	9,3	48.105	8,0	49.278	9,2	68.669	12,6	96.631	15,6	100.943	16,0	91.614	12,8	82.571	10,1
Inversiones financieras a corto plazo	165.000	24,9	80.000	13,3	25	0,0	49	0,0	41	0,0	85	0,0	222	0,0	306	0,0
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	212.959	32,1	226.630	37,6	221.801	41,5	212.449	39,1	257.994	41,7	256.572	40,8	334.342	46,7	436.906	53,3
Otros activos	109	0,0	5.065	0,8	4.969	0,9	13	0,0	2	0,0	2	0,0	145	0,0	290	0,0
Total activo (A + B)	663.615	100,0	602.916	100,0	534.757	100,0	543.328	100,0	618.763	100,0	629.004	100,0	715.545	100,0	819.452	100,0
Pasivo																
A) Patrimonio neto	433.987	65,4	363.910	60,4	295.496	55,3	300.259	55,3	372.316	60,2	384.983	61,2	452.981	63,3	545.394	66,6
B) Pasivo no corriente	38.608	5,8	28.313	4,7	14.133	2,6	9.562	1,8	11.857	1,9	16.224	2,6	15.695	2,2	14.705	1,8
C) Pasivo corriente	191.021	28,8	210.694	34,9	225.129	42,1	233.508	43,0	234.591	37,9	227.798	36,2	246.870	34,5	259.353	31,6
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	663.615	100,0	602.916	100,0	534.757	100,0	543.328	100,0	618.763	100,0	629.004	100,0	715.545	100,0	819.452	100,0

Fuente: Autor a partir de los datos del balance de situación consolidado obtenido de la base de datos SABI

Tabla 2. Porcentajes horizontales de los balances de situación consolidados de Danone SA período 2008 – 2015. Importe en mil Eur. Año base 2008.

Masa / Submasa patrimonial	Año / porcentaje horizontal															
	2015 mil EUR	%	2014 mil EUR	%	2013 mil EUR	%	2012 mil EUR	%	2011 mil EUR	%	2010 mil EUR	%	2009 mil EUR	%	2008 mil EUR	%
Activo																
A) Activo no corriente	198.672	-26,5 %	214.758	-20,6%	229.030	-15,3%	232.962	-13,8%	235.933	-12,7%	244.430	-9,6%	261.098	-3,4%	270.319	100,0%
Inmovilizado intangible y material	124.748	-34,3 %	136.832	-27,9%	152.046	-19,9%	161.593	-14,9%	162.030	-14,6%	166.985	-12,0%	181.253	-4,5%	189.819	100,0%
Inversiones	58.701	-14,5 %	57.346	-16,5%	58.439	-14,9%	60.533	-11,8%	62.614	-8,8%	64.920	-5,5%	67.287	-2,0%	68.669	100,0%
Activos por impuesto diferido	15.224	28,7 %	20.580	73,9%	18.546	56,8%	10.836	-8,4%	11.290	-4,6%	12.526	5,9%	12.558	6,1%	11.831	100,0%
B) Activo corriente	464.944	-15,3 %	388.158	-29,3%	305.727	-44,3%	310.366	-43,5%	382.830	-30,3%	384.574	-30,0%	454.447	-17,2%	549.133	100,0%
Existencias	25.182	-13,3 %	28.360	-2,4%	29.655	2,0%	29.187	0,4%	28.163	-3,1%	26.973	-7,2%	28.125	-3,2%	29.060	100,0%
cobrar	61.695	-25,3 %	48.105	-41,7%	49.278	-40,3%	68.669	-16,8%	96.631	17,0%	100.943	22,2%	91.614	11,0%	82.571	100,0%
Inversiones financieras a corto plazo	165.000	53821,6 %	80.000	26043,8%	25	-92,0%	49	-84,0%	41	-86,8%	85	-72,4%	222	-27,6%	306	100,0%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	212.959	-51,3 %	226.630	-48,1%	221.801	-49,2%	212.449	-51,4%	257.994	-40,9%	256.572	-41,3%	334.342	-23,5%	436.906	100,0%
Otros activos	109	-62,6 %	5.065	1646,4%	4.969	1613,4%	13	-95,5%	2	-99,3%	2	-99,3%	145	-50,0%	290	100,0%
Total activo (A + B)	663.615	-19,0 %	602.916	-26,4%	534.757	-34,7%	543.328	-33,7%	618.763	-24,5%	629.004	-23,2%	715.545	-12,7%	819.452	100,0%
Pasivo																
A) Patrimonio neto	433.987	-20,4 %	363.910	-33,3%	295.496	-45,8%	300.259	-44,9%	372.316	-31,7%	384.983	-29,4%	452.981	-16,9%	545.394	100,0%
B) Pasivo no corriente	38.608	162,5 %	28.313	92,5%	14.133	-3,9%	9.562	-35,0%	11.857	-19,4%	16.224	10,3%	15.695	6,7%	14.705	100,0%
C) Pasivo corriente	191.021	-26,3 %	210.694	-18,8%	225.129	-13,2%	233.508	-10,0%	234.591	-9,5%	227.798	-12,2%	246.870	-4,8%	259.353	100,0%
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	663.615	-19,0 %	602.916	-26,4%	534.757	-34,7%	543.328	-33,7%	618.763	-24,5%	629.004	-23,2%	715.545	-12,7%	819.452	100,0%

Fuente: Autor a partir del balance de situación consolidado obtenido de la base de datos SABI

Estructura económica (activo)

En los 8 ejercicios estudiados, el mayor peso del activo le corresponde siempre al activo corriente con un peso entre un 57,1% y un 70,1% en función de los años estudiados. De esta forma, el activo no corriente tiene un peso menor y dentro de éste destaca la partida “inmovilizado intangible y material” de forma lógica por el peso de los terrenos fabriles así como la maquinaria existente en ellos teniendo en cuenta la actividad de la empresa. A partir del año 2013 su valor desciende motivado por el cierre de la fábrica de Sevilla y la compra por parte de Schreiber Foods de la fábrica de Canarias en el 2014.

Durante la crisis económica el activo sufre un descenso continuado hasta llegar a una reducción del 35%, en cambio, durante la recuperación, en sentido es inverso, aumentado un 16%. Destaca el incremento en “inversiones financieras a corto plazo” que durante la crisis prácticamente tiene un valor residual, en cambio, durante la época de recuperación se sitúa en un 13% (2014) y un 25% (2015) del total del activo.

Se puede destacar que las existencias tienen un peso muy reducido (un promedio del 4,5%) debido al proceso de fabricación y vida útil del producto.

Estructura financiera (pasivo y patrimonio neto)

La estructura financiera de la empresa se mantiene muy estable a lo largo de los años analizados, con unos recursos propios que se encuentran alrededor del 61%, con un pasivo no corriente alrededor del 3% y por último, un pasivo corriente del 36%. El valor del patrimonio neto nos muestra que más de la mitad del activo está financiado con el patrimonio neto reduciendo las necesidades de financiación ajena, indicando además que la sociedad está muy poco endeudada y suficientemente capitalizada.

El pasivo no corriente está formado de forma mayoritaria por provisiones a largo plazo (durante la recesión con más del 90% del total, en cambio, durante la época de crisis una media del 73%), el pasivo corriente, en su mayoría (siempre más del 94%) está formado por los proveedores a corto plazo.

En el período 2008-2015, el patrimonio neto presenta una reducción del 20%, el pasivo corriente una reducción del 26%, en cambio, el pasivo no corriente aumenta un 163%, no obstante, este aumento en valores absolutos sólo es de 23.903 mil EUR.

Equilibrio patrimonial

La empresa no tiene problemas de liquidez y puede atender a sus pagos ya que el activo corriente siempre es mayor que el pasivo corriente, en el primer y último ejercicio estudiado su valor es superior al doble, en cambio, durante la crisis económica va disminuyendo hasta alcanzar un valor mínimo de 1,3 durante el año 2012, no obstante, el fondo de maniobra (activo corriente – pasivo corriente) siempre es positivo y la empresa es capaz de hacer frente a sus pagos a corto plazo.

Como se comentaba anteriormente, en el año 2012, se presenta el fondo de maniobra más pequeño de la serie, a partir de este año y para mejorar la situación de liquidez, Danone realiza las siguientes acciones para mejorar su situación patrimonial:

- Reducción de la deuda corto plazo e incrementa la deuda a largo plazo.
- Incrementa su capital y realiza venta de activos inmovilizados.

2.2.2 Análisis financiero.

En la tabla 3 se muestra el análisis financiero de Danone SA a través del cálculo de los ratios de liquidez, endeudamiento y fondo de maniobra. El detalle de los cálculos se puede encontrar en el anexo 2. Se utilizará un código de colores para expresar si los ratios se encuentran entre los valores óptimos o alejados, así, el color verde será el óptimo, naranja cercano al óptimo y rojo valores no óptimos. En el caso que no aparezca ningún color, indicará que para ese ratio no existen unos valores recomendables.

Tabla 3. Ratios de análisis financiero (liquidez, endeudamiento y fondo de maniobra) (2008-2015).

Ratios de liquidez								
Datos / años	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Liquidez	2,30	1,68	1,20	1,20	1,51	1,57	1,73	2,01
Tesorería	1,11	1,08	0,99	0,91	1,10	1,13	1,35	1,68
Fondo de maniobra	2,43	1,84	1,36	1,33	1,63	1,69	1,84	2,12
Regla de oro	2,38	1,83	1,35	1,33	1,63	1,64	1,80	2,07
Ratios de endeudamiento								
	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Endeudamiento	0,53	0,66	0,81	0,81	0,66	0,63	0,58	0,50
Ratio de recursos permanentes	0,71	0,65	0,58	0,57	0,62	0,64	0,65	0,68
Ratio de calidad de la deuda	4,95	7,44	15,93	24,42	19,79	14,04	15,73	17,64
Garantía	2,89	2,52	2,24	2,24	2,51	2,58	2,73	2,99
Firmeza/consistencia	5,15	7,59	16,21	24,36	19,90	15,07	16,64	18,38
Estabilidad	0,46	0,59	0,78	0,78	0,63	0,63	0,58	0,50
Fondo de maniobra (mil Eur)								
Fondo de maniobra	273.923	177.465	80.599	76.859	148.239	156.777	207.578	289.780

Fuente: Autor a partir de los datos las CCAACC obtenidas de la base de datos SABI

Ratios de liquidez

El ratio de liquidez indica que la empresa no tendrá problemas de solvencia a corto plazo, no obstante, durante la crisis económica este valor va disminuyendo y una vez finalizada, al iniciarse la recuperación económica, su valor aumenta hasta alcanzar un valor superior al inicial (2,3 vs. 2,01). A pesar de no presentar problemas de liquidez, Danone presenta valores muy elevados que indica que mantiene activos corrientes ociosos que no generan rentabilidad.

Analizando ratio de tesorería, se puede observar que sigue la misma tendencia que el ratio de liquidez. Los valores son elevados e indican que la salud financiera de la empresa es satisfactoria pero puede estar infrutilizando el disponible, perdiendo rentabilidad de los activos no operativos.

El ratio de fondo de maniobra presenta valores por encima de la unidad en todos los años del período estudiado. Cabe incidir que éste disminuye durante la crisis económica y aumenta durante la época de recuperación. En el último año estudiado presenta el valor máximo de la serie y como los anteriores ratios indicará un exceso de recursos ociosos.

El ratio de la regla de oro, siempre está por encima de la unidad indicando que la empresa se encuentra en situación de equilibrio patrimonial de estabilidad y que posee un fondo de maniobra positivo.

Ratios de endeudamiento

El ratio de endeudamiento va aumentando a medida que transcurre la crisis económica y aproximándose al valor ideal de la unidad para descender durante la etapa de recuperación. En todo el periodo estudiado Danone consigue financiarse prácticamente siempre con recursos propios, además tiene la solvencia suficiente para poder hacer frente a este período de crisis económica sin comprometer su viabilidad.

El ratio de recursos permanentes permanece bastante estable a lo largo de los 8 ejercicios (2008-2015). Este ratio ha de ser cuanto más elevado mejor y en el último año de estudio supera a los otros 7 ejercicios.

Si analizamos el ratio de calidad de la deuda tenemos una disparidad de resultados, 3 años de descenso, para luego aumentar dos y disminuir otros tres coincidiendo con el último año de crisis económica y recuperación. Cuanto más pequeño sea su valor, mejor situación tendrá la empresa ya que tardará más en devolver sus deudas. Durante la crisis económica presenta valores muy elevados, en cambio, durante la recuperación los valores disminuyen ya que la empresa utiliza más las fuentes propias de financiación y puede reconvertir las deudas de corto a largo plazo. Los valores tan elevados que presenta son debidos a una estrategia de la empresa ya que presenta recursos para poder cancelar la deudas, de esta forma no es un hecho preocupante.

El ratio de garantía se encuentra entre los valores óptimos ya que indica que la empresa dispone de activos suficientes para garantizar el reembolso de toda la deuda.

Los valores que presenta el ratio de firmeza o consistencia indican que la empresa es capaz de ofrecer una garantía más que suficiente a sus acreedores a largo plazo.

En el caso de ratio de estabilidad, en todos los ejercicios es menor que 1 e indica que el activo no corriente no se está financiando con fuentes de financiación externas, tampoco, en ningún ejercicio, el activo no corriente es superior al patrimonio neto. Cabe destacar que durante los dos primeros años de la crisis económica y durante el 2015, la empresa está sobrecapitalizada. En general una empresa debe evitar que el activo no corriente sea superior al patrimonio neto y Danone lo consigue en todos los ejercicios.

Fondo de maniobra

En todos los ejercicios el fondo de maniobra es positivo y cumple con la regla de equilibrio financiero ya que todo el activo no corriente está financiado con recursos permanentes.

Conclusiones y recomendaciones a partir del análisis patrimonial y financiero

En base a los análisis realizados anteriormente se puede resumir la situación patrimonial y financiera en los siguientes conceptos:

Aspectos positivos

- No existe peligro en hacer frente a los acreedores en todo el periodo estudiado (fondo de maniobra positivo y elevada liquidez).
- Danone después de la crisis económica se encuentra en un momento de consolidación del mercado y recuperación de beneficios, invierte para mejorar la productividad, instalaciones y maquinaria.

Aspectos negativos

- Danone presenta valores muy elevados de liquidez indica que mantiene activos corrientes ociosos que no generan rentabilidad.
- Los fondos propios representan más del 50% del pasivo, es decir, posee un capital excesivo. No obstante, también este ratio tiene un aspecto positivo indicando que Danone controla la mayor parte de la empresa, evitando que ésta esté en manos de terceros.

Recomendaciones

El exceso de liquidez podría utilizarse para realizar nuevas inversiones en maquinaria para mejorar la productividad, amortizar deudas a largo plazo para disminuir los gastos financieros que este comporta o invertir en I+D+i para elaborar productos que generen una ventaja competitiva.

La empresa está sobrecapitalizada lo que puede suponer un sobreesfuerzo para los accionistas y el elevado porcentaje de fondos propios podría estar infrautilizado no obteniendo una buena rentabilidad del mismo. El exceso podría utilizarse en realizar un proceso de compra de otras empresas o de inversión.

Para completar el análisis del balance de situación se puede utilizar un enfoque unidimensional y multidimensional aplicando una serie de ratios predictivos en el primer caso, y un conjunto de ellos en el segundo (tabla 2 del anexo 2). Se utilizarán las fórmulas propuestas por O. Amat (AMAT, 2008) y nos permitirá conocer si la empresa está saneada, tiene problemas de endeudamiento o solvencia. Los resultados que se obtienen se exponen en la tabla 4.

Tabla 4. Ratios predictivos del éxito o fracaso de una empresa adaptados al mercado español.

Enfoque unidimensional y multidimensional								
Ratio	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
AC/PC	2,43	1,84	1,36	1,33	1,63	1,69	1,84	2,12
FP/Activo total	0,65	0,60	0,55	0,55	0,60	0,61	0,63	0,67
BN/Activo total	0,17	0,13	0,11	0,28	0,35	0,39	0,36	0,36
BN/ventas	0,11	0,08	0,06	0,13	0,17	0,20	0,19	0,20
BN/FP	0,26	0,21	0,21	0,51	0,59	0,65	0,57	0,54
Índice Z	5,8	4,1	3,0	5,7	7,3	8,0	7,8	8,2

Fuente: Autor a partir de los datos de la cuenta de resultados y balance de situación consolidados obtenidos de la base de datos SABI

Como se puede apreciar el valor de la fórmula Z es positivo e indica que la empresa tiene una elevada probabilidad de tener una buena salud económica-financiera. Prácticamente todos los ratios y en los 8 ejercicios estudiados presentan valores que indican que la empresa está saneada.

Respondiendo a la pregunta del presente TFG: ¿Cuál ha sido el impacto de la crisis económica y la posterior recuperación en los estados financieros de Danone SA? Podemos afirmar que durante la crisis económica los ratios de liquidez y el fondo de maniobra disminuyen pero no presentan valores límite, en cambio durante la recuperación estos valores aumentan haciendo que la empresa esté más saneada.

2.3 Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La cuenta de pérdidas y ganancias nos indica la situación económica de la empresa a través de sus operaciones. Su estructura está definida en el Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007, de 16 de noviembre) y su análisis se centrará en la evolución de los diversos elementos que la integran, para ello se utilizarán los siguientes procedimientos:

- Análisis porcentual (vertical y horizontal).
- Análisis de la rotación.
- Apalancamiento operativo.
- Cuenta de resultados analítica.

Las definiciones y resultados se encuentran en el anexo 3. La cuenta de resultados se ha obtenido a través de la base de datos de SABI y las unidades utilizadas son miles de euros.

2.3.1 Análisis porcentual (vertical y horizontal)

En las tablas 5 (porcentaje vertical) y 6 (porcentaje horizontal) se presentan de forma resumida los resultados.

