

¿Puede un proyecto social ser un éxito económico?

La Fageda (2015-2018)

Margarita García Romero
(mgarciaromerog@uoc.edu)
Junio de 2020

Trabajo Final de Grado

Ámbito de especialización:
Toma de decisiones y Análisis económico-financiero

Profesor docente colaborador: Laura Alcaide Muñoz

Memoria final

Curso 2019-2020 / 2º semestre

“Lo estoy haciendo porque alguien creyó que yo lo podía hacer”.

– Un trabajador de La Fageda.

Índice

Resumen.....	1
Abstract	1
INTRODUCCIÓN.....	2
Justificación	2
Objetivo y alcance	3
1. VISIÓN GENERAL DE LA FAGEDA FUNDACIÓ	4
1.1. MARCO LEGAL	4
1.2. BREVE HISTORIA DE LA FAGEDA.....	5
2. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA FAGEDA FUNDACIÓ	7
2.1. ANÁLISIS DEL BALANCE DE SITUACIÓN	7
2.1.1. Estructura económica (activo).....	8
2.1.2. Estructura financiera (Patrimonio neto y Pasivo).....	9
2.1.3. Análisis financiero: ratios de liquidez y endeudamiento.....	11
2.1.4. Conclusiones y recomendaciones a partir del análisis patrimonial y financiero	13
2.2. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	13
2.2.1. Análisis porcentual (vertical y horizontal)	13
2.2.2. Análisis de la rotación.....	14
2.2.3. Apalancamiento operativo	15
2.2.4. Conclusiones y recomendaciones a partir del análisis de la actividad económica.....	15
2.3. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD	16
2.4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO	17
2.5. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	17
2.6. FORTALEZAS Y DEBILIDADES, DIAGNÓSTICO Y CONCLUSIONES.....	18
3. ANÁLISIS SECTORIAL.....	20
3.1. ENTORNO GENERAL	20
3.2. ENTORNO ESPECÍFICO: LA PRODUCCIÓN DE YOGUR	21
3.3. EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DEL SECTOR.....	23
3.4. ANÁLISIS DE BALANCES DE SITUACIÓN	25
3.4.1. Estructura económica (activo).....	25
3.4.2. Estructura financiera (Patrimonio neto y Pasivo).....	26
3.4.3. Análisis financiero, ratios de liquidez y endeudamiento	28
Ratios de liquidez.....	28
Ratios de endeudamiento	30
3.5. ANÁLISIS DE LAS CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	32
Ingresos de explotación.....	32
Consumos de mercancías	33
Resultados brutos.....	33
Gastos de personal	33
Resultados financieros.....	34
3.5.1. ANÁLISIS DE LAS ROTACIONES.....	35
3.5.2. APALANCAMIENTOS OPERATIVOS	35
3.6. ANÁLISIS DE LAS RENTABILIDADES.....	36
3.7. ANÁLISIS DAFO	37
3.8. CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS SECTORIAL.....	39
4. IMPLICACIONES ÉTICAS Y SOCIALES.....	39
5. DIAGNÓSTICO Y CONCLUSIONES PROVISIONALES.....	41

5.1. SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LA FAGEDA EN 2018, EVOLUCIÓN EN EL PERIODO 2015-2018.....	41
5.2. POSICIONAMIENTO Y EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD EN EL SECTOR.....	42
6. PERSPECTIVAS FUTURAS Y RECOMENDACIONES.....	43
7. CONCLUSIONES	45
VALORACIÓN	46
AUTOEVALUACIÓN.....	47
AGRADECIMIENTOS.....	49
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	50

Abreviaturas

› AEFY	Asociación Española de Fabricantes de Yogur
› CCAA	Cuentas Anuales
› CEE	Comunidad Económica Europea
› CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas
› CNMC	Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia
› DAFO	Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades
› EBIT	Earnings Before Interests & Taxes. Beneficios antes de intereses e impuestos.
› EBITDA	Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization. Beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.
› ECPN	Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
› EUR	Euro
› FEADER	Fondo Europeo Agrario de Desarrollo Rural
› FENIL	Federación Nacional de Industrias Lácteas.
› FPSAG	Fundació de Serveis Assistencials de la Garrotxa
› INE	Instituto Nacional de Estadística
› IS	Impuesto de Sociedades
› MAPA	Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación.
› MERCASA	Mercados Centrales de Abastecimientos, S.A.
› ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
› PGCFCP	Plan General de Contabilidad de las Fundaciones Privadas de Catalunya
› PIB	Producto Interior Bruto
› RD	Real Decreto
› RM	Registro Mercantil
› SABI	Sistema de Análisis de Balances Ibéricos
› SAV	Servicio de Atención al Visitante
› SDG	Sustainable Development Goals. Objetivos de desarrollo sostenible.
› SIC	Servicio de Inserción en la Comunidad
› SOI	Servicio Ocupacional de Inserción
› STO	Servicio de Terapia Ocupacional
› TFG	Trabajo de Fin de Grado
› UdG	Universitat de Girona
› UPC	Universitat Politècnica de Catalunya
› UVIC	Universitat de Vic

¿Puede un proyecto social ser un éxito económico? La Fageda (2015-2018)

Marga García Romero (mgarciaromerog@uoc.edu)

Grado de Administración y Dirección de Empresas (Especialización en Toma de Decisiones y Análisis Económico Financiero)

Resumen

El propósito del presente trabajo es investigar si un proyecto social puede ser, a la vez, un éxito económico desde una perspectiva meramente mercantil, sin dependencia de ayudas externas ni utilizando su fin social como atractivo para el incremento de sus ingresos. Para ello se toma como ejemplo el modelo de La Fageda Fundació.

Se parte del análisis económico y financiero de la entidad a través del estudio de las cuentas anuales del periodo 2015-2018, en el que está inmersa en un proceso de renovación completa de instalaciones y sistemas, tanto por necesidades productivas fruto del incremento de ventas, como por la preparación para el relevo del patronato que ha guiado a La Fundació desde su nacimiento en 1982.

En la segunda parte se completa el estudio con el análisis de otras 6 empresas de su sector productivo, seleccionadas por su relevancia o por las similitudes de tamaño y ubicación con La Fageda. Al no tener ninguna de ellas un fin social, la comparativa ayudará a responder a la pregunta base de este trabajo ¿Puede un proyecto social ser un éxito económico?

En función de los resultados obtenidos de los estudios individual y sectorial se elabora un análisis DAFO que facilita el diagnóstico de situación de La Fageda en 2018 y, tras complementarlo con la evaluación de las perspectivas futuras, posibilita el ofrecer unas recomendaciones para mantener la independencia y éxitos económicos de la entidad.

Palabras clave: La Fageda, Empresa social, Análisis económico-financiero, Yogur.

ODS*:

- N°8-Trabajo decente y crecimiento económico: Promoción del empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todos.

*acorde a los Sustainable Development Goals de las Naciones Unidas.

Abstract

The purpose of this end of degree project is to investigate whether a social project can be, at the same time, an economic success from a purely mercantile perspective, without depending on external grants, neither using its social purpose as an attractive for increasing income.

In order to achieve this objective, the model of La Fageda Fundació is taken as an example, starting from its economic and financial analysis through the study of its financial statements for the 2015-2018 period, in which La Fageda's temporary juncture has an special relevance, immersed in a process of complete renovation of production plants and systems, both for productive needs resulting from increased sales, and as preparation for foundation's board (that has guided La Fundació since its birth in 1982) close succession.

The study also analyses of 6 other companies in its productive sector, selected for their relevance or for the similarities in size and location with La Fageda. As none of them have a social purpose, the comparison will help giving an answer to the key question of this study: "Can a social project be an economic success?"

Based on the results obtained from the individual and sectoral studies, a SWOT analysis is prepared in order to facilitate both the diagnosis of the situation of La Fageda in 2018 and, after complementing it with the evaluation of future prospects, to offer recommendations to maintain economic independence and successes of the entity.

Key words: La Fageda, Social enterprise, Economic-financial analysis, Yogurt.

SDG*:

- #8 - Decent work and economic growth: Promotion of inclusive employment and decent work for all.

*according with the UN Sustainable Development Goals.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo aborda el análisis de los Estados Económicos de La Fageda Fundació durante el periodo 2015 a 2018. Con ello se pretende llegar a conocer profundamente su situación económica y financiera pero, sobre todo, analizar cómo un proyecto social logra el éxito empresarial, manteniendo resultados económicos positivos ejercicio tras ejercicio.

Justificación

“Según un estudio de la Universidad Complutense de Madrid realizado en 2006, un 28% de la población declaraba que, si fuera empresario, ni siquiera concedería una entrevista a una persona con una enfermedad mental crónica, sólo un 5% de ellos tienen un puesto de trabajo regular y un 64% ya ni siquiera lo busca.” (González, 2008)

D.Cristóbal Colón preside y dirige 'La Fageda Fundació' (en adelante 'La Fageda'), empresa puntera en el sector de la producción de yogures y productos lácteos en Catalunya que suma al éxito entre los consumidores unos resultados económicos positivos en todos sus ejercicios, obedeciendo a políticas firmes de responsabilidad social y medioambiental.

A fecha 31 de diciembre de 2018 la empresa tenía 307 empleados en plantilla. La mayoría de ellos afectados por enfermedades mentales o disminuciones intelectuales. Trabajadores que aportan sus capacidades, todas diferentes, porque diferentes somos todos. D.Cristóbal Colón y su equipo han logrado desde el principio de su andadura alcanzar su verdadero objetivo: proporcionar a las personas en riesgo de exclusión social de la comarca de La Garrotxa un trabajo que, a la vez, les dignificara y les ayudara a integrarse. **Su innegable éxito empresarial no es su fin, sino el medio necesario para continuar con su proyecto social.**

En el momento de decidir la temática de mi Trabajo de Fin de Grado (en adelante TFG) me impuse escoger algún tema que realmente me motivara en lo personal. Este estudio iba a llevarme lo que se preveía que fueran cuatro meses intensos de investigación y trabajo. Cuando finalmente se presente yo acabaré de cumplir 49 años. He sentido durante toda mi vida vocación por la asistencia y los proyectos sociales, pero las circunstancias (o el miedo) han hecho que haya dedicado mi vida laboral a departamentos de administración de empresas alejadas de ese ámbito. Tenía la creencia, por otra parte extendida, de que el objetivo social/asistencial es difícilmente compatible con la supervivencia económica autónoma.

Dediqué mucho tiempo a la búsqueda del tema de mi TFG, encontré opciones que se auguraban fáciles en su ejecución, otras que podían resultar muy interesantes... pero seguía fallando la motivación. Hasta que, mientras hacía la compra, topé con el famoso 'yogur de granja de La Fageda', recordé algún dato que conocía y empecé a investigar. Descubrí la existencia de un libro dedicado a su historia y lo busqué. Lo encontré de segunda mano y, al citarme con el vendedor, me llevé la tremenda sorpresa de que él había trabajado para La Fageda como asesor externo. Me transmitió su pasión por el proyecto y por su creador,

Cristóbal Colón, “un tipo peculiar que debes conocer”, y durante la conversación supe que había llegado a donde quería ir.

Estoy en este estudio porque deseo dedicar mi tiempo a confirmar que el objetivo social puede ser no sólo auto-sostenible, sino exitoso, y sé que durante mi trabajo iré descubriendo, además, claves que me pueden ayudar en mi vida.