Tabla 5. Porcentajes verticales abreviados de la cuenta de resultados de Danone (2008-2015). Importe en mil EUR

Gasto / Ingreso / Resultado	Año / porcentaje vertical															
	2015 mil EUR		2014 mil EUR		2013 mil EUR		2012 mil EUR		2011 mil EUR		2010 mil EUR		2009 mil EUR		2008 mil EUR	
Epígrafe cuenta de pérdidas y ganancias																
1. Importe neto de la cifra de negocios	984.952	100,0	1.005.938	100,0	1.031.028	100,0	1.141.293	100,0	1.262.332	100,0	1.263.225	100,0	1.389.404	100,0	1.465.528	100,0
4. Aprovisionamientos	-390.777	-39,7	-444.398	-44,2	-432.855	-42,0	-434.319	-38,1	-455.597	-36,1	-423.380	-33,5	-444.431	-32,0	-513.863	-35,1
5. Otros ingresos de explotación	20.623	2,1	29.640	2,9	24.276	2,4	29.704	2,6	39.341	3,1	41.751	3,3	30.244	2,2	27.133	1,9
6. Gastos de personal	-107.544	-10,9	-109.953	-10,9	-187.045	-18,1	-138.673	-12,2	-143.922	-11,4	-135.937	-10,8	-158.592	-11,4	-147.584	-10,1
7. Otros gastos de explotación	-343.274	-34,9	-367.856	-36,6	-345.989	-33,6	-389.349	-34,1	-420.811	-33,3	-424.381	-33,6	-469.348	-33,8	-488.951	-33,4
8. Amortización del inmovilizado	-18.798	-1,9	-19.084	-1,9	-22.277	-2,2	-23.104	-2,0	-23.745	-1,9	-26.992	-2,1	-30.472	-2,2	-31.920	-2,2
Otros (2+3+9+10+11+12+13)	-6.685	-0,7	4.523	0,5	-1.799	-0,2	5.214	0,5	13.810	1,4	-2.673	-0,3	529	0,1	46.607	4,7
A1) Resultado de explotación	138.497	14,1	98.810	9,8	65.339	6,3	190.766	16,7	271.408	21,5	291.613	23,1	317.334	22,8	356.950	24,4
A2) Resultado financiero	13.900	1,4	12.395	1,3	13.223	1,3	16.142	1,4	20.469	1,6	22.590	1,8	22.802	1,6	30.999	2,1
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	152.397	15,5	111.205	11,1	78.562	7,6	206.908	18,1	291.877	23,1	314.203	24,9	340.136	24,5	387.949	26,5
20. Impuestos sobre beneficios	-40.797	-4,1	-34.939	-3,5	-17.806	-1,7	-52.919	-4,6	-72.570	-5,7	-65.812	-5,2	-79.805	-5,7	-90.993	-6,2
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	111.600	11,3	76.266	7,6	60.756	5,9	153.989	13,5	219.307	17,4	248.391	19,7	260.331	18,7	296.956	20,3
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	111.600	11,3	76.266	7,6	60.756	5,9	153.989	13,5	219.307	17,4	248.391	19,7	260.331	18,7	296.956	20,3

Fuente: Autor a partir de los datos de la cuenta de resultados consolidada obtenidos de la base de datos SABI

Tabla 6. Porcentajes horizontales abreviados de la cuenta de resultados de Danone (2008-2015). Año base 2008. Importe en mil EUR

Gasto / Ingreso / Resultado	Año / porcentaje horizontal															
	2015 mil EUR		2014 mil EUR		2013 mil EUR		2012 mil EUR		2011 mil EUR		2010 mil EUR		2009 mil EUR		2008 mil EUR	
Epígrafe cuenta de pérdidas y ganancias																
1. Importe neto de la cifra de negocios	984.952	-32,8%	1.005.938	-31,4%	1.031.028	-29,6%	1.141.293	-22,1%	1.262.332	-13,9%	1.263.225	-13,8%	1.389.404	-5,2%	1.465.528	100,0
4. Aprovisionamientos	-390.777	-24,0%	-444.398	-13,5%	-432.855	-15,8%	-434.319	-15,5%	-455.597	-11,3%	-423.380	-17,6%	-444.431	-13,5%	-513.863	100
5. Otros ingresos de explotación	20.623	-24,0%	29.640	9,2%	24.276	-10,5%	29.704	9,5%	39.341	45,0%	41.751	53,9%	30.244	11,5%	27.133	100
6. Gastos de personal	-107.544	-27,1%	-109.953	-25,5%	-187.045	-26,7%	-138.673	-6,0%	-143.922	-2,5%	-135.937	-7,9%	-158.592	7,5%	-147.584	100
7. Otros gastos de explotación	-343.274	-29,8%	-367.856	-24,8%	-345.989	-29,2%	-389.349	-20,4%	-420.811	-13,9%	-424.381	-13,2%	-469.348	-4,0%	-488.951	100
8. Amortización del inmovilizado	-18.798	-41,1%	-19.084	-40,2%	-22.277	-30,2%	-23.104	-27,6%	-23.745	-25,6%	-26.992	-15,4%	-30.472	-4,5%	-31.920	100
Otros (2 + 3 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	-6.685	-114,3%	4.523	-90,3%	-1.799	-103,9%	5.214	-88,8%	13.810	-70,4%	-2.673	-105,7%	529	-98,9%	46.607	100
A1) Resultado de explotación	138.497	-61,2%	98.810	-72,3%	65.339	-81,7%	190.766	-46,6%	271.408	-24,0%	291.613	-18,3%	317.334	-11,1%	356.950	100
A2) Resultado financiero	13.900	92,8%	12.395	92,2%	13.223	102,1%	16.142	94,6%	20.469	107,2%	22.590	108,9%	22.802	128,0%	30.999	100
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	152.397	-60,7%	111.205	-71,3%	78.562	-79,7%	206.908	-46,7%	291.877	-24,8%	314.203	-19,0%	340.136	-12,3%	387.949	100
20. Impuestos sobre beneficios	-40.797	-55,2%	-34.939	-61,6%	-17.806	-80,4%	-52.919	-41,8%	-72.570	-20,2%	-65.812	-27,7%	-79.805	-12,3%	-90.993	100
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	111.600	-62,4%	76.266	-74,3%	60.756	-79,5%	153.989	-48,1%	219.307	-26,1%	248.391	-16,4%	260.331	-12,3%	296.956	100
A5) Resultado del ejercicio	111.600	-62,4%	76.266	-74,3%	60.756	-79,5%	153.989	-48,1%	219.307	-26,1%	248.391	-16,4%	260.331	-12,3%	296.956	100

Fuente: Autor a partir de los datos de la cuenta de resultados consolidada obtenidos de la base de datos SABI

A partir de los datos analizados, es importante destacar la variación existente tanto en el resultado de explotación como en el resultado del ejercicio, obteniéndose valores muy alejados en el inicio de la crisis y en el año 2015, así se observa una disminución del 61,2% en el resultado de explotación y un 62,4% en el caso del resultado del ejercicio.

Si se desglosan las principales partidas que componen el resultado de explotación que proceden de las operaciones que se consideran ordinarias de la sociedad se puede observar que:

En el caso de los ingresos, Danone disminuye el importe neto de su cifra de negocios todos los años, tanto en los años de crisis económica como en la recuperación. Esta tendencia es similar a la presentada en el consumo de leche fermentas y postres lácteos frescos, ya que éstos después de tres años (2008-2011) de ascenso acumulan más de un lustro de descenso continuado.

En el caso de los gastos, las partidas más importantes son los aprovisionamientos, gastos de personal y otros gastos de explotación, sobrepasando siempre en conjunto el 77% de la cifra de negocios, llegando al 93,7% en el 2013, donde se obtiene el resultado de explotación más negativo. Cabe destacar los siguientes puntos:

- El gasto de personal se sitúa entre el 10% y 12% del importe neto de la cifra de negocios todos los años excepto en el 2013 que aumenta hasta el 18,1% motivado por el cierre de la fábrica de Sevilla debido a las indemnizaciones por prejubilaciones y bajas incentivadas.
- Entre el 2008 y 2015 se reduce el gasto de personal en un 27,1%, asimismo, también desciende el número de empleados un 42,3%, mejorando, la reducción en la cifra de negocios que es de un 33%. En cambio, el ratio gasto personal/empleado empeora en valor absoluto de 18,1 mil EUR/empleado a pesar de la reducción del gasto total en personal.
- La partida "otros gastos de explotación" es bastante estable en el período estudiado variando entre el 33,3% y el 36,6% de la cifra de negocios. En este caso es un epígrafe genérico y no se puede obtener mayor información.
- El gasto en aprovisionamiento supone entre un 32,0% y un 44,2% del importe neto de la cifra de negocios. En la época de recuperación económica se produce un descenso, en cambio durante la crisis económica a partir del 2009 se produce un aumento. Esta tendencia está en relación con el coste que se paga al ganadero (INLAC, 2016 y SINEIRO, 2014), el precio es máximo en el 2008, para luego descender en el 2009 y a partir de este año aumentar hasta el 2014, para luego descender por el fin de la cuota láctea en el 2015, unido al veto ruso y a un incremento de la producción en Europa por la liberación del mercado.

El resultado financiero se reduce cada ejercicio, llegando al 2015 con una disminución del 51,2% respecto el 2008, no obstante su peso en relación a la cifra de negocios sólo se reduce 0,4 puntos porcentuales y supone un 0,9% de la cifra de negocios del 2015. En consonancia con el análisis patrimonial efectuado, el valor tan bajo de los gastos financieros está relacionado con el poco nivel de endeudamiento de la empresa.

El resultado neto del ejercicio no sigue la misma tendencia que el importe neto de la cifra de negocios, en este caso, sufre un descenso continuo en la etapa de crisis económica, en cambio, en los años de recuperación, aumenta debido a una mejora en el resultado de explotación.

2.3.2 Análisis de la rotación

Los cálculos para obtener los ratios de esta sección se encuentran en el anexo 3, así como, las aproximaciones efectuadas para obtenerlos (IVA o cuenta de clientes y proveedores).

Tabla 7. Cálculo de los ratios de rotación de Danone (2008-2015). Importe en mil EUR

Ratio (días)	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Plazo de pago a proveedores	121,4	116,2	128,1	136,0	132,4	148,3	152,8	138,9
Plazo de cobro a clientes	14,6	9,7	9,4	14,0	20,6	21,9	17,4	14,1

Fuente: Autor a partir de la base de datos SABI (balances de situación y cuenta de pérdidas y ganancias consolidados)

En todos los ejercicios se cobra antes a los clientes que no se paga a los proveedores, esto resulta positivo para la empresa ya que los proveedores proporcionarían más financiación a la empresa. Durante los primeros años de la crisis económica se produce un aumento en el plazo de cobro a los clientes, para posteriormente disminuir llegando al 2015 con un valor muy similar al del 2008. En el cambio, el pago a proveedores sufre una disminución constante desde el 2009.

2.3.3 Apalancamiento operativo

A través del apalancamiento operativo, podemos conocer la capacidad de la empresa para aumentar sus ventas a un ritmo superior al de los costes, aprovechando la existencia de unos determinados costes fijos que no se incrementan al aumentar las ventas o que en caso de hacerlo, lo realizan en menor medida (en la tabla 5 del anexo 3 se muestra su cálculo).

Tabla 8. Apalancamiento operativo de Danone (2008-2015).

Apalancamiento operativo								
Datos / años	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Apalancamiento operativo. (%)	< 0	< 0	113,8	66,6	2262,6	20,4	52,0	< 0

Fuente: Autor a partir de los datos de la cuenta de resultados y balance de situación consolidado obtenido de la base de datos SABI

Excepto en los dos últimos ejercicios y el primero las ventas crecen a un ritmo muy superior al que lo hacen los costes. Hay que destacar que en la época de recuperación económica se obtiene un apalancamiento operativo negativo que indica que se ha producido un incremento del resultado inferior a las ventas. En cambio, durante la crisis económica, exceptuando, el primer año siempre se consigue trasladar al resultado el incremento de ventas con valores situados entre 0.2 y 22,6 veces el incremento de ventas.

2.3.4 Cuenta de resultados analítica

En la tabla 9 se puede observar una propuesta de cuenta de resultados analítica según el modelo Direct Cost. Se puede utilizar para ver la evolución de los costes de explotación a lo largo de período estudiado y su impacto.

En el anexo 3 se encuentran las suposiciones efectuadas para elaborarlo y su cálculo en la tabla 6 del mismo anexo.

Tabla 9. Cuenta de resultados analítica Danone (2008-2015). Importe en mil Eur

Importes (mil Eur)	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ventas	984.952	1.005.938	1.031.028	1.141.293	1.262.332	1.263.225	1.389.404	1.465.528
Coste de las ventas	-390.777	-444.398	-432.855	-434.319	-455.597	-423.380	-444.431	-513.863
Margen cobertura	594.175	561.540	598.173	706.974	806.735	839.845	944.973	951.665
Costes fijos	-448.993	-467.253	-531.035	-521.422	-549.137	-545.559	-628.168	-641.322
Gastos personal	-107.544	-109.953	-187.045	-138.673	-143.922	-135.937	-158.592	-147.584
Otros ingres. - gastos explot	-322.651	-338.216	-321.713	-359.645	-381.470	-382.630	-439.104	-461.818
Amortización inmobilizado	-18.798	-19.084	-22.277	-23.104	-23.745	-26.992	-30.472	-31.920
Resultado	145.182	94.287	67.138	185.552	257.598	294.286	316.805	310.343

Fuente: Autor a partir de los datos de la cuenta de resultados obtenidos de la base de datos SABI

Como se ha explicado en el apartado 2.3 de este TFG, Danone sufre un descenso de las ventas desde el inicio de la crisis, en cambio, se puede apreciar que el margen de cobertura del año 2009 y 2015 no siguen esta tendencia. Durante el año 2015 está realizando una mejor estrategia en la compra de sus materias primas y consumibles que permiten tener un mayor margen.

La estructura de costes, diferenciando entre variables y fijos, es bastante similar en todo el período estudiado, siendo los costes fijos siempre mayores a los variables. Durante la crisis económica, el porcentaje de los costes variables respecto los costes totales es muy similar, situándose en esos 6 ejercicios entre el 41% y el 45%, no obstante, durante los dos años de recuperación estos costes variables vuelen a aumentar disminuyendo los costes fijos.

Conclusiones y recomendaciones a partir de la cuenta de resultados

Aspectos positivos

- La empresa, está realizando ajustes presupuestarios con el objeto de disminuir sus costes.
- El resultado neto del ejercicio mejora durante los años de recuperación pero todavía está alejado de los valores iniciales de la crisis.

Aspectos negativos

- Danone ha perdido la tercera parte de sus ventas desde el inicio de la crisis económica. La cuenta de resultados se ha visto afectada por la crisis económica y para adaptarse a la situación Danone SA está efectuando un proceso de reducción de costes, especialmente fijos.

Recomendaciones

- Seguir una política de reducción de costes, especialmente en el caso de los costes fijos e intentar negociar con los proveedores una bajado de los costes de las materias primas o embalajes.
- En un sector en recesión como es el de los productos lácteos frescos se podría diversificar o innovar más con el objetivo de aumentar las ventas.
- La compañía debe aumentar sus ventas, pero al mismo tiempo debería seguir aplicando una política de reducción de costes incidiendo sobre el ahorro energético: agua, electricidad o gas. También podría establecer políticas con los proveedores de descuentos en compra de mayores volúmenes, optimización de envíos, optimización de los costes de personal a través del control de las horas extras u horas "ociosas" de forma que pueda adaptarse la organización a la demanda.

Respondiendo a la pregunta del presente TFG: ¿Cuál ha sido el impacto de la crisis económica y la posterior recuperación en los estados financieros de Danone SA? Podemos afirmar que durante la crisis económica se ha producido un fuerte impacto tanto en las ventas como en el beneficio de la empresa, y que durante la etapa de recuperación las ventas siguen a la baja, pero existe una tendencia positiva en el resultado motivado por los planes de ajuste económicos que consigue mejorar su resultado de explotación. No obstante, la crisis económica ha hecho que muchos consumidores tiendan a consumir productos de marca blanca haciendo disminuir aún más la cuota de mercado de Danone, además del incremento sufrido en el precio de leche, llegándose a máximos históricos a finales del 2013 (en el período 2008-2015 que corresponde a este trabajo)

2.4 Análisis de la rentabilidad

Se analiza la rentabilidad económica (RE) y financiera (RF) con el objeto de conocer la eficiencia en la utilización de los efectivos a disposición de la empresa, para ello se utilizará el balance de situación y las cuentas anuales consolidadas.

Las definiciones, fórmulas y los cálculos utilizados se encuentran explicados en el anexo 4 tabla 7. De forma resumida podemos encontrar su resultado en las tablas 10 y 11.

Tabla 10. Rentabilidad económica Danone (2008-2015).

Rentabilidad económica								
Datos / años	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Margen sobre ventas (%)	14,06	9,82	6,34	16,71	21,50	23,08	22,84	24,36
Rotación del activo	1,48	1,67	1,93	2,10	2,04	2,01	1,94	1,79
Rentabilidad económica (%)	20,87	16,39	12,22	35,11	43,86	46,36	44,35	43,63

Fuente: Autor a partir de los datos de la cuenta de resultados y balance de situación obtenidos de la base de datos SABI

La rentabilidad económica en los primeros años de la crisis aumenta, para después descender, en la época de recuperación aumenta llegando al año 2015 con un valor casi la mitad de lo que podíamos tener en el 2008. El descenso en la rentabilidad económica es motivado por el descenso significativo del margen sobre ventas, ya que la rotación del activo se ha mantenido bastante estable.

Tabla 11. Rentabilidad financiera Danone (2008-2015).

Rentabilidad financiera								
Datos / años	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Rentabilidad económica (%)	20,87	16,39	12,22	35,11	43,86	46,36	44,35	43,63
Apalancamiento financiero	1,68	1,86	2,18	1,96	1,79	1,76	1,69	1,64
Efecto fiscal	0,73	0,69	0,77	0,74	0,75	0,79	0,77	0,77
Rentabilidad financiera (%)	25,72	20,96	20,56	51,29	58,90	64,52	57,47	54,65

Fuente: Autor a partir de los datos de la cuenta de resultados y balance de situación obtenidos de la base de datos SABI

La rentabilidad financiera sigue la misma tendencia que la rentabilidad económica, en este caso, el efecto fiscal y el apalancamiento son bastante estables, y el único factor que influye de manera significativa es la rentabilidad económica.

La rentabilidad financiera es superior a la rentabilidad económica en todo el período estudiado, de forma que se produce un efecto de apalancamiento financiero positivo, así se puede afirmar que gracias a la

deuda Danone puede obtener una rentabilidad superior. Como se puede observar en la tabla 11 los valores del apalancamiento son superiores a la unidad indicando que el efecto multiplicador es positivo.

Conclusiones y recomendaciones

La crisis económica ha influido significativamente en la rentabilidad de la empresa con un descenso del 72% en la rentabilidad económica y un 62% en la rentabilidad financiera (comparando los valores del 2008 y 2013), en cambio, en la recuperación económica, se produce un aumento de los dos tipos de rentabilidades.

Comparando el 2008 y el 2015, la rentabilidad económica baja de forma significativa motivada por el descenso significativo del margen sobre ventas, Por otro lado, la rentabilidad financiera está muy influenciada por la rentabilidad económica y sigue su misma tendencia.

Danone en el 2015 todavía no había alcanzado los valores de rentabilidad que tenía en el 2008, existe una recuperación en los dos últimos años pero todavía no es suficiente. Para poder aumentar su rentabilidad económica y financiera podría:

- Aumentar los precios de venta, no obstante sería necesario conocer la elasticidad de la demanda ya que si ésta es muy elástica (mayor que 1 en valores absolutos) podría disminuir la RE por un efecto combinado de aumento de márgenes y reducción de la rotación, siendo ésta última de mayor grado.
- Reducir las existencias medias de materia prima en los almacenes, en este caso, disminuye el valor del activo y aumentará la rotación.
- Al producirse una disminución de las ventas se debería intentar aumentar las ventas de las líneas de producto con un porcentaje de margen superior.
- Reducir los costes variables de aprovisionamiento de materias primas o embalajes.
- Aumentar el precio de venta de los productos y/o reducir los costes.
- Aumentar la rotación vendiendo más y/o reduciendo el activo.

2.5 Análisis del estado de cambios en el patrimonio neto

En el anexo 6, tabla 20 se puede encontrar el documento del estado de ingresos y gastos reconocidos de Danone SA. A través de este documento se puede complementar la información proporcionada por el análisis del balance explicando las variaciones que tienen origen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En este documento podemos observar que durante todos los años excepto en el 2011 se incluye una subvención directamente a la cuenta de ingresos y gastos imputados al patrimonio neto, al mismo tiempo que se imputan también se incluye la parte proporcional por la cual se amortiza y que está incluida en el resultado del ejercicio.

No se ha podido encontrar en la base de datos SABI todos los ejercicios referentes al presente TFG, sólo aparecen hasta el 2012, por ese motivo no se han analizado.

2.6 Análisis del estado de flujos de efectivo

El análisis del estado de flujos de efectivo (EFE) informa sobre el origen y utilización de los activos monetarios representativos del efectivo y otros activos líquidos equivalentes y los clasifica según las actividades de la empresa. Su importancia radica en el hecho que es capaz de medir la capacidad de generación de fondos que tiene la empresa en diversas actividades (explotación, inversión y financiación). En la tabla 9 del anexo 6 se puede consultar el desglose en miles de euros del estado de flujos de efectivo (EFE) de Danone SA. A continuación en la tabla 12, se presenta una versión resumida.

Tabla 12 Estado de flujos de efectivo consolidado resumido Danone (2008-2015).

Flujos de efectivo	31/12/2015 mil EUR	31/12/2014 mil EUR	31/12/2013 mil EUR	31/12/2012 mil EUR	31/12/2011 mil EUR	31/12/2010 mil EUR	31/12/2009 mil EUR	31/12/2008 mil EUR
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	105.293	96.591	81.660	215.414	223.114	259.181	225.302	297.483
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-32.473	-150.044	-18.888	-36.516	-25.242	-10.872	2.099	41.567
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	-46.769	60	279	-223.245	-244.616	-198.721	-432.529	-296.201
Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes	26.051	-53.393	63.051	-44.347	-46.744	49.588	-205.128	42.849
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	199.933	253.326	190.275	234.622	281.366	231.778	436.906	394.057
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	225.984	199.933	253.326	190.275	234.622	281.366	231.778	436.906
Flujo libre de caja	72.820	-53.453	62.772	178.898	197.872	248.309	227.401	339.050

Fuente: Autor a partir de los datos de la cuenta de resultados y balance de situación obtenidos de la base de datos SABI

Las actividades de explotación presentan unos flujos de efectivo que varían bastante en los años estudiados, concretamente durante los 6 años de crisis económica, se produce un descenso del 73%, en cambio durante la recuperación económica aumenta un 29% (comparando 2015 vs. 2013). Hay que destacar que durante los años de recuperación mejora la capacidad de la empresa por generar efectivo a través de un mejor control de sus gastos de explotación y aprovisionamiento, además, la empresa genera tesorería con las actividades de explotación en los 8 ejercicios.

Las actividades de inversión destaca el año 2014 con una inversión a corto plazo de 160.000 mil Eur (epígrafe *otros activos financieros*), pero para el resto de los años los datos son bastante similares.

Finalmente, respecto las actividades de financiación la mayoría de los años de la crisis económica (excepto el 2013) presentan valores negativos motivados por los pagos de dividendos, en el año 2013 no se pagan y por ese motivo es valor es positivo. En cambio, en los dos años de recuperación económica presentan valores diferentes, cuando se pagan dividendos (2015) posee un saldo negativo, en cambio, cuando no se pagan (2014) su saldo es positivo.

La variación neta de efectivo o equivalentes (flujo de caja) generado durante el período es negativo en cuatro años (2014, 2012, 2011 y 2009). No obstante, podemos encontrar diferencias entre ellos, así:

- Durante los tres años de la crisis económica, el saldo negativo se debe principalmente a las actividades de financiación, concretamente a la repartición de dividendos. Si no se hubiesen repartido, tendríamos una variación neta de efectivo positiva.
- Durante el primer año de la recuperación (2014), el saldo negativo se debe a las actividades de inversión a corto plazo.

No obstante, el flujo libre de caja, sólo presenta un año en negativo (2014), siendo positivo el resto de los años, indicando que la posición financiera de Danone SA es sólida y la empresa es capaz con sus actividades de explotación e inversión hacer frente al pago de la deuda y el dividendo de los accionistas.

Resumiendo los datos obtenidos en el análisis del EFE:

- El saldo de efectivo por actividades de explotación ha disminuido un 65% durante el período estudiado.
- La repartición de dividendos es el principal factor de variación de las actividades de financiación. Durante el 2013 fue el primer año en el que no se repartieron dividendos debido a la necesidad de mejorar el balance ante la reestructuración que efectuó Danone SA en el 2013 y 2012, con el objeto de reducir el personal de su estructura, como ejemplo, en el 2013 se pagaron 61 millones por indemnizaciones por despido y prejubilaciones.
- El flujo de efectivo de las actividades de inversión es bastante estable en el tiempo excepto en el año 2014, con una inversión muy importante a corto plazo.

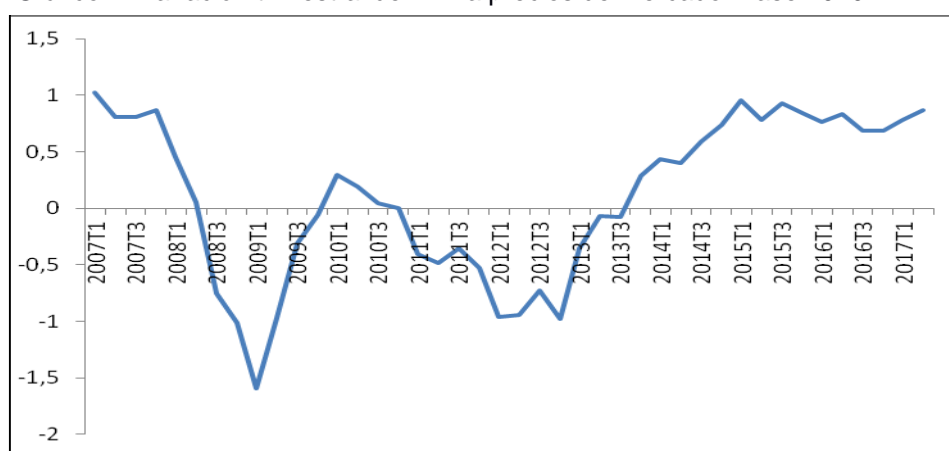
3. ANÁLISIS SECTORIAL DE DANONE SA

Danone, como se ha comentado en apartados anteriores, posee 4 divisiones y este TFG se centra en la división de postres lácteos frescos del mercado español. Para efectuar el análisis sectorial, en primer lugar se realizará un análisis del entorno general, centrándose en sus efectos económicos y sociales, para continuar con un análisis del entorno específico. Una vez elaborado se analizará el subsector de refrigerados lácteos frescos realizando una comparativa de diferentes ratios sectoriales.

3.1 Análisis del entorno general (económico y social).

Entendemos por crisis económica el periodo con tres trimestres consecutivos de crecimiento negativo, es decir, con un producto interior bruto (PIB) negativo. Como se puede apreciar en el gráfico 1, la crisis económica en España empezó en el tercer trimestre del 2008 y duró hasta el segundo trimestre del 2013, en total cinco años.

Gráfico 1. Variación trimestral del PIB a precios de mercado. Base 2010



Fuente: Autor a partir de los datos obtenidos de la página web del [Instituto Nacional de Estadística](http://inec.es)

Respecto al PIB, especialmente significativo es la variación anual 2008/2009, de 37.000 millones de euros, motivada especialmente por la caída de la inversión, en el consumo en los hogares y en las instituciones sin fines de lucro al servicio de éstos. En el año 2012 nos encontramos una situación similar al 2009, con un descenso de 31.000 millones de euros respecto al 2011, destacando la bajada en inversión (27.000 millones de euros) y en el gasto público (14.000 millones de euros).

A partir del 2013 se produce la recuperación debido al aumento del consumo y la inversión, motivados por la reducción de costes efectuados por las empresas en años anteriores a través de reducciones salariales, la mejora de procesos productivos y las exportaciones (a partir del 2012 tenemos una balanza comercial positiva), como se muestra en la tabla 10 del anexo 7. Todos estos factores conducen a una reducción del precio de los productos y a la creación de empleo debido al aumento del consumo.

La trascendencia de la crisis económica ha sido enorme no sólo a nivel económico sino también a nivel social. Especialmente destacada ha sido la evolución del paro como se puede apreciar en el gráfico 6 del anexo 7. En este gráfico podemos observar que el paro aumenta desde el 2008 hasta el segundo trimestre del 2013 donde se alcanza su punto máximo con un 26,9% para luego descender hasta el actual 16,4%. Sólo en los dos primeros años de la crisis económica se perdieron más de 1,5 millones de puestos de trabajo y la tasa de paro se elevó en 8 puntos porcentuales. Durante la crisis la evolución de la tasa de paro en otros países como Alemania o Francia ha sido muy diferente, como indican Furió y Pérez (2015), en el caso de Alemania con un descenso y en Francia con un ligero aumento, una realidad muy alejada de la española.

De forma general podemos decir que la crisis económica ha tenido los siguientes efectos:

- Desplome de la actividad económica (disminución del PIB)
- Incremento de la tasa de paro (gráfico 6 anexo 7)
- Crisis del sistema financiero y de la dependencia de la economía del sector inmobiliario.
- Aumento del déficit público de las Administraciones (gráfico 3 en anexo 7)
- Aumento del nivel de endeudamiento público y privado (gráficos 4 y 5 en anexo 7)

Para mayor información sobre la crisis económica se pueden consultar las siguientes referencias bibliográficas: Banco de España, 2017a, Deníz, 2013 y Furió, 2015.

3.2 Análisis del entorno específico

3.2.1. Sector lácteo

Entre los años 2008 y 2015 son varios los factores que han afectado al sector lácteo entre ellos podemos destacar los siguientes: Multa de la Comisión Nacional de Mercados y la Competencia (CNMC), fin de la cuota láctea, acuerdos lácteos entre productores y distribuidores y compromiso para la comercialización de los productos lácteos sostenibles, donde se especifica el origen español de la leche. Todos estos factores se analizarán más detenidamente en el anexo 7.

3.2.2 Análisis del sector de las leches fermentadas y postres lácteos.

En un anuncio publicado en La Vanguardia el sábado 5 de agosto del año 1911 se puede leer:

“Yoghourt. Leche cuajada Búlgara. Alimento vigoroso desinfectante intestinal. Recomendado para los enfermos de estómago. Las propiedades del yoghurt se resumen en salud, belleza, juventud y larga vida”

Antes de entrar en el análisis del sector de este producto con tantas propiedades saludables (López (2012a, 2012b y 2012c) conviene definir algunos conceptos, así, las leches fermentadas son aquellas que han sido transformadas por el desarrollo de bacterias lácticas y otros microorganismos que transforman la lactosa en ácido láctico y otros metabolitos. Existen diversos tipos de leches fermentadas, la más conocida y consumida en nuestro país es el yogur. Dentro de la categoría de las leches fermentadas se incluyen los siguientes productos: yogur¹, yogur con bifidus, otras leches fermentadas (incluyen lácteos fermentados procedentes de cultivos lácticos debido a la acción de bacterias del ácido láctico: *Lactobacillus*, *Lactococcus*, y *Leuconostoc*).

Los postres lácteos se pueden definir como preparados cremosos o gelificados de leche sin acidificar o ligeramente acidificada, entre ellos podemos encontrar los siguientes productos: flanes, natillas, crema de chocolate, cuajada, crema catalana, arroz con leche, mousses y postres con nata.

La normativa que debe cumplir el sector es muy variada y algunos reglamentos dependen de la comunidad Autónoma donde esté situado el centro productivo y de los ingredientes que utilice para la elaboración de sus productos. En la sección del BOE (BOE, 2017), *Derecho Agroalimentario (operaciones en la industria agroalimentaria)* se puede encontrar un listado con 129 normas y en la web del MAPAMA (MAPAMA, 2017c) sobre el *cambio climático*, existe otra relación de normativa, sobre la emisión de gases, residuos o energía. Además, durante finales del 2017, se está gestando el anteproyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética, que tiene por objetivo cumplir con los compromisos de España ante la UE en materia de energía y clima en el marco del Acuerdo de París contra el calentamiento global.

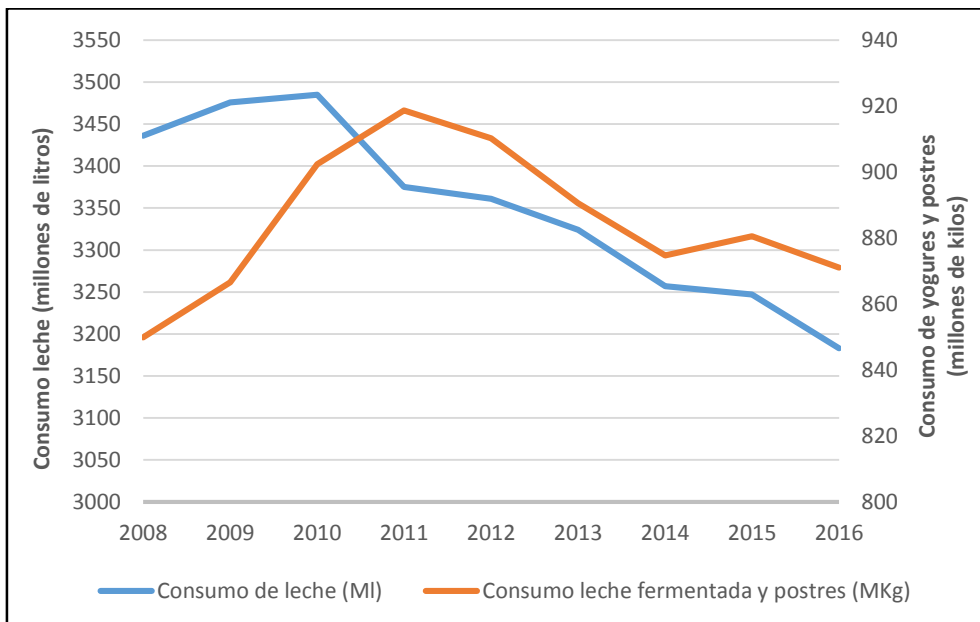
En los últimos años, el consumo de leche, leches fermentadas y postres lácteos² muestra una tendencia descendente como se puede apreciar en el gráfico 2.

¹ Yogur: Leche coagulada obtenida por la fermentación láctica mediante la acción del *Lactobacillus bulgaricus* y *Streptococcus thermophilus*. El conjunto de los microorganismos productores de la fermentación láctica deben ser viables y estar presentes en la parte láctea del producto terminado en cantidad mínima de 1×10^7 unidades formadoras de colonias por gramo o mililitro.

² En el anexo 8 se pueden encontrar los gráficos individualizados y su tendencia por cada categoría de derivados lácteos (gráficos 9,10 y 11)

En el 2015 último año de este proyecto, según el informe del sector de refrigerados lácteos de Alimarket (Rodríguez, 2016) el sector estaba formado por 50 empresas. Las 25 empresas más importantes se encuentran en la tabla 12 del anexo 8 y su facturación en el gráfico 3.

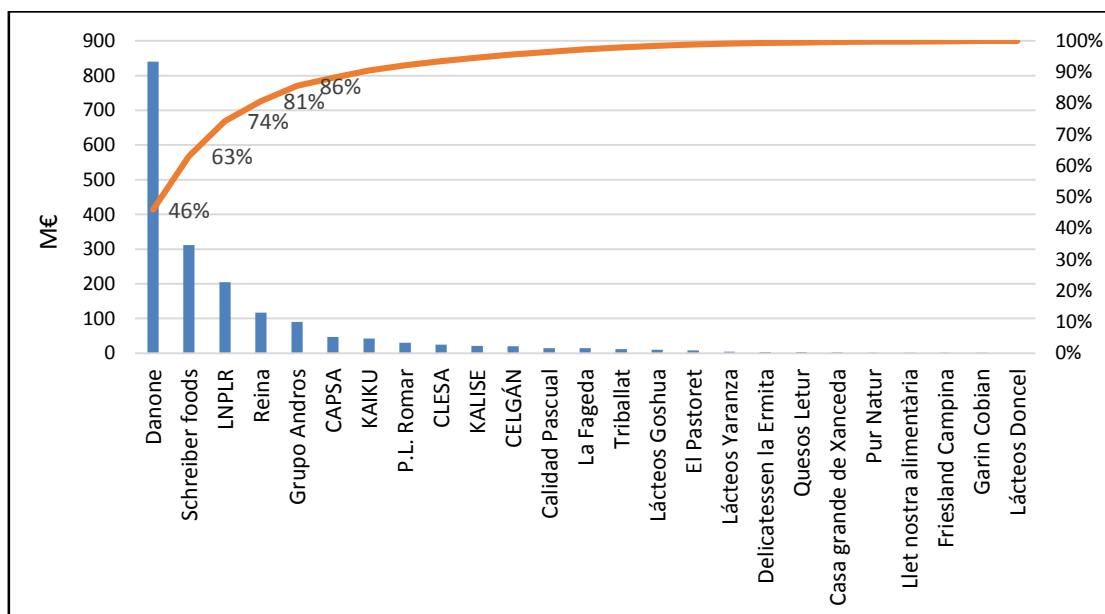
Gráfico 2. Consumo de leche, leche fermentada y postres lácteos (2008-2016) en MI/Kg



Fuente: Autor a partir de los datos obtenidos de la Base de datos consumo en hogares. MAPAMA (2017a). El eje derecho corresponde al consumo de leches fermentadas y postres y el izquierdo a leche.