“Nosotros no somos empresarios, estoy en el mundo de la empresa por el descubrimiento que hice de que el trabajo era importante para la gente” – Cristóbal Colón. (Mejide)

Objetivo y alcance

El objetivo de este TFG es responder a una pregunta clave: **¿Puede un proyecto con base social ser a la vez un éxito en el aspecto económico?** Para contestarla será imprescindible, a la vez, encontrar respuestas a preguntas como ¿Cuáles son las actividades que le reportan beneficios? ¿Logran resultados de explotación positivos? ¿Dependen para su éxito de las ayudas externas y subvenciones? ¿Su fin social limita su éxito económico? ¿Qué les distingue de otras empresas del mismo sector sin fines sociales?

Para contestarla se analizará el caso de La Fageda, centrado en cuatro ejercicios (2015-2018) debido a que en fecha 31 de diciembre de 2104 se producen cambios sustanciales que, en el caso de analizar los cinco ejercicios habituales, harían necesaria una consolidación contable del grupo empresarial para obtener una imagen fiel en la comparativa interanual. Lejos de aportar mayor claridad al análisis, esta opción lo distorsionaría, dado que el objetivo es poner la mirada únicamente sobre la actividad económica productiva y no sobre el resto de actividades asistenciales que en esa fecha fueron traspasadas a las otras entidades vinculadas.

Para llegar a conclusiones fundamentadas y hacer una diagnosis adecuada de la situación económica y financiera de la sociedad, será necesario contextualizarla dentro del sector de producción de yogur, en comparativa con las principales empresas competidoras que no están regidas por un proyecto social, y teniendo siempre presente el marco temporal y la situación económica general. Finalmente, se elaborarán recomendaciones a futuro.

Se incidirá también en el análisis de la actuación ética y social de La Fageda.

Para todo ello se acudirá a:

- › La descripción y análisis numéricos de su situación patrimonial estática, y evolución de la misma en el periodo fijado (2015-2018) a través del estudio de las cuentas anuales completas de La Fageda Fundació.
- › El análisis de su situación financiera en el mismo periodo, mediante el cálculo de los principales ratios financieros.
- › La descripción, a partir de los datos previamente obtenidos, y con el apoyo de la información procedente de otras fuentes, como las Memorias de Sostenibilidad, de cuál es la verdadera situación patrimonial y financiera de La Fageda.
- › El análisis sectorial del sector de la producción de yogures y postres lácteos.
- › La elaboración de un análisis DAFO en el que se reflejen las principales Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades de La Fageda.
- › La descripción de las perspectivas de futuro de La Fageda, y la presentación de recomendaciones para mejorar dichas perspectivas en base a lo anteriormente analizado.

Se dispone de fuentes de información solventes y fiables:

- › Cuentas Anuales completas auditadas (2012-2018), y Memorias de Sostenibilidad (2009-2018) proporcionadas por el departamento de comunicación de La Fageda.

- › Informes Anuales de gobierno corporativo de La Fageda, extraídos de su página web.
- › Registros Mercantiles.
- › Página web de la Asociación Española de Fabricantes de Yogur.
- › Base de datos del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (en adelante S.A.B.I.)
- › Instituto Nacional de Estadística (en adelante I.N.E.)
- › Instituto de Estadística de Catalunya (en adelante IDESCAT)
- › Páginas web de los principales competidores del sector de fabricación de yogures: Danone, El Pastoret, KAIKU, Lactalis-Nestlé, etc.
- › “La Fageda, història d’una bogeria”, González, D. (2008). Barcelona: Ed. La Magrana - RBA Libros, S.A.
- › Se acuerda inicialmente una visita física a las instalaciones de La Fageda en La Garrotxa, y entrevista con su presidente, Sr. Cristóbal Colón. Lamentablemente, la crisis sanitaria del Covid-19 obliga a su anulación.

Para alcanzar todos estos objetivos, y cumplir con las fechas establecidas en el Plan Docente de la asignatura, se ha elaborado un cronograma en formato de Diagrama de Gantt, que se adjunta en la figura 1 del anexo.

1. VISIÓN GENERAL DE LA FAGEDA FUNDACIÓ

1.1 MARCO LEGAL

La Fageda Fundació forma parte de un proyecto social integrado por tres entidades jurídicas independientes que comparten sede social y algunos órganos de gobierno, pero sin formar grupo de empresas (dado que ninguna de las entidades participa societariamente de forma significativa en las otras), aunque si se consideran como entidades vinculadas:

- › Fundació de serveis Assistencials de la Garrotxa, con NIF G17535055 (en adelante FPSAG): Servicio de terapia ocupacional, gestión de hogares-residencia y servicio de integración en la comunidad.
- › La Fageda SCCL, con NIF F170636299: promoción de la integración social de quienes trabajan en el proyecto (formación, asesoramiento, actividades de ocio, etc.)
- › La Fageda Fundació, con NIF G17808247: centraliza las actividades productivas (fabricación y comercialización de postres lácteos, mermeladas y helados, incluyendo la gestión de la granja de vacas y la sección de jardinería).

La Fageda Fundació (G17808247) es una fundación privada constituida sin ánimo de lucro el 29 de junio de 2004 bajo la denominación de Fundació Privada Sentit. Está inscrita en el Registre de Fundacions de la Generalitat de Catalunya con el número 2032.

En fecha 7 de agosto de 2014 cambia su denominación social, y en el mismo acto se modifica su objeto social al actual:

“Su finalidad es la promoción asesoramiento y gestión de todo tipo de iniciativas y recursos, así como la prestación de servicios relacionados con la atención, la inserción laboral y social de las personas con discapacidad física, intelectual o enfermedades mentales y otros colectivos con riesgo de exclusión social. Para llevar a cabo este fin, la Fundació se propone: Promover la creación y el mantenimiento de puestos de trabajo para estas personas y desarrollar nuevos proyectos de inserción social laboral. Llevar a cabo, directa o indirectamente, actividades económicas, agrícolas, forestales, ganaderas agroalimentarias e industriales que le permitan crear y / o mantener puestos de trabajo para estas personas, así como cualquier otra actividad que se adecue a la finalidad de la inserción laboral de los colectivos expresados. (...) Obtener y administrar recursos financieros y de todo tipo al servicio de sus fines sociales.” (Cuentas anuales 2015 La Fageda Fundacio, 15 junio 2016)

Las fundaciones tienen un marco legal propio:

- › Artículo 34.1 de la Constitución Española, en el que se reconoce el derecho de fundación para fines de interés general, con arreglo a la ley.
- › Ley 49/2002, de 23 de diciembre, de régimen fiscal de las entidades sin fines lucrativos y de los incentivos al mecenazgo.
- › Real Decreto 1270/2003, de 10 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento para la aplicación del régimen fiscal de las entidades sin fines lucrativos y de los incentivos fiscales al mecenazgo.
- › Ley 29/2002 de 23 de diciembre de régimen fiscal de las entidades sin fines lucrativos.
- › Ley 4/2008 de 24 de abril, del libro tercero de Código Civil de Cataluña, relativo a las personas jurídicas.
- › Ley 21/2014 de 29 de diciembre del protectorado de las fundaciones y verificación de la actividad de las asociaciones declaradas de utilidad pública.
- › Nuevo Plan General de Contabilidad de las Fundaciones Privadas de Catalunya (R.D. 259/2008, de 23 de diciembre)

Las fundaciones tienen afectado de modo duradero su patrimonio a la realización de actividades con fines de interés general, pudiendo tener personal contratado y realizar actividades económicas que generen beneficios (excedentes económicos), pero no repartirlos entre sus patronos, debiendo estos ser reinvertidos en el cumplimiento de los fines fundacionales.

Al cumplir los requisitos de la Ley 49/2002 de 23 de diciembre, la Fageda está exenta de tributación por Impuesto de Sociedades sobre los resultados que obtenga de las actividades que se enmarquen en su objetivo fundacional, incluyendo los incrementos de patrimonio por adquisiciones o transmisiones.

1.2 BREVE HISTORIA DE LA FAGEDA

En la década de los 70 surge un movimiento médico y social que busca cambiar las precarias condiciones de vida de las personas ingresadas en centros psiquiátricos (encerrados y en celdas de castigo con dudosas condiciones higiénicas, etc.) El proyecto de La Fageda nace en 1982 como la solución propuesta por su fundador, D.Cristóbal Colón, para solventar los problemas de integración social de los enfermos mentales y disminuidos psíquicos de la comarca de la Garrotxa (Girona). Inicialmente se constituyen como cooperativa de trabajo, empleando a 15 personas provenientes del hospital psiquiátrico de Salt en la elaboración de imaginería religiosa en una sala del convento del Carmen de Olot (cedida por el Ayuntamiento). En el año 1983 se crea la sección de jardinería, añadiendo 10 empleados más, y en 1984, mediante la colaboración de la Diputación de Girona y un crédito bancario, adquieren la primera finca: Mas Els Casals por 15 millones de pesetas (90.152€), en ella se instalan los trabajadores en 1987 coincidiendo con el inicio de la actividad de viverismo.

La producción láctea se inicia a muy pequeña escala, para aprovechar la existencia de unos establos en la finca, pero en 1989 disponen ya de 100 vacas, y producen 600.000 litros de leche anuales, que son adquiridos por Nestlé en su totalidad. Con la llegada de los cupos lácteos de la Comunidad Económica Europea se busca salida al excedente de leche, planteándose la elaboración de yogur de granja. Las 50.000 unidades semanales iniciales se venden íntegramente al Hospital del Valle de Hebrón de Barcelona, con muchísimo éxito, y la demanda se dispara rápidamente (10 millones de yogures anuales en 1998).

El crecimiento es constante a partir de ese momento: En 1997 se amplían las gamas de lácteos, en 2010 se inicia la producción y venta de helados, y en 2012 la de mermeladas a partir de frutas de los viveros propios.

En 1998 se crea la Fageda Tours (actual Servicio de Atención al Visitante) en respuesta a la demanda de visitas a las instalaciones. A día de hoy, reciben 41.000 visitantes anuales, el

modelo de La Fageda ha sido objeto de estudio por universidades y escuelas de negocio, se han escrito libros sobre el tema y se imparten conferencias mensuales, además de las intervenciones del Sr. Cristóbal Colón en medios audiovisuales y revistas.

La fundación se crea en 2004 para gestionar los servicios asistenciales, que no dejan de crecer con creación de nuevas residencias en 2006 y 2009, y un nuevo Servicio de Inserción en la Comunidad (SIC) para apoyar y fomentar la inserción laboral en la empresa ordinaria en 2008.

En la actualidad, La Fageda cuenta con una producción de 83 millones de vasos de yogures y postres anuales, 80.000 kg de helados y 30.600 kg de mermeladas, ocupando una cuota de mercado del 6,6% en Catalunya.

Con el fin de mejorar las estructuras sociales, y hacer una mejor separación de tareas entre entidades, en fecha 1 de enero de 2015 la Fundació pasa a realizar las actividades económicas que hasta ese momento llevaba a cabo la Cooperativa (fabricación de yogures, helados y productos lácteos), recibiendo la donación de los activos y pasivos relacionados con esa actividad, valorados por su valor neto contable en un total de 3.012.303€, que pasan a incrementar el Fondo Fundacional de La Fageda Fundació. A cambio, la Fundació garantiza la subrogación de todos los puestos de trabajo de la Cooperativa, la continuidad de las actividades, y la realización de inversiones necesarias en las instalaciones para continuar garantizando la plena inserción laboral de las personas con discapacidad física, psíquica o enfermedades mentales.