La reducción en el consumo yogures durante los últimos años es debida, a la disminución de la población (aproximadamente un 1%, gráfico 8 anexo 8), además, del aumento del consumo de productos substitutivos como helados, repostería, postres no lácteos o fruta, especialmente hasta el año 2013.

Gráfico 3. Facturación en Millones de euros (M€) de las 25 empresas más importantes del sector



Fuente: Autor a partir de los datos del informe 2015 Alimarket (Rodríguez, 2016)

En este gráfico se puede observar que por facturación, las cinco primeras empresas poseen un 86% del mercado, ejerciendo Danone un importante liderazgo (46%), pudiéndose considerar un mercado oligopolístico.

Teniendo en cuenta las importaciones y exportaciones, España es un país con un saldo negativo en leches fermentadas y postres lácteos, como se puede apreciar en el gráfico 12 del anexo 8, las importaciones superan claramente las exportaciones en todos los años estudiados. Portugal es tanto en yogures como en postres lácteos el principal destino de las exportaciones, en cambio, las importaciones provienen principalmente de Francia con el 55% del total en el caso de los yogures y 53% en el caso de los postres, después se sitúan Alemania y Austria.

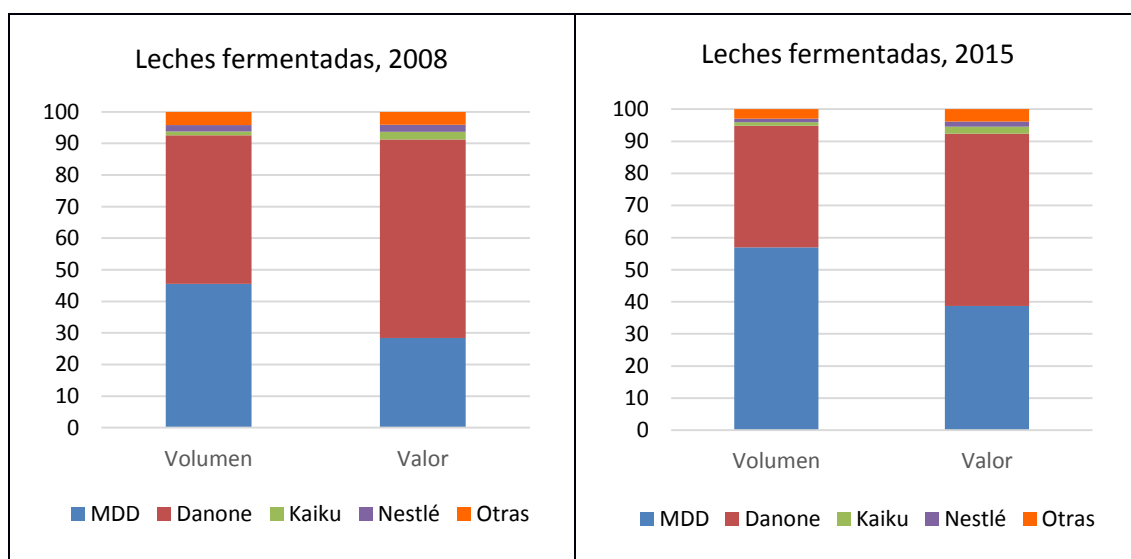
El establecimiento preferido por los consumidores para la compra de leches fermentadas y postres son los supermercados con un 56% y 53% respectivamente, después se colocarían las superficies disconunt con un 25% en ambos productos.

A continuación, se analizan los dos subsectores ya que presentan características diferenciadas especialmente en referencia al grado de concentración y facturación.

Leches fermentadas

El mercado está caracterizado por una compañía líder (Danone) y compañías que fabrican marca de distribuidor (MDD) repartiéndose prácticamente la totalidad del mercado, dejando con una cuota de mercado muy pequeña para otras marcas de fabricante. En el gráfico 4 podemos apreciar la repartición para el año 2008 y 2015 tanto en volumen como en valor.

Gráfico 4. Evolución cuota de mercado 2008 vs. 2015³ leches fermentadas



Fuente: Autor a partir de los datos del informe 2010 y 2015 Alimarket (Durán 2010 y Rodríguez 2016)

A través del índice de Herfindahl se puede conocer la concentración de un determinado sector, en el caso de los yogures se obtiene un valor 2.609⁴ indicando un mercado altamente concentrado. Las 5 empresas más importantes de este subsector se pueden encontrar en la tabla 13 del anexo 8 ocupando Danone la primera posición.

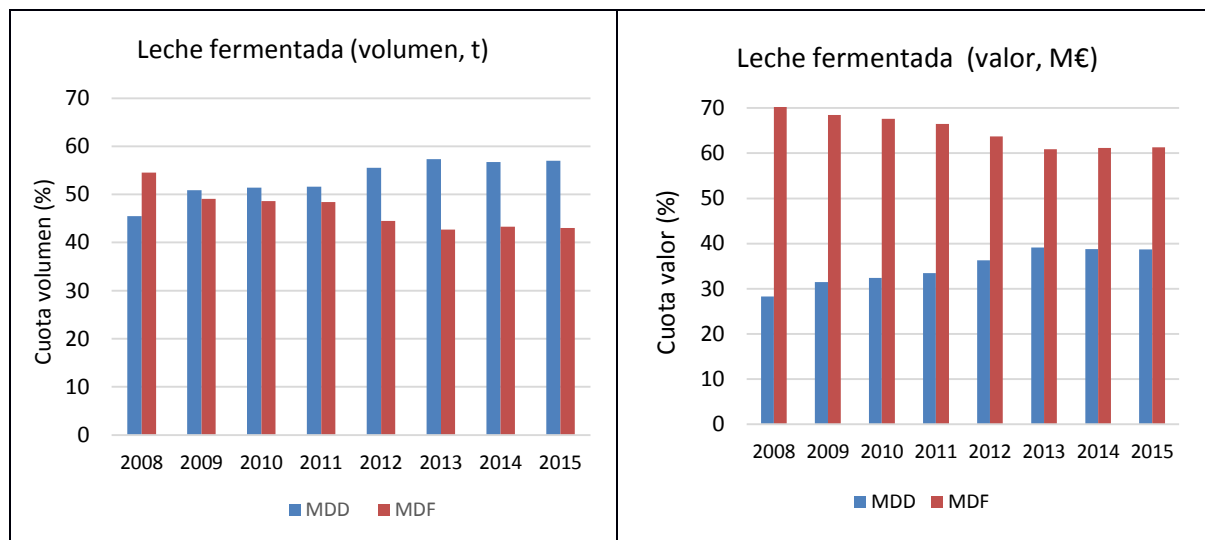
³ En el caso de Reina o Nestlé solo se tiene en cuenta la cuota de mercado como marca y no como fabricantes de marca blanca.

⁴ El cálculo se encuentra en la tabla 15 del anexo 8

Desde el año 2011 se está produciendo un descenso en el consumo de leches fermentadas, según los datos del Ministerio de Agricultura, Pesca, Alimentación y Medio Ambiente (MAPAMA), en el período 2011 - 2015 se han dejado de consumir 58.807 toneladas. Esta tendencia continúa en el 2016 con una bajada del 1% en volumen y un 2,1% en valor.

El líder del mercado, Danone, sigue esta misma tendencia, con una pérdida de 9 puntos porcentuales entre 2008 y 2015 tanto en volumen como en valor. Por otro lado, en este período se produce un incremento de la MDD respecto la marca de fabricante (MDF), especialmente significativo es el cambio a partir del año 2012, donde la MDD crece en volumen y valor como se puede observar en el gráfico 5.

Gráfico 5. Evolución MDD vs. MDF 2008-2015 en volumen y valor en leches fermentadas

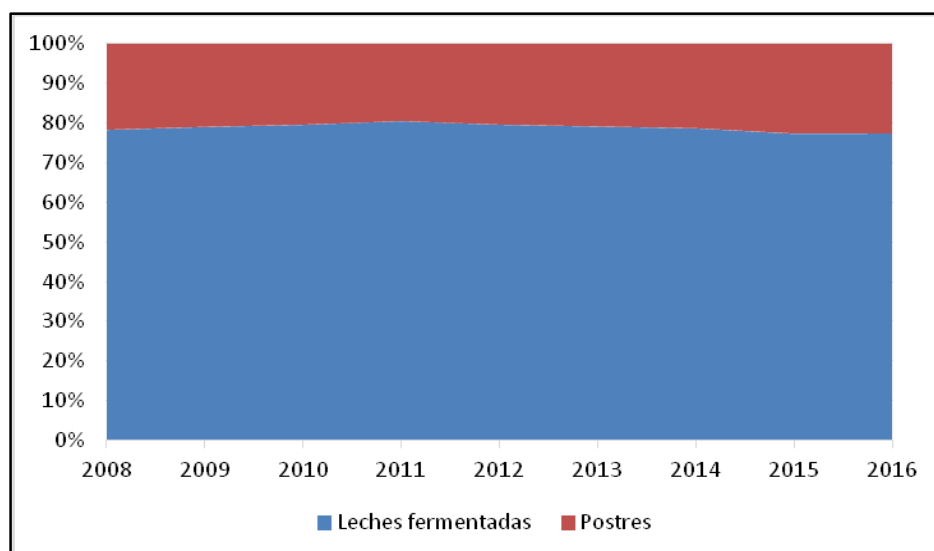


Fuente: Autor a partir de los datos del informe 2010, 2013 y 2015 Alimarket (Durán 2010, Rodríguez 2013 y 2016)

Postres lácteos

La mayoría de las empresas del sector de refrigerados lácteos fabrican tanto leches fermentadas como postres lácteos. Los postres se sitúan entre el 20-23% del total del sector entre el período 2008-2015 con una tendencia ascendente a partir del año 2012, situándose en el año 2016 en el 23%.

Gráfico 6. Porcentaje en volumen del sector de refrigerados lácteos (2008-2016)



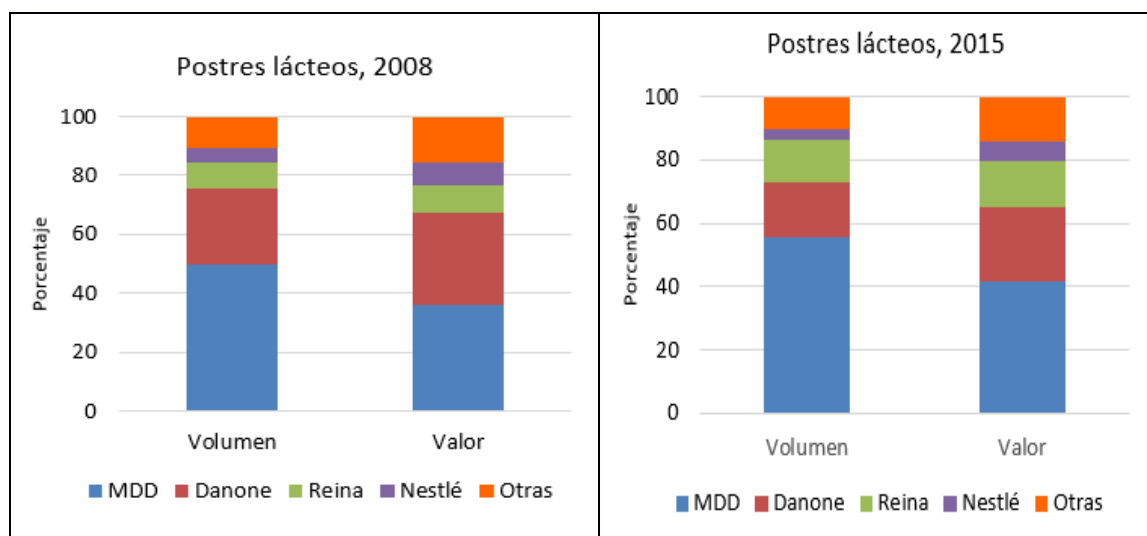
Fuente: Autor a partir de los datos obtenidos de la Base de datos consumo en hogares. MAPAMA (2017a)

Los postres lácteos integran una oferta que se no sufre un descenso como las leches fermentadas especialmente debido a la apuesta por nuevos sabores, variedades cada vez más complejas (saludables, con mayor cremosidad pero con menor grasa, productos bio, etc.) y la adaptación de las presentaciones al cambio de tendencia en la composición de los hogares españoles.

Como se puede apreciar en el gráfico 10 del anexo 8, los flanes y natillas son los productos más consumidos con prácticamente la mitad del segmento.

A diferencia de las leches fermentadas, Danone no es líder del mercado, en este caso es el grupo murciano Postres y dulces Reina que comercializa sus productos bajo las marcas: Reina, Montero y también a través de productos de marca blanca.

Gráfico 7. Evolución cuota de mercado 2008 vs. 2015⁵



Fuente: Autor a partir de los datos del informe 2010 y 2015 Alimarket (Durán 2010 y Rodríguez 2016)

En la tabla 14 del anexo 8 podemos encontrar las 5 empresas más importantes por facturación y volumen. De las cinco empresas presentes en el listado, sólo tres repiten en la tabla perteneciente a las leches fermentadas y son: Danone, Schreiber y LNPLR.

Postres y dulces Reina es la primera empresa tanto en facturación como en volumen, pero podemos destacar que Schreiber que ocupa la segunda posición en volumen es la cuarta en facturación, su poca facturación está motivada por ser interproveedor de Mercadona vendiendo sus productos a un precio inferior a otras marcas.

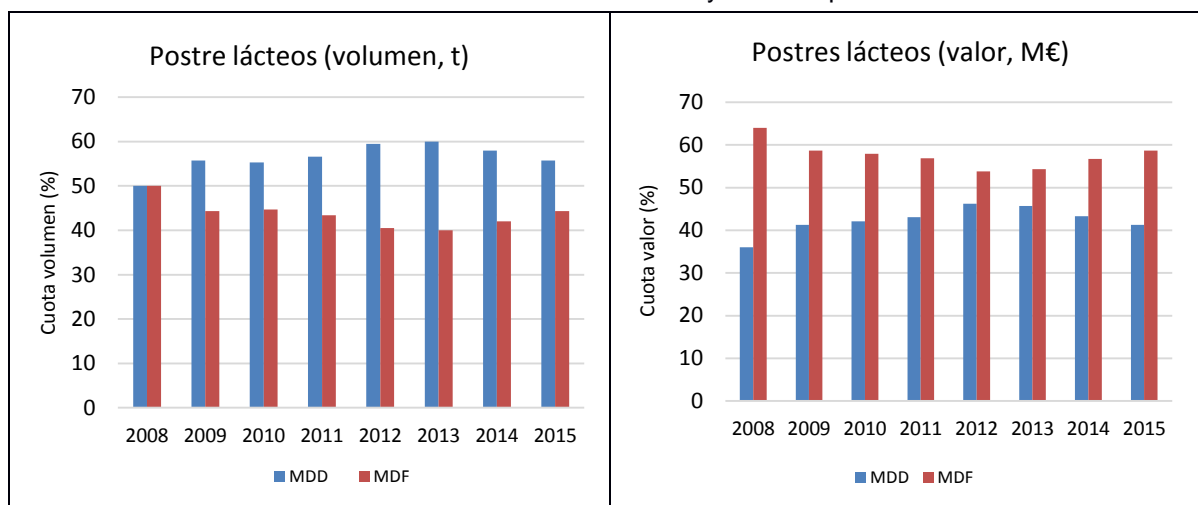
Utilizando el índice de Herfindahl-Hirschman para el sector de los postres lácteos se obtiene un valor de 1.807⁶ que equivale a tener un mercado concentrado, donde unas pocas empresas grandes mantienen una alta concentración de la cuota de mercado.

Desde el año 2008 ha cambiado mucho el sector de los postres lácteos, en el gráfico 8 se puede comprobar su evolución. Como se puede observar la MDD va ganando cuota en volumen y valor hasta el 2014 cuando comienza un descenso. En volumen la MDD domina pero en valor las MDF consiguen obtener una mayor facturación, además, Danone ha dejado de ser la marca líder.

⁵ En el caso de Reina o Nestlé solo se tiene en cuenta la cuota de mercado como marca y no como fabricantes de marca blanca.

⁶ El cálculo se encuentra en la tabla 16 del anexo 8

Gráfico 8. Evolución MDD vs. MDF 2008-2015 en volumen y valor en postres lácteos



Fuente: Autor a partir de los datos del informe 2010, 2013 y 2015 Alimarket (Durán 2010, Rodríguez 2013 y 2016)

Para completar la información del mercado de las leches fermentadas y postres lácteos, en los gráficos 13 y 14 del anexo 8, se pueden encontrar unas representaciones a escala de tiempo de los principales hechos acaecidos en el sector durante la crisis económica y la recuperación.

3.3 Análisis de la evolución de los principales indicadores del sector.

Para efectuar la comparación de los datos sectoriales, se han utilizado las 5 empresas más representativas del sector (86% de la facturación), esta elección se ha realizado para evitar la obtención de unos datos muy sesgados al comparar empresas de tamaños o facturación muy diferentes. Las empresas seleccionadas son: Schreiber Foods España, Lactalis Nestlé Productos Lácteos Refrigerados (LNPLR), Postres y dulces Reina y Grupo Andros.

3.3.1. Posición sectorial

En la tabla 13, se representa la evolución de las empresas seleccionadas en el primer y último año de la crisis económica y en el último año de este estudio en función del volumen fabricado.