Tabla 1: Desglose cesión de La Fageda SCCL a La Fageda Fundació (01/01/2015)

TRANSMISIÓN DE ACTIVOS DE COOPERATIVA LA FAGEDA 01/01/2015	
Epígrafe de los estados financieros de forma agregada	Cesión recibida (€)
I. Inmovilizado intangible	100.400 €
II. Inmovilizado material	4.404.644 €
III. Existencias	759.016 €
TOTAL DE ACTIVOS	5.264.060 €
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	895.156 €
II. Deudas a largo plazo	1.097.309 €
III. Deudas a corto plazo	259.292 €
TOTAL PASIVOS Y SUBVENCIONES	2.251.757 €
Activos netos (incremento de dotación fundacional)	3.012.303 €

Fuente: Memoria 2015 La Fageda Fundació.

La marca “La Fageda”, los edificios y terrenos eran propiedad de la Fundació con anterioridad, quedando así a partir del 1 de enero de 2015 centralizada toda la actividad productiva y sus bienes afectos en la Fundació, y restando en la Cooperativa únicamente la labor asistencial.

Por lo anteriormente expuesto, ante la imposibilidad de disgregar los bienes e ingresos relativos a actividades de producción o asistenciales con anterioridad a 2015, el presente estudio se centra en el periodo 2015-2018, dado que abarcar un periodo anterior lo distorsionaría y alejaría su objetivo: analizar si una fundación sin ánimo de lucro puede llevar a cabo una labor productiva exitosa per se.

La tabla 2 del anexo muestra el desglose de ingresos por actividades que la Fundació lleva a cabo a partir del 1 de enero de 2015, con la indicación de los porcentajes que cada actividad representa sobre el total. La venta de lácteos es la principal en todos los ejercicios, representando un 92,95% en 2018, hecho que, a efectos de este TFG, justifica la comparativa con otras empresas del sector lácteo.

En 2013, impulsado por el crecimiento de la marca, se inicia un gran proceso de reordenación de la finca y procesos productivos que está previsto que se extienda hasta 2021.

Actualmente (2020) La Fageda cuenta con 307 trabajadores, 152 de ellos con certificado de discapacidad.

2. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA FAGEDA FUNDACIÓ

Para obtener una imagen fiel, se realiza el análisis de las cuentas anuales de la Fageda Fundació de los ejercicios 2015 a 2018, auditadas por KPMG Auditores, S.L. con informes favorables y sin salvedades. A través de dicho estudio se obtendrá la imagen económica-financiera de la entidad tanto en su aspecto estático, como en su evolución temporal. Más adelante dicho estudio será la base para la comparativa con otras empresas del sector.

2.1 ANÁLISIS DEL BALANCE DE SITUACIÓN

El estudio del balance de situación proporciona la información sobre la situación patrimonial (endeudamiento y capitalización) y financiera (liquidez y solvencia a largo plazo) de la Fundació, tanto en su imagen estática a final de cada ejercicio, como en su evolución a través de los cuatro ejercicios objeto del estudio (2015-2018), indicando qué activos han adquirido y cuáles han sido sus fuentes de financiación.

En la tabla 3 del anexo se muestran los balances de situación completos del periodo analizado. Se incluyen los porcentajes verticales indicativos del peso de cada partida con respecto al total del activo o pasivo, y los porcentajes horizontales que señalan el incremento o decremento que cada partida ha experimentado con respecto al ejercicio anterior o en el total del periodo 2015-2018.

Tabla 2: Resumen balances de situación La Fageda Fundació (2015-2018)

LA FAGEDA FUNDACIÓ G-17808247														
BALANCE - EJERCICIOS CERRADOS A														
ACTIVO	31/12/2018				31/12/2017				31/12/2016				31/12/2015	
		BASE 2017	BASE 2015		BASE 2016		BASE 2015		BASE 2015					
A. ACTIVO NO CORRIENTE	21.821.913	75,88%	17,06%	62,93%	18.642.299	73,67%	10,68%	16.843.007	74,60%	25,76%	13.393.046	73,13%		
I. Inmovilizado intangible	839.039	2,92%	86,59%	438,09%	449.665	1,78%	132,71%	193.229	0,86%	23,92%	155.929	0,85%		
II. Inmovilizado material	20.976.520	72,94%	15,36%	59,82%	18.183.386	71,86%	9,26%	16.642.820	73,71%	26,80%	13.124.880	71,66%		
IV. Inversiones empresas grupo y asociadas a largo plazo	600	0,00%	20,00%	200,00%	500	0,00%	150,00%	200	0,00%		200	0,00%		
V. Inversiones financieras a largo plazo	5.754	0,02%	-34,22%	-94,86%	8.748	0,03%	29,45%	6.758	0,03%	-93,97%	112.037	0,61%		
B. ACTIVO CORRIENTE	6.935.245	24,12%	4,11%	40,92%	6.661.309	26,33%	16,15%	5.735.264	25,40%	16,54%	4.921.308	26,87%		
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta														
II. Existencias	964.546	3,35%	0,32%	4,50%	961.503	3,80%	10,62%	869.207	3,85%	-5,83%	922.990	5,04%		
III. Usuarios, patrocinadores y otros deudores de actividad y otras cuentas	4.790.954	16,66%	2,17%	49,68%	4.689.359	18,53%	20,64%	3.887.207	17,22%	21,45%	3.200.748	17,48%		
IV. Inversiones empresas grupo y asociadas a corto plazo	3.155	0,01%	111,32%		1.493	0,01%	1039,69%	131	0,00%					
V. Inversiones financieras a corto plazo							-100,00%	100.000	0,44%					
VI. Periodificaciones a corto plazo	135.429	0,47%	70,47%	1380,58%	79.445	0,31%	2542,00%	3.007	0,01%	-67,13%	9.147	0,05%		
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.041.161	3,62%	12,01%	32,06%	929.509	3,67%	6,14%	875.712	3,88%	11,07%	788.423	4,30%		
TOTAL ACTIVO (A+B)	28.757.158	100,00%	13,65%	57,02%	25.303.608	100,00%	12,07%	22.578.271	100,00%	23,28%	18.314.354	100,00%		
PATRIMONIO NETO Y PASIVO														
A. PATRIMONIO NETO	15.363.420	53,42%	6,15%	33,36%	14.473.401	57,20%	11,60%	12.969.380	57,44%	12,58%	11.519.837	62,90%		
A.1) Fondos Propios	14.515.435	50,48%	3,43%	34,51%	14.033.476	55,46%	13,13%	12.404.777	54,94%	14,95%	10.791.463	58,92%		
I. Fondos dotacionales o fondos sociales	5.487.272	19,08%			5.487.272	21,69%		5.487.272	24,30%		5.487.272	29,96%		
II. Reservas	8.546.204	29,72%	23,54%	123,12%	6.917.506	27,34%	30,42%	5.304.190	23,49%	38,48%	3.830.273	20,91%		
VI. Excedente del ejercicio (positivo o negativo)	481.959	1,68%	-70,41%	-67,30%	1.628.698	6,44%	0,95%	1.613.315	7,15%	9,46%	1.473.918	8,05%		
A.2) Subvenciones, donaciones y legados recibidos y otros	847.985	2,95%	92,76%	16,42%	439.925	1,74%	-22,08%	564.603	2,50%	-22,48%	728.374	3,98%		
B. PASIVO NO CORRIENTE	8.414.949	29,26%	22,42%	229,97%	6.873.963	27,17%	21,30%	5.667.057	25,10%	122,22%	2.550.245	13,92%		
II. Deudas a largo plazo	7.930.191	27,58%	24,68%	210,96%	6.360.686	25,14%	12,24%	5.667.057	25,10%	122,22%	2.550.245	13,92%		
III. Deudas con entidades del grupo y asociadas a largo plazo	484.758	1,69%	-5,56%		513.277	2,03%								
C. PASIVO CORRIENTE	4.978.789	17,31%	25,85%	17,31%	3.956.244	15,64%	0,37%	3.941.834	17,46%	-7,13%	4.244.272	23,17%		
III. Deudas a corto plazo	1.252.706	4,36%	24,05%	-45,58%	1.009.867	3,99%	-25,40%	1.353.789	6,00%	-41,19%	2.302.004	12,57%		
IV. Deudas con entidades del grupo y asociadas a corto plazo	32.881	0,11%	-82,54%		32.881	0,13%	765,29%	3.800	0,02%	-97,98%	188.337	1,03%		
VII. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.693.202	12,84%	26,76%	110,57%	2.913.496	11,51%	12,74%	2.584.245	11,45%	47,34%	1.753.931	9,58%		
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	28.757.158	100,00%	13,65%	57,02%	25.303.608	100,00%	12,07%	22.578.271	100,00%	23,28%	18.314.354	100,00%		

Fuente: Elaboración propia a partir de CCAA La Fageda Fundació 2015-2016-2017-2018

2.1.1. Estructura económica (activo)

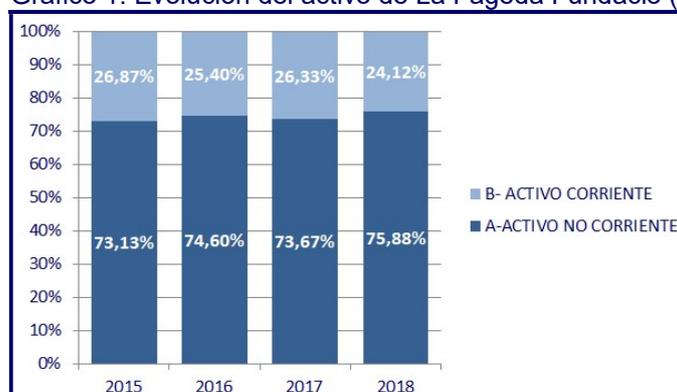
Tabla 3: Distribución activo La Fageda Fundació 2015-2018

ACTIVO	2015		2016		2017		2018		INCREMENTO BASE 2015
		%		%		%		%	
A-ACTIVO NO CORRIENTE	13.393.046	73,13%	16.843.007	74,60%	18.642.299	73,67%	21.821.913	75,88%	62,93%
B- ACTIVO CORRIENTE	4.921.308	26,87%	5.735.264	25,40%	6.661.309	26,33%	6.935.245	24,12%	40,92%
TOTAL ACTIVO (A+B)	18.314.354	100,00%	22.578.271	100,00%	25.303.608	100,00%	28.757.158	100,00%	57,02%

Fuente: Elaboración propia a partir de CCAA La Fageda Fundació 2015-2016-2017-2018

A fecha 31/12/2018 el activo no corriente representa un 75,88% del total del activo, frente al 24,12% del activo corriente. Como se puede observar en el gráfico 1, esta estructura, típica de una empresa industrial, es muy similar en los cuatro ejercicios. Este hecho es consecuencia directa, por un lado, de la obligación de reinversión de excedentes que tienen las fundaciones, reflejada en la continua inversión en instalaciones, maquinaria y otros inmovilizados, y por otro de la corta caducidad de las existencias de La Fageda que reducen el activo circulante.

Gráfico 1: Evolución del activo de La Fageda Fundació (2015-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de CCAA La Fageda Fundació 2015-2016-2017-2018

La partida más importante del activo no corriente es el inmovilizado material con un 72,94% del total y, dentro de este, las construcciones (26,78%) y maquinaria (17,40%) son las de mayor volumen, seguidas de las instalaciones técnicas (12,02%). El incremento del inmovilizado material ha sido constante ejercicio tras ejercicio en prácticamente todas las partidas, (59,85% de incremento global), reflejo del plan de renovación de instalaciones y preparación del relevo generacional iniciado en 2014 y que sigue en marcha en 2018, fruto del cual se inaugura en mayo de 2016 la nueva fábrica de yogures y helados, se adquiere una nueva finca en 2017 (La Coromina) y se finaliza en 2018 la construcción de una nueva nave para almacén y labores de jardinería. Únicamente se observan reducciones como efecto de la amortización en aquellas partidas en que no se ha hecho inversión en un ejercicio concreto y de la venta de algunos inmovilizados. Mención aparte merece la evolución fluctuante de la cuenta de inmovilizaciones materiales en curso y a cuentas que, por su naturaleza, incrementan en los ejercicios en que se invierte en las obras en marcha, y decrece cuando estas acaban, pasando el importe final de construcción o rehabilitación del bien a la cuenta de inmovilizado material que corresponda en cada caso (terrenos, construcciones, instalaciones técnicas, otro inmovilizado, etc.)

En relación directa con el plan de renovación se aprecia también un gran crecimiento del inmovilizado intangible, debido a la adquisición de los nuevos programas informáticos necesarios para la puesta en marcha de las instalaciones técnicas y maquinaria.

Partidas como los instrumentos de patrimonio e inversiones financieras a largo plazo presentan unos valores únicamente testimoniales.

Dentro del activo corriente el mayor peso recae en los usuarios y deudores por ventas y prestaciones de servicios (69,08% del activo corriente, 16,66% del total del activo), mientras las

existencias representan solo un 3,35% del total como es habitual en una empresa del sector lácteo. La tesorería únicamente representa un 3,62% del total del activo, aunque en términos absolutos alcanza los 1.041.161€.

En la comparativa interanual, los porcentajes verticales se mantienen sin cambios significativos, aunque las partidas individuales si sufren modificaciones:

- › Los saldos de deudores de empresas asociadas corresponden a los saldos con la FPSAG a final de cada ejercicio.
- › La partida de otros deudores presenta en 2016 un saldo de 613.231€ que incluyen, además de los importes pendientes de cobros por subvenciones oficiales concedidas de la Generalitat de Catalunya, el saldo de la subvención del Fondo Europeo Agrario de Desarrollo Rural (FEADER) de 500.000€, que no se cobra hasta 2018. En 2017, además, incluye 257.810€ correspondientes a una indemnización acordada con Generali Seguros por un siniestro del mismo año, que también es cobrada en 2018, motivos ambos de la caída de esa cuenta en el último ejercicio analizado.
- › Las inversiones financieras a corto plazo crecen en 100.000€ en 2016 por el traspaso desde el largo plazo, y desaparecen en 2017 incrementando la tesorería.
- › Las periodificaciones a corto plazo, que experimentan el mayor incremento porcentual, registran el importe no devengado correspondiente a los ingresos de carácter periódico procedentes de subvenciones, donaciones y otras aportaciones recibidas por anticipado.

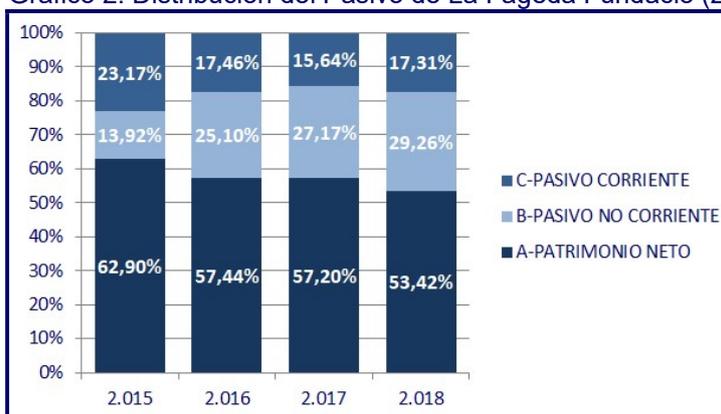
2.1.2. Estructura financiera (Patrimonio neto y Pasivo)

Tabla 4: Distribución del pasivo de La Fageda Fundació (2015-2018)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2015		2016		2017		2018		INCREMENTO BASE 2015
		%		%		%		%	
A-PATRIMONIO NETO	11.519.837	62,90%	12.969.380	57,44%	14.473.401	57,20%	15.363.420	53,42%	33,36%
B-PASIVO NO CORRIENTE	2.550.245	13,92%	5.667.057	25,10%	6.873.963	27,17%	8.414.949	29,26%	229,97%
C-PASIVO CORRIENTE	4.244.272	23,17%	3.941.834	17,46%	3.956.244	15,64%	4.978.789	17,31%	17,31%
TOTAL PN Y PASIVO (A+B+C)	18.314.354	100,00%	22.578.271	100,00%	25.303.608	100,00%	28.757.158	100,00%	57,02%

Fuente: Elaboración propia a partir de CCAA La Fageda Fundació 2015-2016-2017-2018

Gráfico 2: Distribución del Pasivo de La Fageda Fundació (2015-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de CCAA La Fageda Fundació 2015-2016-2017-2018

La financiación actual de la Fundació se basa en un alto porcentaje de recursos propios, fruto de la obligación de reinversión de los excedentes anuales e imposibilidad de distribución de los mismos, lo que genera autonomía financiera y poder de decisión.

1. Patrimonio neto:

A cierre del ejercicio 2018 el patrimonio neto representa un 53,42% del total del pasivo, con un total de fondos propios de 14.515.435€. Los fondos dotacionales ocupan un 19,08%, mientras que las reservas son la principal partida de esta masa, con un 29,72% de total del pasivo y el excedente del ejercicio es positivo en 481.959€. La reducción del excedente con respecto a los años anteriores hace que el porcentaje de patrimonio neto sea el menor de todo el periodo, a pesar de que en todos los ejercicios ha ido aumentando en términos absolutos.

En el epígrafe de subvenciones, donaciones y legados recibidos están reflejadas las subvenciones de capital de naturaleza no reintegrable pendientes de su imputación a resultados. Su poco peso (2,95% del total) vuelve a ser indicativo de la no dependencia de la Fundació de esos ingresos para su éxito económico. En el ejercicio 2018 se reciben dos nuevas subvenciones de capital que, minoradas por el importe de la imputación a resultados de las ya registradas, justifican el incremento de 408.060€ de esa partida:

- › Fundació Bancària La Caixa, para la mejora de la salud y prevención del envejecimiento, por importe de 22.569€.
- › Generalitat de Catalunya, para ampliación y mejoras tecnológicas en una industria láctea, por importe de 480.834€.

2. Pasivo no corriente:

Las deudas a largo plazo, que representan un 27,58% del total del patrimonio neto y pasivo y un 94,24% del pasivo no corriente, se corresponden con la parte dispuesta de las pólizas de crédito contratadas en 2014 (7.500.000€ con vencimiento 31/12/2025) y 2017 (9.500.000€ con vencimiento 31/12/25), más 794.634€ por otros préstamos bancarios de vencimiento posterior a 2020. A lo largo de los ejercicios han ido ascendiendo progresivamente los saldos en estas partidas, especialmente en los ejercicios 2016 y 2018 para hacer frente a las adquisiciones y renovaciones de inmovilizados.

Las deudas a largo plazo con entidades asociadas, en cambio, aparecen en 2017 por un importe de 513.277€ y se ven minoradas en un 5,56% en 2018 fruto de la amortización constante prevista según desglose en memoria (que no identifica el bien adquirido)

3. Pasivo corriente:

La partida más significativa dentro de este epígrafe es la de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, y dentro de esta los proveedores y acreedores varios con un 12,84% y un 7,22% del pasivo respectivamente, porcentajes similares en los cuatro ejercicios. Los proveedores asociados tienen saldos residuales.

Las subvenciones reintegrables figuran dentro del epígrafe otros pasivos financieros, en los ejercicios 2017 y 2016 por importe de 500.000€, sin que haya subvenciones de esa naturaleza en el resto de ejercicios.

4. Equilibrio patrimonial

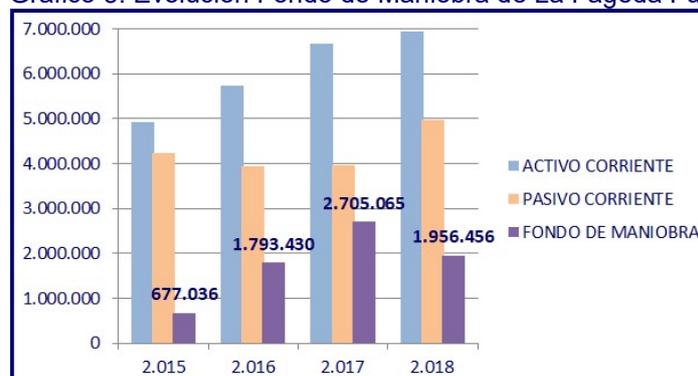
El **fondo de maniobra** de la empresa (activo corriente – pasivo corriente) se mantiene positivo en los 4 ejercicios analizados, posibilitando que la Fundació sea capaz de hacer frente a sus compromisos a corto plazo. La tendencia es claramente ascendente los tres primeros años y decrece en el ejercicio 2018 a causa del aumento del saldo de acreedores varios, en gran parte motivado por la compra de aplicaciones informáticas para la puesta en marcha de las nuevas instalaciones. No obstante, el saldo final de 1.956.456€ sigue siendo positivo para la entidad, lo que indica que sería posible liquidar todo el pasivo corriente con el activo corriente y seguiría existiendo un excedente (los recursos permanentes exceden a las inversiones a largo plazo)

Tabla 5: Fondo de maniobra de La Fageda Fundació (2015-2018)

FONDO DE MANIOBRA				
	2.015	2.016	2.017	2.018
ACTIVO CORRIENTE	4.921.308	5.735.264	6.661.309	6.935.245
PASIVO CORRIENTE	4.244.272	3.941.834	3.956.244	4.978.789
FONDO DE MANIOBRA	677.036	1.793.430	2.705.065	1.956.456

Fuente: Elaboración propia a partir de CCAA La Fageda Fundació 2015-2016-2017-2018

Gráfico 3: Evolución Fondo de Maniobra de La Fageda Fundació(2015-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de CCAA La Fageda Fundació 2015-2016-2017-2018

2.1.3. Análisis financiero: ratios de liquidez y endeudamiento.

Las tablas 6 y 7 de este documento muestran un resumen del análisis financiero de La Fageda Fundació a través del cálculo de sus ratios de liquidez y endeudamiento. El detalle de sus cálculos se puede encontrar en la tabla 4 del anexo. Se han remarcado en color rojo los ratios con valores no óptimos, (únicamente uno del ejercicio 2015) y en color naranja aquellos ratios que, sin ser valores óptimos, se mueven en márgenes aceptables.