Tabla 13. Evolución posición sectorial (2008, 2013 y 2015)

Empresa	2008	2013	2015
Danone	1	1	1
Schreiber (Senoble)	2	2	2
LNPLR	3	3	3
Reina	4	4	4
Grupo Andros (Dhul)	8	5	5

Fuente: Autor a partir de los datos del informe 2010, 2013 y 2015 Alimarket (Durán 2010, Rodríguez 2013 y 2016)

Como se puede observar en la tabla anterior, no existen variaciones en las primeras posiciones en los últimos 8 años estudiados, sólo la evolución del Grupo Andros durante la crisis económica para situarse en quinta posición.

3.3.2. Ratios económico-financieros

Para obtener estos ratios se ha utilizado la base de datos SABI, utilizando las cuentas anuales consolidadas de las 5 empresas siempre que ha sido posible. Como se ha indicado anteriormente se analizarán tres ejercicios, 2008, 2013 y 2015, en el anexo 9 se puede encontrar mayor información sobre las hipótesis realizadas y la fórmula de cálculo.

Se realizarán tres comparaciones:

1. Danone vs. promedio 5 empresas más representativas vs. ratios sectoriales Banco de España
2. Danone vs. Schreiber vs. LNPLR vs. Reina vs. Andros
3. Danone vs. Schreiber (en anexo 9)

Comparación 1

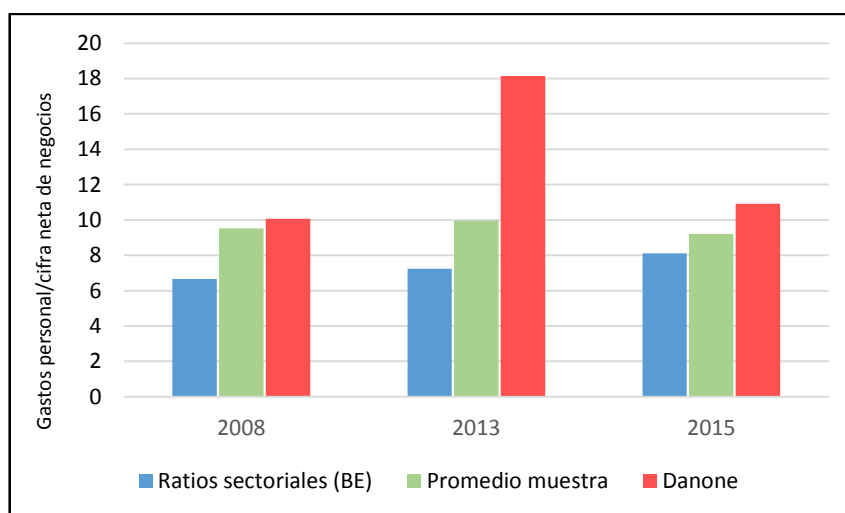
Se efectuará una comparación de diferentes ratios económico-financieros utilizando los valores obtenidos de:

- Danone (datos de SABI)
- Promedio de las 5 empresas (datos de SABI) (Danone, Schreiber, LNPLR, Reina y Andros)
- Ratios sectoriales del Banco de España (BE) correspondientes al sector de actividad CNAE: C105 (fabricación de productos lácteos) con una cifra de negocios mayor que 50 millones de euros. En la página web del Banco de España (2017b), hay 6 epígrafes y en cada uno de ellos una serie de ratios, en esta memoria se utilizarán tres de ellos (costes operativos, estructura del activo y del pasivo), en el anexo 9 se podrá encontrar un ratio referente a los gastos e ingresos financieros. Para una mejor comprensión se representan gráficamente (gráficos 9 a 11)

Costes operativos (gastos personal / cifra neta de negocios)

Danone siempre se sitúa por encima tanto de los ratios sectoriales como del promedio de la muestra del sector, tendría que disminuir sus gastos de personal para poder estar en línea con sus competidores. Es cierto que Danone ha realizado un ajuste de plantilla bastante importante pasando en el 2008 de 2.140 trabajadores a 1.235 trabajadores en el 2015, es decir, un ajuste de un 42% de su plantilla, incluyendo el cierre de la fábrica de Sevilla y la venta de la fábrica de Canarias pero parece que no es suficiente, dado que sus competidores presentan unos ratios mejores.

Gráfico 9. Evolución Gastos personal / Cifra neta de negocios

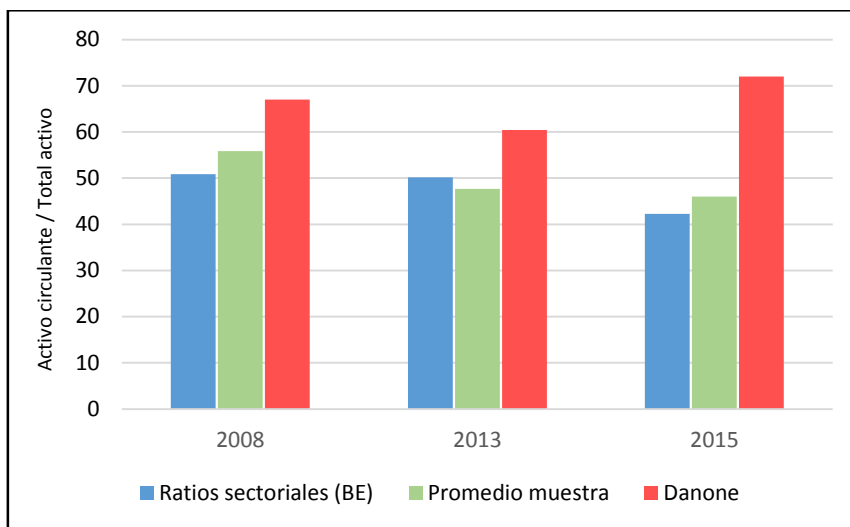


Fuente: Autor a partir las cuentas anuales de SABI y ratios sectoriales de sociedades no financieras (BE)

Estructura del activo (activo corriente / activo total)

Danone posee una estructura del activo corriente superior al sector y al promedio de la muestra, es decir, Danone posee un mayor activo corriente que sus competidores. De forma general, las empresas industriales se caracterizan por tener elevadas inversiones en activo no corriente y el ratio anterior sería menor que el 50% cosa que no sucede en Danone pero si en el promedio de sus competidores y del sector.

Gráfico 10. Evolución del activo corriente / activo total

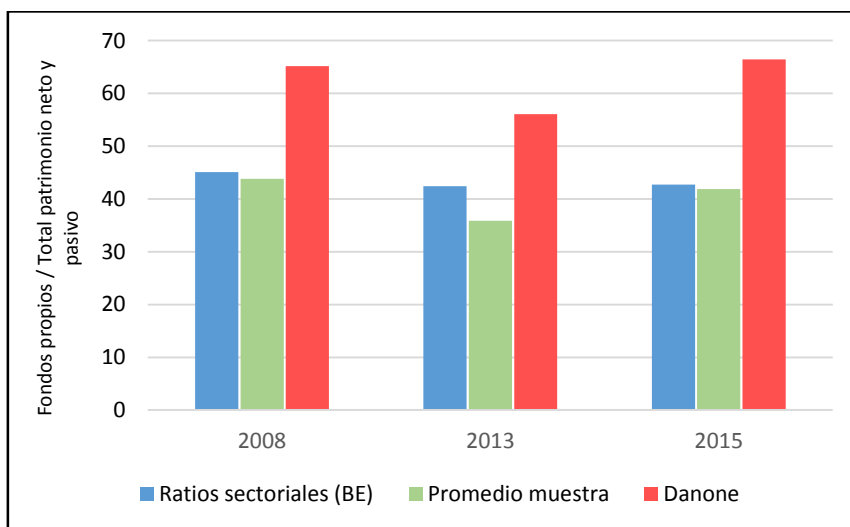


Fuente: Autor a partir las cuentas anuales de SABI y ratios sectoriales de sociedades no financieras (BE)

Estructura del pasivo (fondos propios / patrimonio neto + pasivo)

La estructura del ratio analizado (fondos propios / patrimonio neto + pasivo) tiene las mismas características que el ratio analizado anteriormente. Danone posee un ratio mayor que los ratios sectoriales y el promedio de la muestra.

Gráfico 11. Evolución de los fondos propios / patrimonio neto + pasivo



Fuente: Autor a partir las cuentas anuales de SABI y ratios sectoriales de sociedades no financieras (BE)

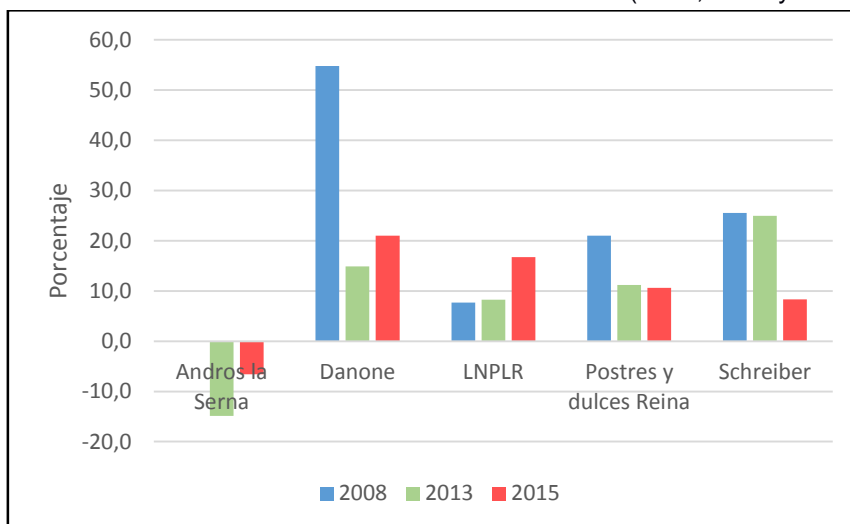
En Danone, durante la crisis económica su ratio desciende para luego recuperarse, y éste es siempre mayor que el 40% indicando que es una empresa saneada.

Comparación 2

Para completar el análisis anterior se realiza una comparación entre las empresas seleccionadas en la muestra utilizando otros ratios económico-financieros diferentes a los anteriores y que se pueden obtener de la base de datos SABI.

De forma general la **rentabilidad económica** es mayor al inicio de la crisis, para después descender en el año 2015 y con la recuperación económica vuelve a aumentar. En el periodo estudiado Danone presenta la mejor rentabilidad económica, excepto en el año 2013 que es superada por Schreiber, indicando que utiliza sus activos de forma más eficiente que sus competidores. En el caso de Danone, el descenso tan significativo de la rentabilidad económica es motivado por el descenso del margen sobre ventas.

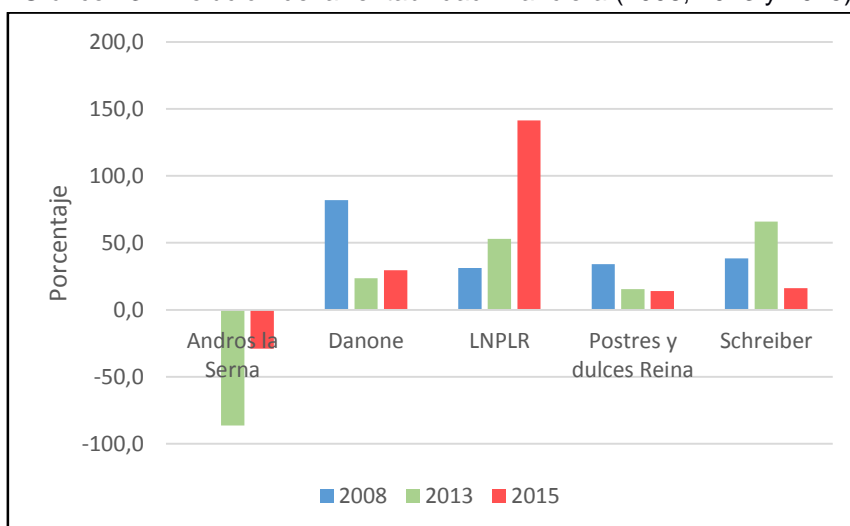
Gráfico 12. Evolución de la rentabilidad económica (2008, 2013 y 2015).



Fuente: Autor a partir las cuentas anuales de SABI

La **rentabilidad financiera** no muestra una tendencia definida en las empresas analizadas presentando comportamientos irregulares en función de las empresas. La rentabilidad financiera de Danone es la mejor durante el año 2008, pero en los siguientes ejercicios analizados no ocupa la primera posición.

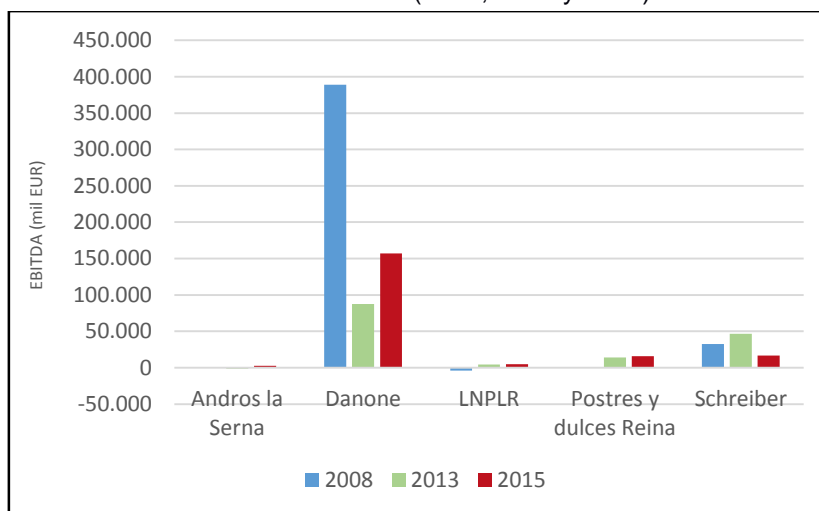
Gráfico 13. Evolución de la rentabilidad financiera (2008, 2013 y 2015).



Fuente: Autor a partir las cuentas anuales de SABI

De forma general, el **EBITDA** mejora durante el período de recuperación, pero en el caso de Danone sin alcanzar las cifras del 2008. Excepto en el caso de LNPLR durante el 2008 y Andros la Serna, en el 2013, el EBITDA es positivo, indicando que las empresas generan tesorería en su actividad de explotación.

Gráfico 14. Evolución del EBITDA (2008, 2013 y 2015).



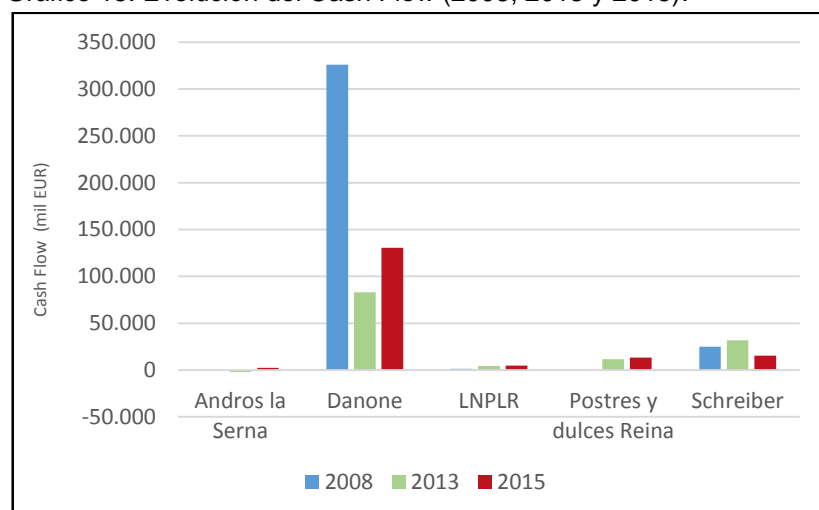
Fuente: Autor a partir las cuentas anuales de SABI

El **cash flow** sigue la misma tendencia que el EBITDA, mejorando durante la recuperación económica, excepto en casos puntuales (Andros la Serna, en 2013), las empresas tienen capacidad de generar dinero. Cabe significar que la capacidad de Danone es muy superior al resto de sus competidores y que en el caso de Postres y dulces Reina es casi tres veces superior al de LNPLR, cuando ésta posee una cifra de negocios que duplica a la empresa murciana.

La capacidad de generar dinero (cash flow) es el mejor indicador de la gestión de una empresa, por encima de la habilidad para producir beneficios. Tenemos dos motivos principales:

- El beneficio es un apunte en un libro, en cambio, el cash flow o dinero disponible, es una cifra tangible y se puede reinvertir en el momento que se genera.
- Si cambiamos la política de amortización de la empresa se pueden modificar los beneficios.

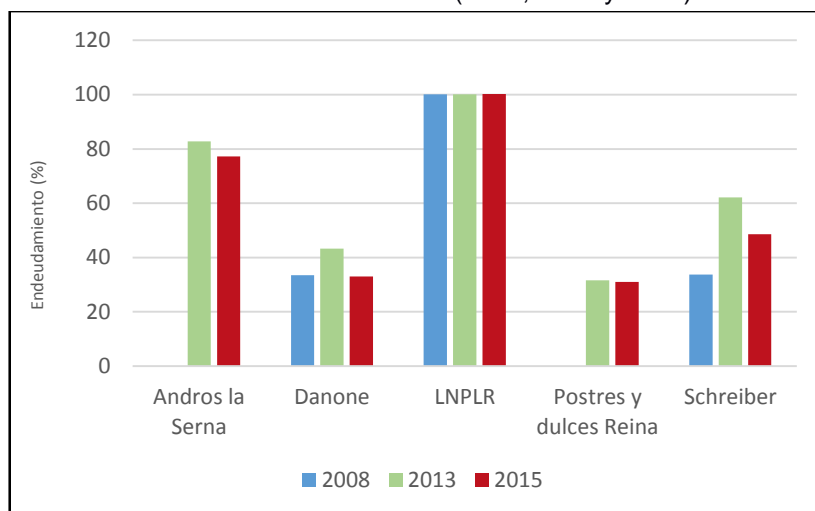
Gráfico 15. Evolución del Cash Flow (2008, 2013 y 2015).



Fuente: Autor a partir las cuentas anuales de SABI

El **endeudamiento** se mantiene bastante estable para todas las empresas analizadas durante los tres años analizados. Generalmente, este ratio desciende durante la recuperación y Danone es de las empresas con un endeudamiento menor.

Gráfico 16. Evolución endeudamiento (2008, 2013 y 2015).