1. Ratios de liquidez:

Tabla 6: Evolución ratios de liquidez La Fageda Fundació (2015-2018)

RATIOS DE LIQUIDEZ				
	2015	2016	2017	2018
LIQUIDEZ	0,94	1,23	1,44	1,20
TESORERÍA	0,19	0,22	0,23	0,21
FONDO DE MANIOBRA	1,16	1,45	1,68	1,39
REGLA DE ORO	1,05	1,11	1,15	1,09

Fuente: Elaboración propia a partir de CCAA La Fageda Fundació 2015-2016-2017-2018

La capacidad de la Fundació para satisfacer las deudas a muy corto plazo, analizada mediante la prueba ácida como la proporción entre los recursos disponibles y realizables (excluyendo existencias) y el pasivo corriente, es buena en 2018. Pese a ser algo mayor a la proporción óptima (valor 1) y mostrar, por lo tanto, una posible ociosidad de los recursos, esta diferencia es aceptable. La evolución ha sido oscilante, llegando en 2017 a un valor de 1,44, por lo que se hace necesario añadir a este análisis el del **ratio de tesorería inmediata** (calculado como la relación entre efectivo y activos líquidos equivalentes y pasivo corriente). En este caso, todos los valores están en su franja óptima (0,2-0,3). Dentro del periodo analizado, sólo el ejercicio 2015 presenta valores más ajustados que podrían implicar una mínima tensión de tesorería, pero sin llegar a ser alarmantes.

La proporción entre activo corriente y pasivo corriente (**ratio de fondo de maniobra**), es aparentemente demasiado pequeña. Sería deseable un valor cercano al 2 (aceptable 1,5) y la Fundació únicamente supera la franja inferior en 2017, lo que podría mostrar una incapacidad

de hacer frente a las obligaciones a corto plazo sin tener que recurrir a la realización de inmovilizados. No obstante, para poder emitir un juicio más ajustado a la realidad sería preciso disponer de las previsiones de cobros y pagos del ejercicio 2019, a falta de esa información apreciamos que los saldos de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar están en todos los ejercicios ampliamente cubiertos por los saldos de tesorería y usuarios, patrocinadores y otros deudores de actividad, hecho que unido a la existencia de ciclos de caja negativos (tabla 8 del anexo) inclina a considerar como suficiente el fondo de maniobra existente.

Finalmente, aplicando el cálculo del **ratio de la regla de oro**, como relación entre recursos permanentes y el activo no corriente, se aprecia que este último se está financiando en su totalidad con recursos permanentes (y reafirma la suficiencia del fondo de maniobra)

2. Ratios de endeudamiento:

Tabla 7: Evolución ratios de endeudamiento La Fageda Fundació (2015-2018)

RATIOS DE ENDEUDAMIENTO				
	2015	2016	2017	2018
ENDEUDAMIENTO	0,59	0,74	0,75	0,87
Ratios de recursos permanentes	0,77	0,83	0,84	0,83
Ratio de calidad de la deuda	1,66	0,70	0,58	0,59
GARANTÍA	2,70	2,35	2,34	2,15
FIRMEZA/CONSISTENCIA	5,25	2,97	2,71	2,59
ESTABILIDAD	1,16	1,30	1,29	1,42

Fuente: Elaboración propia a partir de CCAA La Fageda Fundació 2015-2016-2017-2018

Atendiendo a los criterios habitualmente aceptados para este tipo de actividad, al analizar los **ratios de endeudamiento** se aprecia un cierto desequilibrio en la proporción entre utilización de recursos propios y ajenos. Los primeros superan ampliamente a los segundos (valores inferiores a 1). Estos ratios podrían ser juzgados como excesivamente bajos en una entidad, dado que el coste del endeudamiento externo (comisiones e intereses) es deducible en el Impuesto de Sociedades mientras la distribución de dividendos no lo es, pero esa ventaja no es tal en el caso de las fundaciones exentas de dicho impuesto. Esto unido a la imposibilidad de distribución de los excedentes del ejercicio (dividendos en sociedades) justifica los valores mostrados e implica una alta solvencia e independencia financiera.

Ese primer juicio se ve reforzado con el ratio de recursos permanentes, que muestra valores muy altos, indicando una gran estabilidad de la financiación (con preferencia de recursos propios y financiación ajena a largo plazo) y con el **ratio de calidad de la deuda** que, a pesar de partir de un valor en 2016 que indicaba un exceso de pasivo corriente sobre el no corriente, se ha ido estabilizando a lo largo de los años al reducirse los créditos bancarios y al aumentar los fondos propios como reflejo de los excedentes anuales acumulados.

El resto de indicadores reafirman la estabilidad financiera de la Fundació: en 2018 el activo supera 2,15 veces al pasivo, ofreciendo **garantía** de reembolso de todas las deudas contraídas. Si bien se aprecia una disminución del ratio desde 2015, en el que se encontraba en un 2,70, se sigue manteniendo en un valor óptimo. También los valores del ratio de **firmeza** (superiores al 2 en todos los ejercicios) son muestra de la seguridad que pueden tener los acreedores a largo plazo y, finalmente, el **ratio de estabilidad** define la estructura de financiación del inmovilizado, habitualmente es recomendable que los valores no superen la unidad, porque ello es síntoma de un alto endeudamiento, sin embargo, los elevados índices de La Fageda se deben a la política del patronato de inversión en activos fijos e inmovilizados dentro de su proceso de expansión y renovación para encarar el relevo generacional.

2.1.4. Conclusiones y recomendaciones a partir del análisis patrimonial y financiero

Tras el análisis pormenorizado, la situación patrimonial y financiera de la Fundació La Fageda a cierre del ejercicio 2018 puede sintetizarse en estos puntos:

Aspectos positivos:

- › El fondo de maniobra positivo y la elevada liquidez aseguran el equilibrio patrimonial y la capacidad de hacer frente a los acreedores.
- › La entidad es independiente en sus decisiones, al ser sus fondos propios más del 50% del pasivo.
- › La evolución de la entidad es positiva, todos los ratios e indicadores mejoran en cada ejercicio.
- › Las principales partidas de activo y pasivo circulante son las derivadas de las ventas y prestaciones de servicios, lo que, a falta del análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias, da una primera respuesta positiva a la pregunta origen de este estudio: la actividad económica de la fundación es suficiente para su subsistencia, independientemente de subvenciones y ayudas.

Aspectos negativos:

- › Los fondos propios superan el 50% del total del pasivo, la entidad está sobrecapitalizada.
- › La práctica inexistencia de inversiones financieras supone una posible pérdida de oportunidades de rentabilidades financieras y ociosidad de los recursos.

Recomendaciones:

- › Revisar inmovilizados: El plan de renovación de activos tiene prevista su fecha de culminación en 2021. Las importantes inversiones que han tenido lugar hasta 2018 solo tienen sentido dentro de un proceso expansivo. Es necesario revisar previamente los inmovilizados con el fin de evitar mantener aquellos activos innecesarios.
- › Estudiar opciones de inversión financiera como destino de parte de los excedentes, con el fin de aumentar el Activo Corriente y evitar la ociosidad de los recursos.

2.2 ANÁLISIS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

El estudio de la cuenta de pérdidas y ganancias proporciona la información sobre la situación económica de la entidad y sobre si la actividad de la misma genera excedentes o pérdidas.

En la tabla 5 del anexo se muestran las cuentas de pérdidas y ganancias del periodo 2015-2018 elaboradas a partir de las cuentas anuales facilitadas por el departamento de comunicación de La Fageda Fundació. Se incluyen los porcentajes verticales indicativos del peso de cada partida con respecto al total de ventas, y los porcentajes horizontales que indican la variación que experimenta cada partida con respecto al ejercicio anterior.

2.2.1 Análisis porcentual (vertical y horizontal)

Se aprecia una gran estabilidad en los porcentajes de distribución de las partidas de ingresos y gastos a lo largo de los diferentes ejercicios.

Los ingresos de la Fundació provienen principalmente de las ventas y prestaciones de servicios. La suma de ingresos por subvenciones oficiales a la actividad y donaciones únicamente representa un 6,62% de los ingresos, dato que confirma que, en términos productivos, **la Fundació actúa siguiendo las pautas de cualquier sociedad mercantil.**

En la comparativa interanual, los principales ingresos siguen una tendencia ascendente, con un aumento global de las ventas del 38,89%, los ingresos de promociones y patrocinadores han experimentado un incremento algo menor (24,87%), y todavía menor ha sido el de las subvenciones oficiales a las actividades, hecho que unido a la caída de los traspasos a resultados de las subvenciones de capital (reducción de un 42,24%) hace patente que el peso de los ingresos recae progresivamente más en las actividades de producción.

Dentro de las partidas de gastos, la que mayor peso tiene sobre el resultado neto es la de aprovisionamientos (37,34%), de los que la práctica totalidad son los consumos de bienes destinados a la producción, que han crecido porcentualmente más que los ingresos por ventas.

Los gastos de personal suponen un 27,29% de la cifra de negocio. A final del ejercicio 2018 el personal contratado ascendía a 267 personas (47 más que en 2015), habiendo aumentado el número medio de empleados en 82 personas, esta ha sido la causa del incremento del 38,64% de los gastos de personal en el periodo 2015-2018, dado que el salario medio se ha visto reducido en un 4,74% (cálculos en tablas 6 y 7 del anexo).

El incremento de los ingresos de las actividades y variación de existencias (2.144.022€) no es suficiente para absorber el crecimiento del 27,90% del coste de aprovisionamientos y otros gastos de explotación (de los que no se dispone de desglose para analizar con mayor detalle) y gastos de personal. A su vez, la constante inversión en inmovilizado representa un incremento de las amortizaciones. Todo ello ha provocado que el resultado de explotación se haya visto reducido drásticamente en 2018 a la tercera parte de 2017, rompiendo además con la tendencia de crecimiento de ejercicios anteriores.

A causa de la inexistencia de inversiones financieras y del mantenimiento de pólizas de crédito y préstamos bancarios, el resultado financiero es negativo en todos los ejercicios si bien su influencia dentro del total de gastos sigue siendo baja.

Debido a la exención del Impuesto de Sociedades, el resultado del ejercicio coincide con el resultado antes de impuestos, que en 2018 alcanza los 481.959€, el 2,12% sobre ingresos de actividades, muy por debajo de los 1.628.701€ de 2017, rompiendo la tendencia de crecimiento anual cercano al 8%, por los motivos previamente explicados.

2.2.2 Análisis de la rotación

Los cálculos de los ratios de plazos de pago a proveedores y clientes se encuentran en la tabla 8 del anexo. Los cálculos se han tenido que limitar a los tres últimos ejercicios, dado que en las cuentas anuales de 2014, previo a la disgregación de actividades entre empresas, no se distinguen los ingresos por ventas de productos de los ingresos por servicios asistenciales.

Tabla 8: Ciclos de caja La Fageda Fundació

	2016	2017	2018
PERIODO MEDIO DE COBRO	59,17	59,64	61,14
PERIODO MEDIO DE PAGO	86,13	85,89	76,25
CICLO DE CAJA	-26,96	-26,25	-15,11

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

El periodo medio de pago supera al periodo medio de cobro en todos los ejercicios analizados, favoreciendo que la entidad se financie parcialmente también en base a ese mayor plazo a los proveedores. No obstante, se reduce la tendencia favorable del ciclo de caja, sin que de la información recabada se pueda conocer el motivo.

2.2.3 Apalancamiento operativo

Para valorar la capacidad de crecimiento futuro de la compañía (aumentando su volumen de ventas a un ritmo mayor al del incremento de los costes) es preciso conocer la estructura de costes de la misma (fijos, variables y punto de equilibrio), al no disponer de dicha información se recurre a los ratios de apalancamiento operativo, cuyos cálculos figuran en la tabla 9 del anexo, y de los que se desprenden los valores siguientes:

Tabla 9: Apalancamiento operativo La Fageda Fundació (2016-2018)

	2016	2017	2018
RATIO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO	14,23%	0,49%	-50,35%

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

La tendencia es al empeoramiento, partiendo de un ratio muy positivo en 2016 hasta llegar a uno claramente negativo en 2018, por lo que los aumentos de ventas ya no se están traduciendo en incrementos de beneficios.

2.2.4 Conclusiones y recomendaciones a partir del análisis de la actividad económica

Aspectos positivos:

- › Los ingresos y gastos muestran una distribución muy similar en todos los ejercicios, señal de estabilidad en las directrices corporativas.
- › Los ingresos por ventas aumentan en cada ejercicio a un ritmo bastante constante que indica su solidez.
- › Los ingresos por subvenciones representan una parte poco significativa del total. La gestión económica de la entidad podría ser exitosa incluso sin esas entradas.
- › La exención del Impuesto de Sociedades representa una importante ventaja fiscal que repercute en una mejora del resultado del ejercicio, aunque sin determinarlo.
- › Bajos costes financieros: líneas de crédito no totalmente dispuestas y ciclos de caja negativos que suponen financiación sin coste a cargo de los proveedores.

Aspectos negativos:

- › El resultado del ejercicio 2018 ha sido sensiblemente inferior (-70,41%) a los de los ejercicios anteriores.
- › La negativa evolución del apalancamiento operativo indica que se ha alcanzado un punto en el que los costes de estructura son excesivos.
- › El coste de los aprovisionamientos aumenta en mayor porcentaje que las ventas, impactando negativamente en el resultado de explotación.
- › Los gastos de personal han aumentado ligeramente por encima del nivel de actividad, la productividad no está mejorando pese a la alta inversión en mejora de instalaciones.

Recomendaciones:

- › Valorar el gasto en publicidad y relaciones públicas, actualmente prácticamente inexistente. El gran esfuerzo de renovación de instalaciones, vinculado con la preparación del relevo generacional, ha llevado a la Fundació a elevados costes fijos, se requiere un mayor esfuerzo de ventas para poderlos absorber y seguir manteniendo resultados positivos.
- › Estudiar el motivo de la caída de la productividad. Si es preciso, se debe invertir en mejor formación al personal o en tomar las acciones necesarias para ello.
- › Analizar la logística, el coste de transporte es muy elevado considerando que el mercado de los productos de La Fageda es regional.
- › Valorar la renegociación con proveedores de materias primas.

2.3 ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

En la tabla 10 del anexo figuran los datos y cálculos base del estudio de las rentabilidades de La Fageda Fundació, cuyo resumen figura en la tabla 10 del presente documento:

La **rentabilidad económica**, aun siendo positiva, se reduce muy significativamente durante el periodo como resultado de un doble efecto:

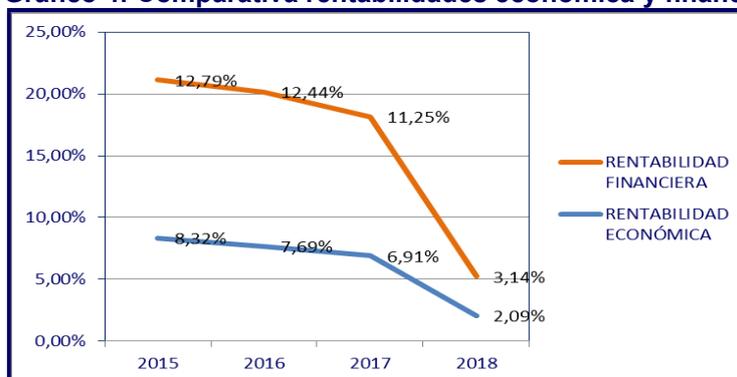
- › La reducción del 9,19% al 2,64% del margen sobre ventas, por efecto del incremento de los aprovisionamientos y de otros gastos de explotación, pero muy especialmente del crecimiento de las amortizaciones como efecto de la gran inversión en inmovilizados.
- › La disminución de la rotación del activo, calculada como la proporción entre ventas y activo. De nuevo, el elevado incremento de activos fijos repercute negativamente, provocando que las ventas no puedan seguir el mismo porcentaje de crecimiento.

Tabla 10: Rentabilidades económica y financiera La Fageda Fundació

	2015	2016	2017	2018
BaII	1.524.054	1.736.536	1.748.136	600.630
Activo	18.314.354	22.578.271	25.303.608	28.757.158
Margen sobre ventas (%)	9,19%	9,61%	8,54%	2,64%
Rotación del activo	0,91	0,80	0,81	0,79
RENTABILIDAD ECONÓMICA	8,32%	7,69%	6,91%	2,09%
Apalancamiento financiero	1,54	1,62	1,63	1,50
Efecto fiscal	1	1	1	1
RENTABILIDAD FINANCIERA	12,79%	12,44%	11,25%	3,14%

Fuente: Autora a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

Gráfico 4: Comparativa rentabilidades económica y financiera



Fuente: Autora a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

La **rentabilidad financiera** sigue una evolución similar a la económica, pero su caída se ve incrementada por el empeoramiento del apalancamiento financiero (el aumento del activo influye negativamente en la relación de este con el patrimonio neto). El factor impositivo es neutro en el caso de la Fundació, por la ya comentada exención de Impuesto sobre Sociedades, que iguala el beneficio neto con el beneficio antes de impuestos.

Dadas las peculiaridades de La Fageda: exención de impuestos, obligación de reinversión y la coyuntura de fin del periodo analizado, con el exceso de inmovilizado ya estudiado, se considera especialmente interesante analizar el EBITDA (resultado antes de intereses, impuestos, depreciación y amortizaciones) de la entidad para conocer el resultado bruto de su actividad productiva y, posteriormente, favorecer la comparativa con otras empresas del sector lácteo. Los cálculos pueden encontrarse en la tabla 11 del anexo.

Tabla 11: EBITDA y Apalancamiento operativo sobre EBITDA

	2015	2016	2017	2018
EBITDA	2.281.068	2.743.476	3.115.400	2.088.659
R.Apalancamiento Op.(EBITDA)		30,96%	15,60%	-45,05%

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

Los datos del EBITDA reafirman la evolución ya observada, con un significativo resultado negativo en el 2018. El apalancamiento operativo en base EBITDA es algo mejor al calculado en base al resultado de explotación, pero con el mismo preocupante signo negativo.

2.4 ANÁLISIS DEL ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

En las tablas 13 y 14 del anexo figuran respectivamente los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados de cambios en el patrimonio neto de los ejercicios 2015 a 2018 de La Fageda Fundació, de los que se observan las operaciones resumidas en la tabla 12 de este documento:

Tabla 12: Resumen cambios en el patrimonio neto La Fageda Fundació (2015-2018)

Patrimonio neto a 31/12/2014	6.565.241
Aplicaciones a reservas de los excedentes de los ejercicios	4.715.931
Excedente ejercicio 2015	1.473.917
Excedente ejercicio 2016	1.613.313
Excedente ejercicio 2017	1.628.701
Excedente ejercicio 2018 pdte aplicación	481.959
Operación de reestructuración: Cooperativa - La Fageda	3.012.304
Subvenciones oficiales de capital	1.139.541
2015 - subvenciones por reestruc Cooperativa-Fundació	895.156
2018 - subvenciones, donaciones y legados recibidos	504.385
2015 - renuncia a donación otorgada en 2008	-260.000
Traspaso de subvenciones a resultados en el periodo 2015-2018	-551.555 -551.555
Patrimonio neto a 31/12/2018	15.363.421

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

- › Como resultado de la operación de reestructuración y traspaso entre la Fageda Sociedad Cooperativa y la Fundació la Fageda, a fecha 1 de enero de 2015:
 - » Traspaso de activos y pasivos, según indicado en tabla 1, por un total de 3.012.304€ que ingresan en el fondo dotacional.
 - » Traspaso de subvenciones de capital por un total de 895.156€, que ingresan en Subvenciones, donaciones y legados recibidos.
- › Nuevas subvenciones y donaciones de capital recibidas en 2018 de la Fundació Bancària la Caixa y la Generalitat de Catalunya por importe total de 504.385€
- › Renuncia en 2015 de la donación recibida en 2008 de la Fundació Privada de Serveis Assistencials de la Garrotxa, por un total de 260.000€
- › Traspaso de subvenciones de capital a resultados equivalentes a la amortización de los bienes subvencionados, por un total de 551.555€ en el periodo.
- › Aplicaciones a reservas de los excedentes de ejercicios anteriores, por un total de 4.715.931€.
- › Excedente del ejercicio 2018, pendiente de aplicación 481.959€.

2.5 ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

En la tabla 15 del anexo están disponibles los estados de flujo de efectivo de los ejercicios 2015-2018, de los que se extraen los datos que constan en la tabla 12 de este documento.

El estado de flujos de efectivo (EFE) informa sobre el origen y utilización de fondos efectivos o equivalentes, indicando la variación neta del mismo al final de cada ejercicio. Elimina para ello el efecto de amortizaciones, periodificaciones o traspasos a resultados de ingresos y gastos diferidos en varios ejercicios como pueden ser algunas subvenciones. Los saldos, a pesar de no ser elevados, son positivos en todos los ejercicios a excepción de 2015.

El análisis se divide en razón a la naturaleza de las actividades:

Los flujos de efectivo de las **actividades de explotación** de La Fageda son positivos en todos los ejercicios al eliminar el efecto de la amortización y traspasos de subvenciones sobre el resultado de explotación. El resultado neto de los cobros y pagos por actividades corrientes es favorable a la entidad en todo el periodo.

Los **flujos de actividades de inversión** son negativos en todos los ejercicios como reflejo del gran esfuerzo que está haciendo la Fundació en compra de inmovilizado, principalmente material, a pesar de que se han producido pequeños cobros por ventas de inmovilizados. Respecto a los activos financieros, en el año 2015 se traspasa una imposición a plazo de 850.000€ de los que 750.000€ se ingresan en una cuenta de ahorro el mismo año, y los otros 100.000€ en 2017, incrementando los flujos de tesorería. Estas son las únicas entradas significativas, insuficientes para compensar las elevadas salidas para inversión mobiliaria.

Las **actividades de financiación** presentan saldos favorables a la Fundació, originados en las retiradas de las cuentas de ahorro y disposiciones de créditos para las adquisiciones de inmovilizados.

Tabla 13: Resumen estado de flujos de efectivo La Fageda Fundació 2015-2018

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS	1.473.918	1.613.315	1.628.698	481.959
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	2.115.303	3.256.106	2.241.755	2.516.015
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-3.743.417	-5.992.512	-3.517.949	-4.432.303
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	1.624.744	2.823.695	1.329.991	2.027.941
AUMENTO/REDUCCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	-3.370	87.289	53.797	111.653
Efectivo o equivalentes al principio del ejercicio	791793	788423	875712	929509
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	788423	875712	929509	1041161
VARIACIÓN NETA DEL EFECTIVO	-3.370	87.289	53.797	111.652

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

2.6 FORTALEZAS Y DEBILIDADES, DIAGNÓSTICO Y CONCLUSIONES

El estudio realizado apunta una primera respuesta a la pregunta que lo origina: ¿Puede un proyecto social ser un éxito económico? La entidad presenta resultados positivos en todos sus ejercicios. Habiéndose determinado que el 93,06% de los ingresos provienen de la actividad productiva, se puede afirmar que esta es su principal fuente de ingresos, siendo viable sin dependencia de las subvenciones y ayudas externas y cumpliendo además sus fines sociales con solvencia.