Fuente: Autor a partir las cuentas anuales de SABI

Se pueden encontrar más indicadores en el anexo 9 (período de crédito y cobro, resultado financiero / Cifra neta de negocios), así como, la comparación 3 que se realiza entre las dos empresas líderes del sector (Danone y Schreiber).

Conclusiones del análisis sectorial

El sector de las leches fermentadas y los postres lácteos se caracteriza por la concentración y la preponderancia de tres empresas que son filiales de compañías multinacionales (Danone, Schreiber y Lactalis-Nestlé), junto a estas tres empresas que copan el podio de la facturación del sector aparecen otras empresas de carácter nacional especializadas en postres lácteos que tienen su cuota de mercado, especializándose en productos de marca blanca o Premium.

La crisis económica con elevadas tasas de paro y pérdida de poder adquisitivo no da lugar a un entorno favorable y todas las empresas tienen que realizar ajustes para poder continuar con su actividad. Entre los ajustes se encuentra la reducción de personal y el cierre de instalaciones, como realizó Danone con su fábrica de Sevilla, en el año 2013, o el caso de Lactalis-Nestlé, de su fábrica de Viladecans en el año 2011.

El sector donde opera Danone, se ha visto afectado por la crisis económica y la disminución del consumo de productos lácteos, asimismo, el desarrollo de marcas blancas ha dado lugar a una pérdida de cuota de mercado que Danone está intentando recuperar. Danone ha visto como por un lado la MDD y por otro los pequeños productores en postres le están ganando cuota de mercado. Además, de la bajada del consumo debe sumarse la bajada de precios de los productos para hacerlos más competitivos haciendo que en conjunto el sector tenga menores beneficios.

La crisis ha afectado de una manera importante a Danone, con una reducción de diferentes variables como los ingresos de explotación, el resultado de explotación, la rentabilidad económica y financiera. Los períodos de cobro y de crédito tienen tendencias diferentes mientras que el primero aumenta, el segundo disminuye. Dos factores que no ayudan a la recuperación de las empresas.

La inversión de Danone en I+D+i resulta fundamental para recuperar cuota de mercado, no obstante, sus rivales también lo hacen y éstos se centran en modificaciones de envases y adaptación de formatos a los consumidores. También, en los últimos años, Danone ha tenido un par de fracasos significativos con sus lanzamientos, el primero fue Yolado que en dos años desapareció de los lineales y más recientemente, en el 2014, con Danio, un yogur con un alto contenido proteico diseñado para consumir entre horas, adaptando un yogur con gran éxito en el mercado estadounidense, pero un año después

tuvo que ser retirado de los lineales españoles debido a sus bajas ventas.

La alimentación saludable es algo que tienen en cuenta los consumidores cuando realizan sus compras, de forma, que dentro de las diferentes líneas de I+D+i, el factor salud cobra importancia y las empresas deben invertir en él. De esta forma cada año aparecen nuevos productos que deben captar la atención del consumidor, así, en los últimos años vemos en los lineales cada vez un mayor número de productos “más saludables”, a través de yogures sin lactosa, sin azúcares, 0% de materia grasa, 100% vegetales, etc.

La facturación de la multinacional francesa cae, en cambio, se incrementa la de los productores de la MDD y de aquellas compañías pequeñas dedicadas a los postres y yogures premium, de esta forma el futuro de la compañía se ve amenazado por las nuevas tendencias, donde el consumidor demanda yogures más saludables, con menos azúcares, ecológicos, con frutas exóticas, con otro tipo de leches (cabra u oveja), sin lactosa, etc., es decir, productos más artesanales y con valor añadido, con lotes de fabricación más pequeños al ser más minoritarios, un terreno donde Danone, con procesos industriales basados en la grandes series de fabricación le resulta difícil competir.

3.4 Análisis DAFO

El análisis DAFO, acrónimo de Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades, es un método que culmina todo el proceso de análisis estratégico ya que sintetiza los factores claves sobre el entorno empresarial (análisis externo) y la capacidad de la organización (análisis interno). Estos factores pueden influir en la estrategia y la situación competitiva de una empresa y a través de esta herramienta se pueden detectar y afrontar de una manera eficiente los cambios que se producen de forma continuada en el entorno empresarial.

Para la elaboración de la matriz DAFO de Danone se tiene en cuenta la información obtenida en los apartados anteriores de este TFG, en el anexo 10 se puede encontrar una explicación más detallada de los diferentes puntos de la matriz DAFO.

El análisis DAFO no finaliza obteniendo una lista de factores internos o externos que pueden afectar a la situación competitiva de la empresa. Después es necesario evaluarlos para determinar su importancia relativa y será el punto de partida para la realización de una serie de recomendaciones y opciones estratégicas que se pueden encontrar en el apartado 4 de este TFG (Perspectivas futuras y recomendaciones).

En el anexo 10 se puede encontrar el análisis DAFO de Danone desde una perspectiva TRIZ (Smith, 2006 y López de Ávila, 2009) (gráfico 19 del anexo 10), además, también se realiza un análisis DAFO del sector de las leches fermentadas y postres lácteos en base a la situación económico-financiera y su entorno (Tabla 22 del anexo 10).

Tabla 14. Matriz DAFO de Danone en base a su situación económico-financiera y su entorno

	Fortalezas	Debilidades
Análisis interno	<ul style="list-style-type: none"> - Líder de ventas en España - Gran capacidad de innovación a través de inversiones en I+D+i - Elaboración de productos de calidad - Marca reconocida por el consumidor y elevada presencia publicitaria - Elevado portafolio de productos tanto en leches fermentadas como en postres lácteos - Presencia de economías de escala a través de sus fábricas y elevado Know-How - Apuesta por políticas de reducción del consumo energético y aprovechamiento de los recursos - Empresa saneada sin problemas de liquidez 	<ul style="list-style-type: none"> - Elevado PVP en relación a la MDD - Se pone en duda las capacidades sobre la salud de algunos de sus productos con L-Casei (López, 2012) - Pérdida de la tercera parte de sus ventas desde el inicio de la crisis económica - Baja rentabilidad económica motivada por el descenso significativo del margen sobre ventas. La rentabilidad financiera sigue esa misma tendencia. - Elevado coste de la mano de obra comparado con sus competidores y el sector - Disminución del margen de explotación por el elevado precio de las materias primas y gastos de explotación.
	Oportunidades	Amenazas
Análisis externo	<ul style="list-style-type: none"> - Preocupación de los consumidores por tener una alimentación saludable y posibilidad de fabricar artículos que puedan ayudarlos, por ejemplo, los yogures ecológicos. - Posibilidad de entrada en nuevos mercados o segmentos, por ejemplo, a través de nuevos productos para población que proviene de otros países (kéfir, yogures con sabor a damasco, cremosos sin aportar demasiada materia grasa, etc.) o utilizar la exportación a Francia o Portugal. - Salida de la crisis económica que da lugar a un mayor consumo de las familias al tener mayor poder adquisitivo - Adaptación de los envases a la realidad social (productos que puedan ser consumidos con rapidez y comodidad) - Presencia de barreras de entrada para nuevos competidores 	<ul style="list-style-type: none"> - Aumento de las ventas de los productores de MDD con precios más bajos - Disminución del consumo de productos lácteos refrigerados - Poder de los distribuidores para poner en los lineales sus productos (Mercadona, Eroski, Lidl, Aldi, Carrefour, etc.) - Proceso de concentración de compras de distribuidores - Competidores con gran capacidad productiva y algunos con presencia en otros países (LNPLR y Schreiber) - Nuevos competidores en productos de alta gama (El Pastoret) - Medidas proteccionistas del gobierno para evitar que el precio de leche sea muy bajo, así como, medidas fiscales que gravan el uso de recursos medio ambientales

Fuente: Autor a partir de los análisis realizados en los apartados 1, 2 y 3 de este TFG

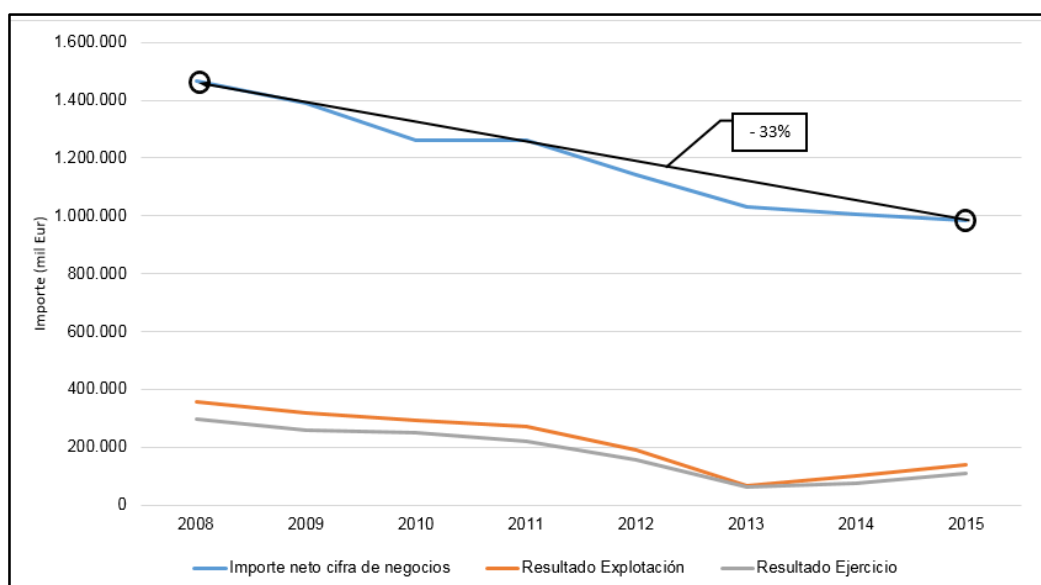
3.5 Evolución de Danone durante 2008-2015

En este apartado se desarrollará la evolución de la situación económico-financiera y el posicionamiento de Danone durante la crisis económica y la recuperación, centrándose especialmente en el último ejercicio de este TFG.

El año 2015 se caracteriza por una ligera recuperación del sector, con un aumento del 0,7% en volumen (MAPAMA, 2017a), no obstante, durante el 2016 se sufrirá un nuevo descenso de forma que no se llega a consolidar la mejora apuntada el año anterior.

Danone durante el 2015 afianza la recuperación, en el siguiente gráfico se puede observar la evolución de la cifra neta de negocios, el resultado de explotación y el resultado del ejercicio a lo largo de los años estudiados. En el anexo 11 se puede completar la información con los datos del año 2016, además de una descripción del mercado y los productos elaborados por las diferentes empresas presentes en él.

Gráfico 17. Evolución cifra de negocios, resultado de explotación y del ejercicio (2008-2015)



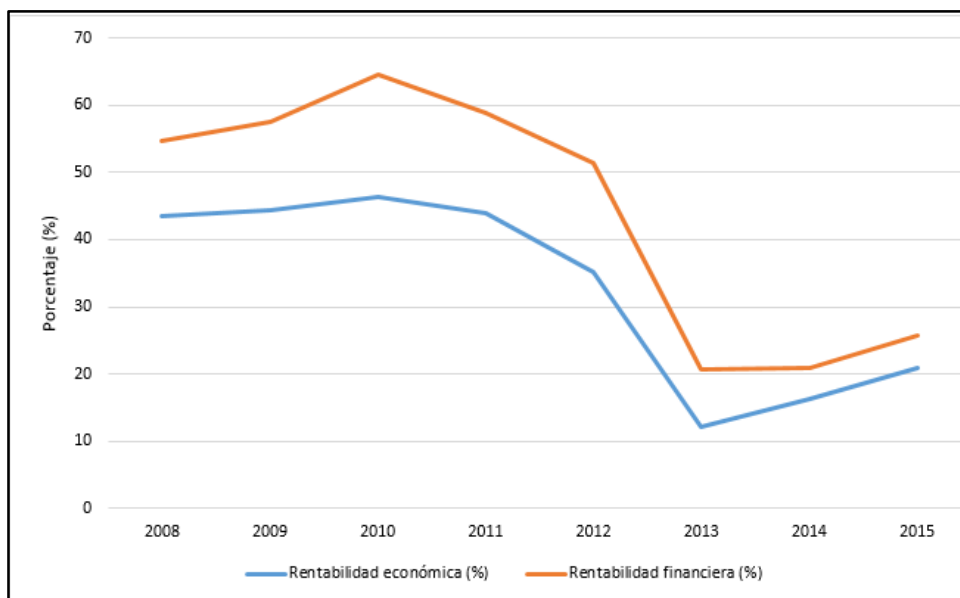
Fuente: Autor a partir de las CCAACC de Danone obtenidas de la base de datos SABI

Es destacable que en el 2015 a pesar de la bajada de la cifra neta de negocios, el resultado de explotación y el resultado del ejercicio aumentan, indicando una mejora de efectividad en la utilización de los efectivos a disposición de la empresa. Situación que contrasta vivamente con la etapa de crisis económica donde se produce un descenso de los tres factores analizados.

Las rentabilidades económica y financiera mejoran durante el año 2015, como se puede apreciar en el gráfico 18. En éste se puede diferenciar perfectamente el período de recesión y recuperación, donde se produce un aumento tanto de la rentabilidad económica como financiera. En el caso de la rentabilidad económica el aumento es debido al incremento del margen sobre ventas, pasando de un 6,3% en el 2013 a un 14,1% en el 2015. En el caso de la rentabilidad financiera, su mejoría es debida al aumento de la rentabilidad económica.

Analizando la gestión de activos, el plazo de pago a proveedores durante la época de recuperación disminuye respecto la etapa de crisis económica y el plazo de cobro a clientes en el 2015 es prácticamente igual al que se obtenía en el inicio de la crisis económica.

Gráfico 18. Evolución rentabilidad económica y financiera de Danone (2008-2015)



Fuente: Autor a partir de las CCAACC de Danone obtenidas de la base de datos SABI

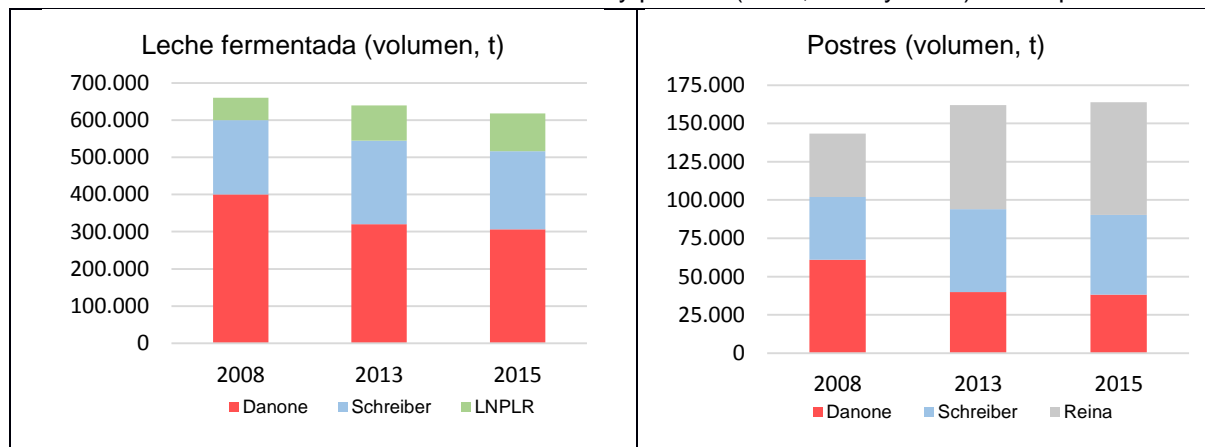
A partir de los datos presentes en la tabla 3 y comparando los dos últimos años de estudio, se observa que durante el 2015 se mejoran los ratios de liquidez y el fondo de maniobra, en cambio, algunos de endeudamiento empeoran. No obstante, en ningún momento ni en la etapa de recuperación ni en la crisis económica existe peligro en hacer frente a los acreedores, a pesar que durante el período 2008-2013, los ratios de liquidez y el fondo de maniobra sufrieron un descenso sustancial.

La situación patrimonial y financiera de Danone es sólida, mejorando durante los años de recuperación económica. La empresa no tiene problemas de liquidez, siempre su activo corriente es superior al pasivo corriente, y durante la recuperación el activo se incrementa.

Posicionamiento

En todos los años analizados, Danone es líder del sector de leches fermentadas y postres lácteos a pesar de la disminución importante de su cifra de negocios (33%). Danone lidera el mercado gracias a las leches fermentadas y a su mayor volumen respecto los postres, ya que en postres Danone es el tercer fabricante en el 2015 en volumen y el segundo en facturación (tabla 14 del anexo 8).

Gráfico 19. Evolución volumen leches fermentadas y postres (2008, 2013 y 2015) vs. empresas



Fuente: Autor a partir de los datos del informe 2010, 2013 y 2015 Alimarket (Durán 2010, Rodríguez 2013 y 2016)

Sin duda, las ventas de Danone se han visto afectadas por la crisis económica y la mayor influencia de la MDD con precios menores. En los gráficos 5 y 8 de este TFG se puede comprobar la evolución de la cuota de mercado de la MDD, ésta ha ido aumentando a medida que han avanzado los años de forma que actualmente nos encontramos con un mercado más concentrado y con una mayor importancia relativa del conjunto de las MDD respecto la MDF. Separando el periodo estudiado en dos fases (recesión vs. recuperación), obtenemos los datos presentes en la tabla 15:

Tabla 15. Variación cuota de mercado MDD recesión y recuperación.