La Fageda Fundació demuestra que un proyecto guiado por la motivación social si puede ser económicamente exitoso. Para lograrlo se basa en sus **fortalezas**:

- › La inexistencia de socios ante los que justificar resultados y el altísimo porcentaje de fondos propios proporciona a los patronos autonomía y poder total de decisión dentro de las limitaciones legales establecidas.
- › La entidad está exenta del pago de Impuesto de Sociedades.
- › En todos los ejercicios analizados, la entidad logra excedentes de explotación.
- › Las rentabilidades económicas y financieras son positivas en todos los ejercicios.
- › El patrimonio neto crece a cada ejercicio, fruto de la reinversión.
- › Los flujos de efectivo en actividades de explotación y financiación son positivos, también lo son los saldos de flujos de efectivo globales.

- › Los plazos de cobro, aun siendo elevados, son inferiores a los plazos de pago, lo que redundaría en una mejor financiación a menor coste.

No obstante, existen también ciertas **debilidades** que deberían corregirse:

- › En 2018 se alcanzan ratios de apalancamiento operativo negativos: el nivel de inmovilización de los activos está por encima de lo recomendado, los costes fijos y de estructura son excesivos.
- › Se reducen los márgenes sobre ventas por el mayor incremento porcentual de los aprovisionamientos, algunos servicios como el transporte, y las amortizaciones.
- › Los excedentes han caído en el último ejercicio. También lo han hecho las rentabilidades económica y financiera.
- › Los flujos de efectivo en actividades de inversión son claramente negativos en todos los ejercicios.
- › Posible ociosidad de recursos señalada por los ratios de liquidez e inexistencia de inversiones financieras.
- › La importante inversión en innovación no se ha visto reflejada en un incremento de la productividad.

Todo ello lleva a plantear el siguiente **diagnóstico y recomendaciones, siempre desde el punto de partida de que el análisis se realiza asumiendo la voluntad del patronato de maximizar excedentes, porque la finalidad de este estudio es la comparativa con sociedades mercantiles cuyo objetivo es ese:**

La salud económica y financiera de la entidad es buena, si bien se ha remarcado el exceso de inmovilización, se entiende la necesidad de mantener instalaciones en aras de lograr el objetivo social. También el plan de reestructuración y modernización justificaría el esfuerzo inversor de los últimos ejercicios. Asumiendo que estén cubiertas las inversiones previstas, los excedentes de los próximos ejercicios deben dirigirse a inversiones a corto plazo.

La fecha prevista de fin del proyecto de reordenación de la finca es 2021, pero dado que los principales sistemas productivos ya han sido renovados, podemos asumir que a partir del ejercicio 2019 se verá el reflejo de los mismos en la productividad. De no ser así se deben revisar los sistemas productivos y plantear mejoras organizativas para aumentar la productividad laboral.

La política de ventas del patronato pasa por mantener precios y calidad de productos altos, sin invertir en publicidad. Sin embargo, alcanzado el nivel de inmovilizado comentado, es necesario aumentar las ventas en un porcentaje mayor al actual, motivo por el que se debe valorar el derivar fondos a la promoción de los productos y la expansión geográfica del producto (en este momento limitado al mercado regional, por política de empresa).

El margen sobre ventas se ha visto muy reducido en el último ejercicio. Ante la imposibilidad de reducir las amortizaciones, es necesario revisar las condiciones de compra a proveedores, manteniendo rondas de negociaciones con ellos, o búsqueda de nuevas opciones de compra. La expansión geográfica impondría también un estudio logístico detallado: los costes de transporte actuales son elevados, máxime estando circunscritos al mercado regional.

Con el fin de mejorar el resultado financiero, se buscarán alternativas de inversión financiera a corto o medio plazo evitando así la ociosidad de los recursos.

3. ANÁLISIS SECTORIAL

A pesar de que el CNAE principal de la Fundació La Fageda es el “8812- Actividades de servicios sociales sin alojamiento para personas con discapacidad”, al haberse demostrado que sus ingresos principales provienen de la actividad relacionada con su código secundario “1054- Preparación de leche y otros derivados lácteos”, la comparativa sectorial se centrará en entidades del sector lácteo español productoras de yogur, dado que el objetivo de este TFG es demostrar la viabilidad de la Fundació como empresa mercantil.

Con el fin de simplificar el análisis que sigue, se introducen algunos cambios de forma con respecto al anterior:

- › Se utilizan los términos ‘empresas’ o ‘sociedades’ indistintamente para hacer referencia a cualquiera de las entidades analizadas, incluyendo a La Fageda.
- › Con el fin de unificar las unidades empleadas, a partir de este punto todas las magnitudes se expresan en miles de euros.

3.1 ENTORNO GENERAL

La gran recesión a nivel mundial iniciada a partir de diciembre del 2007 afectó a España desde el tercer trimestre de 2008 y hasta el segundo del 2013 no empiezan a verse signos de recuperación. Los años 2014 y 2015 se dieron subidas del PIB del 2,80% y 2,40% respectivamente. Sin embargo, a partir de ese año el ritmo de crecimiento se ralentiza, hasta llegar al 2,00% anual de 2019.

Gráfico 5: Evolución del PIB interanual en España (2005-2019)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos del I.N.E.

En los primeros años de la crisis (2008-2009) cae el consumo de los hogares por el desplome de la confianza de los consumidores y esto, junto con los problemas de base (crisis financiera e inmobiliaria, que arrastran al resto de sectores), contribuye a una fuerte destrucción de empleo y contención salarial de los años 2010-2013. A partir del segundo semestre de 2013 se recupera la creación de empleo y mejora la renta disponible de las familias, favoreciendo la recuperación del consumo pese a mantenerse la contención de salarios. El periodo analizado en este TFG es de cierta estabilidad económica, y en el que, sin llegar a los niveles previos a la crisis, el consumo se ha recuperado.

La producción láctea es, tras el porcino y el vacuno, la tercera en importancia dentro de la producción ganadera en España, estando presente en todas las comunidades autónomas.¹

¹ MAPA - Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. (2019). “Informe de coyuntura del sector vacuno de leche”. www.mapa.gob.es/ca/agricultura/estadisticas/informedecoyunturasectorvacunodeleche-abril2019_tcm34-58835.pdf

Dentro de los lácteos, la producción principal es la leche de vacuno, siempre en valores por encima del 85% del total, seguida de la de ovino y la de caprino, mientras la producción de leche de búfala tiene un volumen residual. El desglose de la producción agraria española de leche puede encontrarse en la tabla 15 del anexo, que muestra como esta no deja de aumentar en todo el periodo, con un incremento acumulado del 6,02%.²

En abril de 2015 la producción de leche de vaca deja de estar afectada por contingentes de la U.E. El fin de las cuotas lácteas y un descenso de las exportaciones de la UE a terceros países provocan descensos en los precios de la producción agraria. Todo ello deriva en el nacimiento de acuerdos entre productores y distribuidores amparados por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente con el fin de garantizar la sostenibilidad del sector. Estos pactos llegan tras las sanción de 2015 que la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia impone a, entre otras empresas, Danone, Corporación Alimentaria Peñasanta, Grupo Lactalis Iberia y Nestlé España por “prácticas anticompetitivas, intercambios de información sobre precios de compra de leche de vaca cruda, volúmenes de compra de ganaderos y excedentes de leche (...) con el objetivo común de adoptar una estrategia conjunta para controlar el mercado de aprovisionamiento de leche cruda de vaca (...) Esta información permitía a las empresas ajustar su comportamiento y evitar ofrecer mejores precios y condiciones comerciales a los ganaderos, limitando la competencia en el mercado de aprovisionamiento de leche cruda.”³ En 2019 la CNMC sanciona nuevamente a Danone, Lactalis y CAPSA por conductas anticompetitivas⁴.

La producción industrial de leche ha vivido un incremento global del 3,34% en el periodo 2013-2018 pero, tal y como se puede observar en el gráfico 6, no ha seguido un crecimiento constante, alternándose años de ascensos y declives. Dentro del periodo objeto de este estudio (2015-2018) se produce un incremento del 0,98%, y se dan las mayores oscilaciones, con un descenso del 4,06% en 2016 contrastando con el repunte del 6,13% en 2017⁵.

Gráfico 6: Producción industrial de leche en España



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de FENIL

3.2 ENTORNO ESPECÍFICO: LA PRODUCCIÓN DE YOGUR

A partir de la leche cruda se obtienen diferentes productos para su venta. El yogur es un alimento que se origina hace 4.500 años en la zona de Turquía, Península Balcánica o Bulgaria. Su proceso implica la adición de bacterias (*lactobacillus bulgaricus* y *streptococcus*

² MERCASA. (2019). “Alimentación en España 2018”.

www.mercasa-ediciones.es/alimentacion_2018/pdfs/Alimentacion_en_Espana_2018_web.pdf

³ CNMC. (3 de marzo de 2015). “La CNMC multa con 88,2 millones de euros a varias empresas de la industria láctea”.

www.cnmc.es/ca/node/372975.

⁴ CNMC. (11 de julio de 2019). “Resolución Expte.S/0425/12 Industrias lácteas 2”.

www.cnmc.es/sites/default/files/2568492_61.pdf.

⁵ FENIL. Federación Española de Industrias Lácteas. www.fenil.org/produccion-sector-lacteo/

thermophilus) que provocan la fermentación y coagulación de la leche, logrando la acidificación que elimina en su práctica totalidad la lactosa, convirtiéndolo en un producto apto para la mayoría de personas con intolerancia a dicha proteína, y fuente de beneficios para la salud.

En España, la producción y calidad del yogur viene regulada por el Real Decreto 271/2014, de 11 de abril, que establece seis clasificaciones para el mismo:

- › Yogur natural
- › Yogur natural azucarado
- › Yogur edulcorado
- › Yogur con fruta, zumos y/u otros alimentos
- › Yogur aromatizado
- › Yogur pasteurizado tras la fermentación

La tabla 16 del anexo muestra como en 2018 el yogur se posiciona el segundo lugar por volumen dentro de los destinos de la leche industrial (13,02%), sólo por detrás de la leche líquida directa para consumo (41,94%), duplicando el volumen del queso (6,05%) y a mucha distancia de la producción de nata, mantequilla y otros productos (FENIL).

A pesar de la rigidez de la demanda en la industria alimenticia, las tendencias y modas también son influyentes en su evolución. En los últimos años se ha vivido un ligero descenso en el consumo de productos lácteos, derivado de la creencia de que son más saludables sus equivalentes veganos (leches vegetales y similares). Pese a ello, el consumo de yogur se ha mantenido bastante estable, tanto a niveles absolutos como per cápita. En la tabla 17 del anexo figuran los datos de evolución de consumo de productos lácteos del periodo 2015-2018, en base a los que se elabora el gráfico 7 de este documento que muestra la evolución del consumo de yogures en España en el mismo periodo.

Gráfico 7: Evolución del consumo de yogures en España (2015-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la FENIL (2019)

Los precios de venta al público del yogur en España han sufrido una leve rebaja del 1,25% en el periodo analizado⁶ (gráfico 8).