Volumen	2008-2013	2014-2015
MDD (leches fermentadas)	+ 25,9%	- 0,5%
MDD (postres)	+ 20,0%	-4,0%
Valor		
MDD (leches fermentadas)	+38.0%	-0,3%
MDD (postres)	+26.9%	-4.6%

Fuente: Autor a partir de los datos del informe 2010, 2013 y 2015 Alimarket (Durán 2010, Rodríguez 2013 y 2016)

En la tabla anterior se puede comprobar que durante la recesión económica, la cuota de mercado ha aumentado de forma significativa, en cambio, durante la recuperación se mantiene o desciende. De forma global, la MDD ha ido ganando presencia, en detrimento de la MDF y en especial del líder del mercado (Danone). Este avance ha estado motivado principalmente por diversos factores destacando:

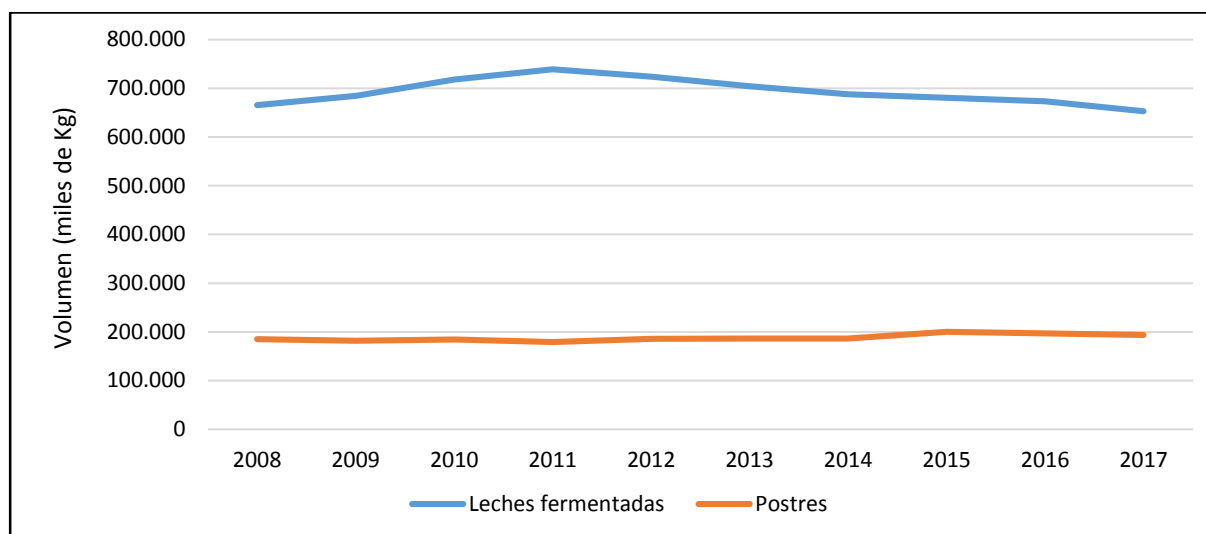
- El menor precio de los productos de la MDD.
- La aceptación que las empresas que realizan productos de marca blanca fabrican un producto de calidad (Baena y Rodríguez, 2014)
- La pérdida de visibilidad en el lineal, ya que los distribuidores ofrecen su marca y como máximo entre tres y seis marcas de fabricante con un precio más elevado que su propio producto, favoreciendo la compra de éste.
- Las MDD se adaptan cada vez con mayor rapidez y eficiencia a las nuevas tendencias del mercado, a través de la innovación y adaptación de envases y formatos.
- La mejora de la imagen de las marcas de distribución y la asociación con el concepto de "compra inteligente", donde los productos que se compran cumplen nuestras necesidades no sólo en el momento de la compra sino posteriormente.
- La adopción de una estrategia imitadora por parte de la MDD. Cuando un producto de la MDF ha alcanzado un alto nivel de aceptación que asegura su rentabilidad, la MDD se lanza a competir a través de la economía de escala y costes. Un ejemplo, es el Yolado, un yogur helado lanzado por Danone en el 2012, con el objetivo de ser una alternativa saludable a los helados. Durante el 2012 sus ventas fueron de 11 millones de euros, pero en el 2013, las ventas cayeron un 50% debido a la aparición de otros competidores, principalmente Mercadona y a la aparición de establecimientos donde se podía consumir productos con características similares (Llaollao, Smöoy, Ö!MyGood), en el 2014 no se comercializó.

A partir del análisis realizado, se puede concluir que Danone se encuentra en una etapa donde mejora la mayoría de los ratios analizados, no obstante, se encuentra bastante lejos de los resultados obtenidos durante el 2008. Los indicadores macroeconómicos son los mismos para todas las empresas, pero aquellas organizaciones que fabrican MDD se están adaptando mejor a la situación, motivadas por la venta de sus artículos a un precio más competitivo.

4. PERSPECTIVAS FUTURAS Y RECOMENDACIONES

Como se puede apreciar en el gráfico 20, durante el año 2016, el sector sigue en descenso y parece que en el 2017 continuará esa tendencia. Para obtener los datos del 2017 se ha realizado una proyección con los datos presentes en la Base de datos de consumo en hogares (MAPAMA, 2017a) de enero a junio, mostrando un descenso del 2,8% respecto el 2016. Tanto en las leches fermentadas como en los postres se produce una disminución si comparamos los datos del 2017 con el 2015, en leches fermentadas sería de un 4,1% y en postres un 3,3%.

Gráfico 20. Evolución del consumo (miles de Kg) 2008-2017



Autor: A partir de los datos de MAPAMA (2017a)

A fecha de elaboración de este TFG, no se encuentran disponibles en SABI, las cuentas anuales consolidadas del 2016, no obstante si se encuentran las no consolidadas, en éstas se puede observar que durante el 2016 aumentaron ligeramente los ingresos de explotación (1%) y el resultado del ejercicio (7%) pasando de 101.453 miles de euros en 2015 a 108.589 miles de euros en 2016. Estos datos confirman que Danone está en una fase donde no existe crecimiento y mantiene sus posiciones y todo apunta que el 2017 continuará esta senda con un mercado donde no existen aumentos de ventas.

A finales de septiembre del 2017, Danone está intentando relanzar su marca, para ello ha lanzado tres nuevas variedades bajo el lema "Reivindiquemos lo bueno". Estos yogures son:

- Yogur de 125g con azúcar de caña integral y sabor natural con un 30% de azúcar menos.
- Yogur natural de textura cremosa, de 960g en formato familiar envasado en formato pouch, para un desayuno saludable. Este formato ya se introdujo en el formato HORECA en septiembre 2015.
- Danone 1919, edición especial que recupera el producto original de la marca, en versión natural y azucarada.

Imagen 1. Lanzamientos Danone 2017



Autor: A partir información web corporativa de [Danone](http://www.danone.com)

No sólo hay renovaciones de productos, también hay cambios organizativos, cabe destacar el cambio acaecido durante el mes de mayo en la Dirección General de Danone Iberia, pasando de Jérôme Boesch a Jean-Philippe Paré. A este cambio en la península hay que añadir el cambio en la cúpula de la compañía a partir de diciembre del 2017, cuando Franck Riboud dejará el cargo de presidente en manos de Emmanuel Faber, actual *Chief executive officer* (CEO) del grupo.

A nivel mundial la estrategia de Danone durante estos últimos años ha estado centrada hacia los productos más ligados a la salud y como ejemplo podemos tener la compra en julio del 2016 del fabricante de comida biológica White Ware Foods en los EEUU por 11.279 millones de euros, que hace que Danone se convierta en el dueño de Alpro (la filial europea) y proveedor de toda la gama de bebidas vegetales que CAPSA comercializa bajo la marca Alpro-Central Lechera Asturiana. También se ha centrado en enfocar su actividad hacia una alimentación saludable definida a través de su *Manifiesto 2020*, con el que pretende alcanzar un crecimiento fuerte, rentable y sostenible para finales de esta década.

Esta estrategia no ha logrado calmar a los inversores quienes han criticado los resultados y que las ventas no hayan conseguido cumplir con las expectativas, sólo han aumentado un 0,4% en el primer semestre del 2017. Este factor ha convertido a Danone en foco de posibles ofertas públicas de adquisición (OPA), por compañías estadounidenses como Kraft o PepsiCo (Atkinson y LaVito, 2017)

Para la realización de las recomendaciones se utilizará el análisis CAME, valiéndose del diagnóstico obtenido en el análisis DAFO como punto de partida para definirlos. Se proponen cuatro recomendaciones en función del tipo de estrategia a seguir.

Estrategia defensiva

A través de su *Manifiesto 2020* está impulsando políticas de reducción de consumo energético y aprovechamiento de los recursos, de esta forma está realizando una planificación que permitirá a la empresa a hacer frente a futuras medidas fiscales que graven el uso de recursos medio ambientales que el gobierno o la Unión Europea puedan poner en práctica. Actualmente la empresa se está centrando en el consumo de agua pero sería conveniente también hacer foco en el consumo de vapor o electricidad, también hay que destacar que este tipo de medidas suponen un ahorro importante a la empresa ya que es una estrategia para ser más competitivos, en un mercado donde los consumidores dan mayor importancia al cuidado del medio ambiente y a las acciones ligadas a protegerlo.

Estrategia ofensiva

La inversión en I+D+i es necesaria para aprovechar las oportunidades que el mercado nos ofrece y mejorar la competitividad de la empresa, actualmente existe una preocupación por la alimentación saludable, Danone debería aprovechar esta oportunidad aumentando la gama de productos ecológicos "Las 2 Vacas", intentar fabricarlos en España para disminuir el coste logístico y buscar otros productos más saludables, con un menor porcentaje de azúcar, con un mayor número de nutrientes o sin conservantes. Estos productos con mayor valor añadido deberían estar al alcance de toda la población y no sólo presentes en los hipermercados o supermercados de las zonas donde los alimentos ecológicos tienen más peso (Madrid, Catalunya, Euskadi y Baleares), una de las posibilidades sería la venta a través de Amazon como hacen otros competidores como El Pastoret de la Segarra.

Otra posibilidad es aprovecharse de las innovaciones de la MDD y en el caso que funcione alguna de sus propuestas, adaptarla, como ha realizado con el formato pouch, con los yogures con azúcar de caña integral introducido por Mercadona en 2014 o con el yogur pasteurizado para el consumo infantil a partir de un año.

En un mercado muy saturado es difícil seguir creciendo y sólo a través de la innovación se podría crecer tanto en leches fermentadas como en postres lácteos, utilizando formatos y productos que se adapten a los gustos y las necesidades de los consumidores.

Estrategia de supervivencia

El mercado de los postres es muy competitivo debido a la presencia de productores locales o especializados lo que da lugar a una gran variedad de artículos y sabores, su existencia en el sector premium (El Pastoret de la Segarra), ecológico (Triballat, El Cantero de Letur, Pur Natur o Casa Grande de Xanceda) con crecimientos en los últimos años, aumenta la competencia y hace que Danone pierda cuota de mercado, especialmente en los postres, pero la presencia con este tipo de productos es necesaria ya que el aumento de ventas de éstos permitiría a la empresa mejorar su rentabilidad

económica ya que estos artículos tienen un mayor margen. Danone debería volver a incrementar su presencia en este sector, por ejemplo, a través de natillas, flanes o mousses los productos más vendidos de la categoría, además de elaborar productos con más valor añadido como panna cottas, cremas de chocolate o mousses. El de los flanes es un caso significativo ya que durante el 2016 Danone sólo tuvo un 9.8% de cuota de mercado, siendo superado por Dhul (11.8%), Reina (25,5%) y la MDD (35,9%), en precio son las referencias más competitivas, a través de economías de escala Danone podría aprovechar esta ventaja competitiva para abaratar su producto y venderlo a un precio más competitivo.

Estrategia de reorientación

Una de las principales debilidades de Danone es el elevado precio de sus productos, una forma de abaratarlos y hacer frente a la MDD, sería trabajar en programas de eficiencia para optimizar la mano de obra, materias primas y materiales de embalaje con el objeto de ser más competitivos. Para disminuir la mano de obra se podrían realizar inversiones en automatización de instalaciones, en el caso de las materias primas se podría negociar con los proveedores a través de una central de compras para todas las fábricas de España y en el caso de materiales de embalaje, disminuir el gramaje de sus productos (botellas o poliestireno) y la utilización de formatos de mayor tamaño que permitan un precio menor. Corregir esta debilidad sería necesario para explotar la oportunidad que la salida de la crisis económica nos está dando al aumentar el consumo, disminuir el paro e incrementarse el poder adquisitivo de la población. El objetivo sería fabricar productos de calidad a un precio más competitivo.

Otra de las posibilidades es introducir en un mismo pack mayor variedad de productos, realizar packs más pequeños (2 Uds.) o disminuir el volumen de éstos. El tamaño del hogar español en el 2016 está integrado en un 55% por una o dos personas (al inicio de la crisis era de un 40%), en cambio, el 85% del volumen de los postres lácteos se venden en packs de cuatro o más raciones, la reducción del tamaño, así como, la utilización de envases más ergonómicos, más cómodos, con tapón de rosca que se pueda utilizar y cerrar para un consumo posterior serían algunas de las opciones que se podrían poner en práctica.

5. IMPLICACIONES ÉTICAS Y SOCIALES

Las **implicaciones éticas** serán el conjunto de valores, normas y principios propios de la empresa y que servirán para suministrar a los integrantes de la organización los criterios para identificar y analizar las implicaciones morales de las decisiones estratégicas. La cultura de Danone se basa en cuatro valores definidos por el acrónimo HOPE (humanismo, curiosidad, proximidad y entusiasmo) además estos valores servirán para definir las competencias y la conducta ética de sus trabajadores. Se puede encontrar más información sobre la cultura organizativa en el anexo 12.

Las **implicaciones sociales** hacen referencia a la responsabilidad social corporativa (RSC). Ésta se basa en la gestión responsable y en la búsqueda del equilibrio económico, social y medio ambiental en todas sus relaciones y en la actividad de la empresa incluyendo colaboradores, clientes y proveedores, así como, en las sociedades donde operan. En los últimos años la RSC adquiere una mayor importancia y las empresas tratan de controlar mejor sus prácticas para obtener una mejor imagen corporativa y al mismo tiempo mejorar su situación competitiva. Los aspectos más importantes en el concepto de RSC aplicados a Danone a través del conjunto de prácticas, estrategias o gestión empresarial que utiliza son:

- Transformación de la fórmula clásica del gobierno de la empresa, pasando de los accionistas o directivos a otra donde participan diversos grupos de interés (trabajadores, clientes, administraciones, etc.). Como ejemplo, está la elaboración de su *Manifiesto 2020*, donde durante más de dos años participaron más de 50.000 trabajadores con el objetivo de definir las acciones de la compañía para lograr un crecimiento fuerte, rentable y sostenible para el 2020. Se puede ampliar la información sobre el manifiesto 2020 en el anexo 12.
- Aplicación voluntaria que comporta unos compromisos éticos que generan una obligación para la empresa, por ejemplo, a través del programa *Ideal Factory* donde se promueve la sostenibilidad de las fábricas de Danone a través de tres ejes: automatización, medio ambiente y big data. Entre los diversos objetivos de la empresa están proteger los recursos hídricos

reduciendo el consumo de agua, transformando los residuos en recursos y reduciendo un 50% la huella de carbono entre los años 2007 y 2020, y cero emisiones en el 2050.

- Cumplimiento de las leyes vigentes, tanto en el ámbito nacional como internacional.
- Modificación del proceso de toma de decisiones, añadiendo a los criterios de eficiencia económica la consideración del impacto medio ambiental y social de las actividades de la empresa. Como ejemplo, podemos destacar la inversión de 2 M€ en la fábrica de Tres Cantos para obtener en el 2018 un 80% de autonomía en el consumo de agua a través de la implantación de un sistema de aprovechamiento de aguas residuales.
- Transparencia y acceso a la información. En este caso Danone, a través de su página web corporativa tiene a disposición de todas las personas su informes tanto económicos como de responsabilidad social corporativa, en el que aparecen una serie de indicadores como la reducción de agua o la reducción de la huella de carbono (emisiones de CO₂). Es destacable que a través de su página web corporativa se puedan comprobar los avances en este campo y estar informados de las sus nuevas propuestas.

Danone tiene perfectamente integrada la RSC en sus actividades y podemos encontrar muchos ejemplos, desde la reutilización de aguas residuales hasta la presencia en actividades de tipo social. También, es necesario destacar, que a pesar que la RSC es una contribución activa y voluntaria a la mejora social, ambiental y económica por parte de la empresa, Danone también mejora su situación competitiva. Esta preocupación de Danone, no es nueva, en el año 1972 Antoine Riboud, su presidente, expresó que los objetivos económicos y sociales son interdependientes. En el año 1996 se adoptó una política medioambiental que se renueva cada año, además desde hace mucho tiempo, la empresa colabora con entidades sin ánimo de lucro como el banco de alimentos. Para finalizar, durante el año 2017, la división lácteos ha obtenido la certificación B Corp, en la que se reconocen las buenas prácticas y el cumplimiento de la empresa con la ética, la transparencia y el medioambiente utilizando sus capacidades para contribuir a resolver problemas sociales y medioambientales.

6. CONCLUSIONES

La memoria pretende dar respuesta a la siguiente pregunta **¿Cuál ha sido el impacto de la crisis económica y la posterior recuperación en los estados financieros de Danone SA?**

Después de analizar las cuentas anuales de los 8 ejercicios se pueden diferenciar claramente las dos etapas de recesión y recuperación, ya que a partir del 2014 a pesar que las ventas continúan disminuyendo, el resultado del ejercicio mejora respecto años anteriores.

Desde que los grandes grupos de distribución (Mercadona, DIA, Eroski, Lidl, etc.) empezaron a vender productos bajo su marca (MDD), la cuota de mercado de estos productos ha crecido de forma importante. Dos factores han contribuido a ello, en primer lugar, su mayor capacidad de negociación ejerciendo un mayor poder sobre los fabricantes y los cambios socioeconómicos debidos a la crisis económica que han cambiado los hábitos de compra de los consumidores que han tenido que estar más preocupados por los precios de los productos.

Las estrategias de Danone para poder mantenerse como líder del mercado son:

- Utilizar la diferenciación que aporta valor añadido a sus productos a través de la innovación, ya que sólo aquellas innovaciones que sean difíciles de copiar y que supongan un valor añadido para los consumidores podrán alcanzar una preponderancia en el mercado.
- Disminución de la rentabilidad como consecuencia de la realización de promociones y reducciones de precio con el objetivo que éste sea más parecido al de la MDD.
- Elevado nivel de lanzamientos, renovaciones y reformulaciones de productos.
- Lanzamiento de su propia "marca blanca" denominada Gervais para competir con la MDD.

A pesar de utilizar estas estrategias, Danone sigue sin revertir la tendencia negativa de ventas. Los motivos son dos:

- Disminución del consumo leches fermentadas y postres lácteos frescos
- Los consumidores están optando por la MDD

Estos dos factores han contribuido a empeorar los resultados económico-financieros de Danone, y a tener que efectuar una serie de ajustes como la venta de la fábrica de Canarias o el cierre de la fábrica de Sevilla para adaptarse a las nuevas condiciones macroeconómicas y de mercado.

Resultan significativos los primeros años de la crisis, concretamente durante el período de 2008-2011, donde a pesar que el sector crece, Danone es incapaz de mejorar sus resultados y éstos continúan deteriorándose hasta el año 2013. Si realizamos la comparación 2008 vs. 2015, Danone ha dejado de facturar 481 millones de euros.

La tendencia negativa de ventas y la pérdida de cuota de mercado sólo se podrá corregir a través de la innovación con el desarrollo de nuevos productos y fortaleciendo aquellos segmentos más acordes a las nuevas tendencias del mercado (bífidos, termizados infantiles, yogures líquidos y ecológicos). La crisis económica ha hecho que Danone empeore sus resultados debido al cambio de hábitos de los consumidores optando por la compra de marcas blancas y esta tendencia se confirma durante la recuperación donde Danone a pesar de mejorar sus resultados, no consigue mejorar sus ventas.

VALORACIÓN Y AGRADECIMIENTOS

Este TFG me ha servido especialmente para conocer más el sector en el que trabajo, a través de las empresas que en él operan, su tendencia actual con una bajada del consumo, los nuevos proyectos de la empresas, sus movimientos (compras o cierre de fábricas) además de comprobar las dificultades y la forma de resolverlas que tiene Danone, el líder del mercado. También, hay una abundante bibliografía para que todas aquellas personas interesadas en ampliar la información de la memoria puedan hacerlo.

Este TFG puede servir de base para profundizar más en el análisis de los estados financieros de Danone, ya que para realizar el análisis de esta parte de la memoria sólo se ha contado con la información que se encuentra en la base de datos SABI, por ejemplo, no se ha podido encontrar la memoria de Danone ni el ECPN, lo que hace que este parte del trabajo se pudiese mejorar en un futuro. En la página web corporativa de Danone se pueden encontrar diversos informes, entre ellos el financiero pero no hay uno específico para el mercado español y sobre las cuentas consolidadas de las fábricas que operan en España.

Junto al TFG se presenta un informe de autoevaluación que sobre el nivel de competencias transversales alcanzado a lo largo de los estudios de Administración y Dirección de Empresas.

Me gustaría dar las gracias, a mis padres, ya que sin ellos hubiese sido imposible llegar a finalizar este proyecto y por extensión el grado en ADE, a María José por su infinita paciencia por la numerosas horas que le he dedicado al estudio.

También a todos los profesores que he tenido a lo largo del Grado que a través de su orientación, apoyo, disposición y comentarios han hecho posible que pudiese finalizarlo con éxito, por último también, quisiera destacar la aportación de mi tutor, Francisco José Uroz a este TFG, por sus comentarios y recomendaciones con el objeto de mejorarlo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

A continuación se listan las referencias bibliográficas utilizadas en la elaboración de este proyecto, tanto en la memoria como en los anexos.

- [1] AGENCIA EFE (14/02/2013). *Danone cierra la planta de Sevilla y traslada la producción a Madrid y Valencia*. [en línea]. El Mundo. [Consulta: 16 de octubre de 2017]. Disponible en Internet: http://www.elmundo.es/elmundo/2013/02/14/andalucia_sevilla/1360852301.html
- [2] AMAT, O. (2005). Claves del análisis de empresas. *Revista de Contabilidad y Dirección*. Vol. 2, p. 13-51.
- [3] AMAT, O (2008). *Análisis de estados financieros: fundamentos y aplicaciones*. 8a ed. España: Ediciones Gestión 2000.
- [4] ATKINSON, C. (13/08/2017). *Yogurt company eyed for consolidation sources*. [en línea]. New York Post. [Consulta: 8 de diciembre de 2017]. Disponible en: <https://nypost.com/2017/08/13/yogurt-company-eyed-for-consolidation-sources/>
- [5] BAENA GRACIÁ, Verónica i RODRÍGUEZ GÓMEZ, María del Pilar. ¿Resulta rentable invertir en I+D+i en el mercado de gran consumo tras la irrupción de la marca del distribuidor? *Boletín económico del ICE* [en línea]. 2014, nº 3047: p. 57-74. [Consulta: 17 julio 2017] Disponible en: http://www.revistasice.com/CachePDF/BICE_3047_164B81E01D2EF1358B26F921172AF055.pdf
- [6] BANCO DE ESPAÑA (2017a). *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008 – 2014*. [en línea]. Banco de España. [Consulta: 11 de noviembre de 2017]. Disponible en: https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/OtrasPublicaciones/Fich/InformeCrisisCompleto_web.pdf
- [7] BANCO DE ESPAÑA (2017b). *Ratios sectoriales de las sociedades no financieras*. Banco de España (Central de Balances) / Registros de España (Registros Mercantiles - CPE).- Comité Europeo de Centrales de Balances. [Consulta: 11 de noviembre de 2017]. Disponible en: http://app.bde.es/rss_www/Ratios
- [8] BARATECH, G. (09/09/2014). *Los accionistas de Danone se rebelan*. [en línea]. Economía Digital. [Consulta: 22 de octubre de 2017]. Disponible en: https://www.economiadigital.es/directivos-y-empresas/los-accionistas-de-danone-se-rebelan_159015_102.html
- [9] BOE. “Real Decreto 271/2014, de 11 de abril, por el que se aprueba la Norma de Calidad para el yogur o yoghourt”. *Boletín Oficial del Estado* (28 abril 2014), núm. 102, p. 33154-33157
- [10] BOE (2017). “Derecho Agroalimentario (Operaciones en la Industria Agroalimentaria)”. [Consulta: 18 de diciembre de 2017]. Disponible en: <https://www.boe.es/legislacion/codigos/codigo.php?id=228¬a=1&tab=2>
- [11] BURGOS, E. (2011) Estudio de mercado. Yogures y postres lácteos. Los bífidos activan el mercado. *ARAL*. nº 1590, p. 44-51
- [12] CAMPA, F y PORRAS, M.J. (2015). *Análisis de estados financieros*. 4a ed. Barcelona: Fundació Universitat Oberta de Catalunya (FUOC). [Material docente del Grado en Administración y Dirección de Empresas]
- [13] COLLANTES, F. (2012). El consumo de productos lácteos en España, 1950-2010. *Sociedad Española de Historia Agraria*, 12 (04). [Consulta: 29 agosto 2017]. Disponible en Internet:

- <http://repositori.uji.es/xmlui/bitstream/handle/10234/41581/DT%20SEHA%2012-04.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- [14] DANONE (2017a). *Alimenta sonrisas*. [en línea]. España. [Consulta: 18 de septiembre de 2017]. Disponible en Internet : <https://www.alimentasonrisas.es/es>
- [15] DANONE (2017b). *Danone Web Corporativa. One Planet, one health*. [en línea]. España. [Consulta: 29 de septiembre de 2017]. Disponible en Internet : <http://corporate.danone.es>
- [16] DANONE (2017c). *Welcome to the alimentation revolution. Document de référence. Rapport financier annuel*. [en línea]. España. [Consulta: 29 de septiembre de 2017]. Disponible en Internet : <http://danone-danonecom-prod.s3.amazonaws.com/COMMUNIQUE DE PRESSE/FR/2017/Danone - DDR 2016 - VF.pdf>
- [17] DÉNIZ, F.J. (2013). Una crisis para la historia económica. *Boletín de estudios económicos*. Vol. LXVIII, n.º 210, p. 377-398
- [18] DURÁN, E. (2008). Refrigerados lácteos: terreno abonado para la MDD. *Alimarket*. nº 223, p. 281-305.
- [19] DURÁN, E. (2009). Refrigerados lácteos: Un año en blanco. *Alimarket*. nº 234, p. 231-253.
- [20] DURÁN, E. (2010). Refrigerados lácteos: de vuelta a los valores de 2007. *Alimarket*. nº 245, p. 273-297.
- [21] DURÁN, E. (2011) Refrigerados lácteos: el precio no da margen a las alegrías. *Alimarket*. nº 256, p. 241-257.
- [22] DURÁN, E. (2012). Refrigerados lácteos: la tendencia se radicaliza. *Alimarket*. nº 267, p. 209-230.
- [23] EUROPA PRESS (03/03/2015). *La CNMC multa con 88,2 millones a varias empresas lácteas por repartirse el mercado y pactar los precios*. [en línea]. Publico.es. [Consulta: 2 de noviembre de 2017]. Disponible en: <http://www.publico.es/actualidad/cnmc-multa-88-millones-empresas.html>
- [24] EUROPEAN COMMISSION (2016). *European milk market observatory* [en línea]. Agriculture and rural development. [Consulta: 28 de octubre 2017]. Disponible en Internet: http://ec.europa.eu/agriculture/milk-market-observatory/index_en.htm
- [25] FOOD NEWS LATAM (07/01/20167). *Grupo Postres Reina continúa en cabeza como mayor fabricante de postres en España*. [en línea]. Lácteos Latam.com. [Consulta: 26 de septiembre de 2017]. Disponible en Internet: <http://www.lacteoslatam.com/empresas/57-yogures/3207-grupo-postres-reina-contin%C3%BAa-en-cabeza-como-mayor-fabricante-de-postres-de-espa%C3%A9%80%A6>
- [26] FURIÓ, E y PÉREZ, M. (2015) *Desempleo y reforma laboral en España durante la gran recesión*. [en línea]. Cahiers de civilisation espagnole contemporaine. [Consulta. 13 de noviembre de 2017]. Disponible en: <https://ccec.revues.org/5721>
- [27] GUTIÉRREZ, J. (18/03/2014). *La estadounidense Schreiber Foods compra la fábrica de Danone Canarias*. [en línea]. La Provincia. Diario de las Palmas. [Consulta: 20 de octubre de 2017]. Disponible en Internet: <http://www.laprovincia.es/economia/2014/03/19/estadounidense-schreiber-foods-compra-fabrica/596974.html>

- [28] HERTRICH, S., KALIKA, M y MAYRHOFER, U. (2013). *Danone, les mouvements stratégiques d'une multinationale française*. [en línea]. Association Francophone de Management International. [Consulta: 18 de octubre de 2017]. Disponible en Internet : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00864394>
- [29] INLAC (2016). *El sector lácteo en España. Datos de distribución, industria y consumo (2008-2015)* [en línea]. Madrid: Organización interprofesional láctea. [Consulta: 18 de octubre de 2017]. Disponible en Internet: http://inlac.es/admin/uploads/files/id_20173418_Infomesocioeconomicoinlac20.09.16.pdf
- [30] INE (2017). *INEbase*. [en línea]. Madrid: Instituto Nacional de Estadística. [Consulta: 27 de octubre de 2017]. Disponible en: <http://www.ine.es/dyngs/INEbase/listaoperaciones.html>
- [31] LAVITO, A. (14/08/2017). *Danone shares climb after takeover rumors, activist investor interest*. [en línea]. CNBC [Consulta: 8 de diciembre de 2017]. Disponible en: <https://www.cnbc.com/2017/08/14/danone-takeover-rumors-activist-investor-report-bump-stock-price.html>
- [32] KANTAR (06/06/2017). *Las marcas de gran consumo más elegidas en el 2016*. [en línea]. Kantarworldpanel. [Consulta: 20 de octubre de 2017]. Disponible en: <https://www.kantarworldpanel.com/es/Noticias/Las-marcas-de-Gran-Consumo-mas-elegidas-en-2016>
- [33] LA VANGUARDIA. Hemeroteca. [en línea]. Barcelona. [Consulta: 26 de septiembre de 2017]. Disponible en Internet : <http://www.lavanguardia.com/hemeroteca>
- [34] LACTALIS NESTLÉ. Postres lácteos Nestlé. [en línea] Cornellà de Llobregat. [Consulta: 19 de septiembre de 2017]. Disponible en: <http://www.yoguresnestle.es/>
- [35] LÓPEZ, J.M. (14/06/2012a). *La verdadera historia del Actimel (I)* [en línea]. Scientia. [Consulta: 15 de septiembre de 2017]. Disponible en internet: <https://scientiablog.com/2012/06/14/la-verdadera-historia-del-actimel-i/>
- [36] LÓPEZ, J.M. (18/07/2012b). *La verdadera historia del Actimel (I). ¿Me siento engañado por Danone?* [en línea]. Scientia. [Consulta: 15 de septiembre de 2017]. Disponible en internet: <https://scientiablog.com/2012/06/18/la-verdadera-historia-del-actimel-ii-me-siento-enganado-por-danone/>
- [37] LÓPEZ, J.M. (05/07/2012c). *Danacol, Flora Pro Activ y Benecol... ¿verdad o mentira?* [en línea]. Scientia. [Consulta: 15 de septiembre de 2017]. Disponible en internet: <https://scientiablog.com/2012/07/05/danacol-flora-pro-activ-y-benecol-verdad-o-mentira/>
- [38] LÓPEZ DE ÁVILA. (2009). *Como sacar partida a tu DAFO* [en línea]. Entrepreneurship Weblog. [Consulta: 19 de noviembre de 2017]. Disponible en Internet: <http://entrepreneurship.blogs.ie.edu/tag/strategy/>
- [39] MAGRAMA. (2016). *Informe del consumo de alimentación en España 2015* [en línea]. Madrid: Ministerio de agricultura, alimentación y medio ambiente. [Consulta: 29 de octubre de 2017]. Disponible en Internet: http://www.magrama.gob.es/es/alimentacion/temas/consumo-y-comercializacion-y-distribucion-alimentaria/informeconsumoalimentacion2015_tcm7-422694.pdf
- [40] MAGRAMA. (2016b). *Acuerdos lácteos, en beneficio de todos* [en línea]. Madrid: Ministerio de agricultura, alimentación y medio ambiente. [Consulta: 29 de octubre de 2017]. Disponible en Internet : <http://www.mapama.gob.es/es/megustalaleche/>
- [41] MAPAMA (2017a). *Base de datos de consumo en hogares*. [en línea]. Madrid: Ministerio de agricultura y pesca. Alimentación y medio ambiente. [Consulta: 01 de octubre de 2017]. Disponible en Internet: <http://www.mapama.gob.es/es/alimentacion/temas/consumo-y->

- comercializacion-y-distribucion-alimentaria/panel-de-consumo-alimentario/base-de-datos-de-consumo-en-hogares/consulta.asp
- [42] MAPAMA. (2017b). *Informe del consumo de alimentación en España 2016* [en línea]. Madrid: Ministerio de agricultura y pesca. Alimentación y medio ambiente. [Consulta: 01 de octubre de 2017]. Disponible en Internet: http://www.mapama.gob.es/es/alimentacion/temas/consumo-y-comercializacion-y-distribucion-alimentaria/informe_del_consumo_de_alimentos_en_espana_2016_web_tcm7-460602.pdf
- [43] MAPAMA. (2017c). *Normativa relacionada con el cambio climático*. [Consulta: 17 de diciembre de 2017]. Disponible en Internet: <http://www.mapama.gob.es/es/cambio-climatico/legislacion/documentacion/normativa-y-textos-legales/default.aspx>
- [44] MERCASA (2015). *Alimentación en España 2015. Producción, industria, distribución y consumo*. [en línea]. Mercasa. [Consulta: 01 de noviembre de 2017]. Disponible en: http://www.mercasa-ediciones.es/alimentacion_2015/pdfs/AE2015_WEB.pdf
- [45] MUÑOZ, C. y PIROVANO, L (12/01/2017). La condena de la leche. [en línea]. *El mundo. Economía*. [Consulta: 12 de septiembre de 2017]. Disponible en Internet: <http://www.elmundo.es/grafico/economia/2017/01/11/5864fa9422601d9a638b45c7.html>
- [46] OCU (2016). *Los mejores yogures*. [en línea]. Organización de consumidores y usuarios. [Consulta: 10 de noviembre de 2017]. Disponible en: <https://www.ocu.org/alimentacion/alimentos/test/comparar-yogures/results>
- [47] ORIHUEL, J. (16/08/2016). *Danone pierde la tercera parte de sus ventas desde el inicio de la crisis*. [en línea]. *Expansión*. [Consulta: 18 de octubre de 2017]. Disponible en Internet: <http://www.expansion.com/empresas/distribucion/2016/08/13/57ae2b82468aeb10068b45ff.html>
- [48] RESA, S. Los postres lácteos crecen con innovación en nuevos sabores y variedades. *Distribución y consumo*, 2016, nº 58, vol. 5, p. 58-60
- [49] RODRÍGUEZ, J. (2013). Refrigerados lácteos: La caída de los precios agrava la bajada del consumo. *Alimarket*. nº 278, p. 237-257.
- [50] RODRÍGUEZ, J. (2015a). Reina aterriza en los lineales de yogures. *Revista Alimarket*. nº 291, p. 46
- [51] RODRÍGUEZ, J. (2015b). Refrigerados lácteos, Mercadona agita el sector. *Alimarket*. nº 300, p. 206-229
- [52] RODRÍGUEZ, J. (2016). *Yogures y postres lácteos, matrimonio a tres*. *Alimarket*. nº 311, p. 234-257.
- [53] ROMERA, J. (11/07/2017). *Danone deja el laboratorio de su fábrica de Madrid en mano de robots*. [en línea]. *El Economista.es* [consulta: 20 de octubre de 2017]. Disponible en: <http://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/8491686/07/17/>
- [54] SABI [en línea]. Informa SA, [2013]. Actualización diaria. [consulta: septiembre 2017]. Disponible en Internet: Acceso restringido a los usuarios de la UOC: <https://sabi.bvdinfo.com/>
- [55] SÉRVULO, J. (17/02/2016). *Rajoy cierra la legislatura con una deuda pública al borde del 100% del PIB*. [en línea]. *El País*. [Consulta: 18 de noviembre de 2017]. Disponible en Internet: https://elpais.com/economia/2016/02/16/actualidad/1455657861_258168.html

- [56] SINEIRO, F. y VÁZQUEZ, I. (2014). The Spanish dairy sector. [en línea]. European Holstein and red Holstein confederation. [Consulta: 18 de octubre de 2017]. Disponible en Internet: <http://www.euholsteins.com/info/documents/1SineiroVazquez.pdf>
- [57] SMITH, H. (2006). Beyond SWOT and towards change. [en línea]. BPT Trends Column. [Consulta: 14 de noviembre de 2017]. Disponible en: <http://www.bptrends.com/publicationfiles/07-06-COL-P-TRIZ-6-SMITH.pdf>