En la tabla 18 del anexo pueden consultarse los resultados de un muestreo de elaboración propia (abril 2020) de precios actuales de venta de las variedades básicas de yogur (natural, natural azucarado y sabores) de las marcas objeto de este estudio, resumidos en la tabla 14 de este documento. Se aprecia el elevado precio del producto de La Fageda con respecto al resto de competidores, a excepción de El Pastoret, que presenta los precios más elevados del estudio, si bien su producto muestra algunas diferencias de formato con el resto.

⁶ STATISTA. (s.f.). "Average price of yoghurt Spain 2010-2018". www.statista.com/statistics/489330/annual-average-value-of-yoghurt-spain/

Gráfico 8: Evolución precio yogur en España (2010-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Statista

En general, el sector lácteo ha hecho un gran esfuerzo de diversificación de su oferta para alcanzar nichos de mercado anteriormente no accesibles. En 2018 las ventas se elevan un 1,7% en España, hasta llegar a los 8.140 millones de euros. En términos absolutos, el mercado español de productos refrigerados lácteos alcanza las 985.000 toneladas, con un valor de casi 2.272 millones de euros (incremento interanual del 1,5% en volumen y 1% en valor). El segmento de los yogures es, de todos los derivados lácteos, el que muestra una mejor evolución, con incremento del 2,5% de volumen de ventas y 1,9% en valor⁷.

En términos monetarios, el mercado nacional de yogures ascendió a casi 1.692 millones de euros en 2018. Las principales productoras del sector de postres lácteos en el mercado español son filiales de grupos empresariales multinacionales. Sin ir más lejos, Danone, con capital francés, ocupa más del 50% de las ventas del sector, con unas ventas de 716,5 millones de euros en 2018⁸.

Tabla 14: Medias de pvp según muestreo directo (abril 2020)

VARIEDAD	FABRICANTE	PRECIO MEDIO/KG.
Natural	Otros	1,97 €
	El Pastoret	4,19 €
	La Fageda	3,16 €
Natural azucarado	Otros	1,81 €
	El Pastoret	4,88 €
	La Fageda	3,18 €
Sabores	Otros	1,82 €
	El Pastoret	3,99 €
	La Fageda	2,93 €

Fuente: Elaboración propia por observación directa.

3.3 EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DEL SECTOR.

Con el fin de efectuar una comparación sectorial, se parte de los datos de ventas de toneladas de yogur de los 10 mayores productores españoles en 2017, que figuran en la tabla 18 y gráfico 7 del anexo, en cuyo análisis queda patente la polaridad del mercado:

- › Danone, S.A., sociedad que ocupa el primer puesto, acapara el 56,32% del total del ranking.

⁷ MERCASA. (2020). "Alimentación en España 2019". https://xn--alimentacionenespaa2019-9hc.es/wp-content/uploads/2020/01/AEE_2019_SECTORES_WEB-2lacteos.pdf

⁸ MERCASA. (2019). "Alimentación en España 2018". www.mercasa-ediciones.es/alimentacion_2018/pdfs/Alimentacion_en_Espana_2018_web.pdf

- › Las tres primeras empresas del ranking suman el 85,48% del total: Danone, S.A. (56,32%), Schreiber Foods España, S.A. (17,69%), y Lactalis Nestlé Productos Lácteos Refrigerados Iberia, S.A. (11,48%).
- › La suma de las 7 empresas que cierran el ranking asciende únicamente a un 14,52%.
- › La Fageda Fundació aparece en el 10º puesto, con unas ventas anuales de 14,30 Tm.

Se toma la decisión de hacer la comparativa seleccionando dos empresas de cada bloque (grande, mediana y pequeña) y añadiendo a El Pastoret de la Segarra, S.L. que no llega a aparecer en el ranking por volumen de producción, pero es la más similar a La Fageda tanto por ubicación geográfica como por tipo y política de producto.

En la búsqueda de la información económica financiera necesaria para el análisis se descubren algunas incongruencias en los datos publicados en la base de datos SABI, y en algún caso falta de información relativa al ejercicio 2018, por lo que se acude a otras fuentes como el Registro Mercantil de Barcelona, webs especializadas (Infocif) y el contacto directo con empresas como Schreiber Foods España, que confirma que, a causa de errores de forma, sus cuentas del ejercicio 2018 fueron rechazadas por el Registro Mercantil de Toledo, sin que se haya confirmado todavía su aceptación y publicación.

Por todo ello, las empresas en las que se apoya este análisis sectorial son:

- › **Danone, S.A. (A17000852)**, en adelante Danone, multinacional francesa de origen español fundada en 1941, con sede social en Barcelona y 1.110 empleados. Dispone de factorías en Tres Cantos (Madrid), Salas (Asturias), Parets del Vallés (Barcelona) y Aldaya (Valencia). Sus yogures salen al mercado bajo las marcas Danone, Activia, Densia, Oikos y Vitalínea.
- › **Lactalis Nestlé Productos Lácteos Refrigerados Iberia, S.A. (A64229867)**, en adelante Lactalis, con sede social en Cornellà de Llobregat (Barcelona) y 86 empleados. La matriz Lactalis nace en 1983, iniciando en los 2000 una política de adquisición y fusión de empresas fruto de la cual se crea en 2006 Lactalis Nestlé. Dispone de 8 factorías en territorio español, pero la producción de yogur está centralizada en Marchamalo (Guadalajara). Comercializa yogures de marca La Lechera, Yoggi y Siggí's.
- › **Kaiku Corporación Alimentaria, S.L. (B31684020)**, en adelante Kaiku, nacida por la fusión de varias cooperativas lecheras del País Vasco y Navarra, en la actualidad propiedad del holding suizo Emmi AG, con sede social en Donostia y 53 empleados. Comercializa productos marca Kaiku, Benecol y Vitaten.
- › **Corporación Alimentaria Peñasanta, S.A. (A03161270)**, en adelante CAPSA, participada de Central Lechera Asturiana, constituida en 1984 como sociedad agraria de transformación, con sede social en Siero (Asturias) y 1.102 empleados al cierre de 2018. Sus productos salen al mercado bajo las marcas Central Lechera Asturiana, Larsa, Ato, Innova y Vega de Oro.
- › **Agrupación de Cooperativas Lácteas, S.L. (B94059623)**, en adelante CLESA, fundada en 2012 como continuación de la sociedad Lácteas del Atlántico, con sede social en Caldas de Reis (Pontevedra) y 55 empleados. Sus productos salen al mercado únicamente bajo la marca CLESA.
- › **El Pastoret de la Segarra, S.L. (B25272832)**, en adelante El Pastoret, empresa familiar constituida en 1992 como continuación a la actividad de pastoreo de la familia Pont en la que coyunturalmente hubo un exceso de leche a la que se dio salida como mató fresco (queso tradicional catalán). El éxito fue tal que se fueron ampliando productos y procesos, siempre con respeto a los procesos artesanales de producción, en la actualidad mantienen su producción y sede social en Sant Guim de Freixenet (Lleida) con una plantilla de 82 empleados y comercializan su propia marca.

Tres de las empresas analizadas son también productoras de Marcas de Distribuidor (MDD), aquellos productos que, siendo fabricados por un tercero, las grandes cadenas de supermercados venden bajo su propia etiqueta o marca. Entre otros, CLESA, Lactalis y Kaiku

fabrican para supermercados DIA, CLESA es el principal fabricante de los yogures Milbona (LIDL), y Lactalis, además del ya citado DIA, fabrica para Carrefour, Aldi y Eroski.

En las tablas 19 a 25 del anexo están disponibles los balances y cuentas de explotación de las seis empresas relacionadas, a los que se han añadido los de La Fageda Fundació **reelaborados en formato equivalente** al utilizado para las antedichas. Dado que la Fundació sigue el plan contable específico de fundaciones, **se han reclasificado las partidas que componen sus cuentas atendiendo a la naturaleza de las mismas** y se han unificado las unidades monetarias. Por estos motivos se observa alguna discrepancia con los datos de La Fageda de la primera parte de este trabajo. Todos los porcentajes y ratios han sido calculados a partir de la información base de los balances y cuentas de resultados.

Está disponible también para su consulta en la tabla 30 del anexo el informe de ratios medios del sector de fabricación de productos lácteos en 2018 del Comité Europeo de Centrales de Balances, facilitado por el Banco de España, que sirve de punto de referencia con respecto al global de la industria.

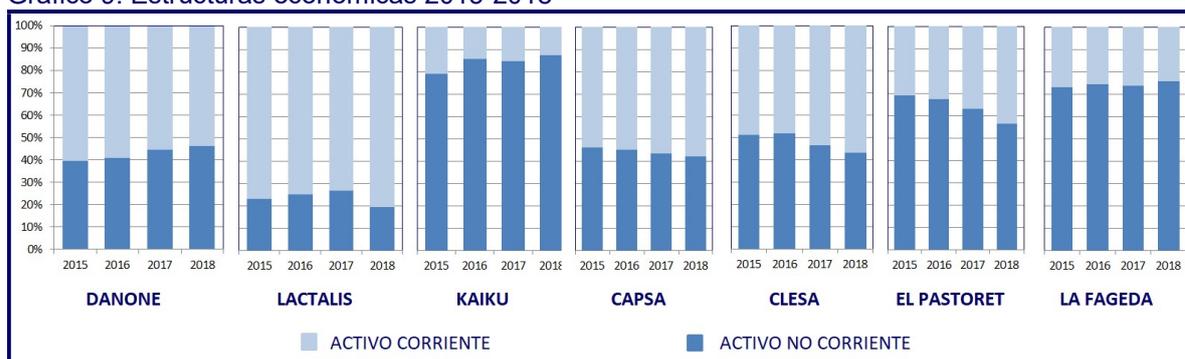
3.4 ANÁLISIS DE BALANCES DE SITUACIÓN

3.4.1 Estructura económica (activo)

A partir de los datos de los balances, se elabora la comparativa entre las diferentes distribuciones de las estructuras económicas de las 7 empresas objeto de análisis. En la tabla 26 del anexo figuran los importes y cálculos concretos, de los que se muestra un extracto en el gráfico 9 de este documento.

La estructura económica teórica de las empresas industriales en las que la maquinaria es de propiedad es aquella en la que el activo no corriente supera al corriente, máxime en empresas lácteas en las que las existencias deben tener una alta rotación por su naturaleza perecedera. No obstante, la media de las empresas lácteas españolas tiene una relación de 50,42% entre su activo circulante y el total del activo⁹.

Gráfico 9: Estructuras económicas 2015-2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles y elnforma

En la comparativa quedan patentes las diferencias entre las empresas analizadas. Destacan los desequilibrios por los extremos de Lactalis y Kaiku. En el primer caso, un activo no corriente del 19,32% en 2018 (tras una evolución a la baja en el periodo) es un valor muy bajo, consecuencia de una falta de inmovilizados materiales e indica un exceso de activos corrientes y una posible ociosidad de los recursos (la partida de otros activos líquidos representa un

⁹ Banco de España. "Ratios Sectoriales de las Sociedades no Financieras". http://app.bde.es/rss_www/Ratios

50,12% del total del activo). En el extremo contrario, Kaiku muestra en todos los ejercicios porcentajes de activos no corrientes superiores al 70%, llegando al 87,38% en 2018. Su balance indica que la partida con mayor peso en el activo es la de otros activos fijos, sin que se disponga de mayor detalle sobre la composición de los mismos. Esta estructura puede provocar dificultades para lograr financiación ajena.

CAPSA y CLESA, en cambio, se mueven en proporciones medias, con inmovilizados cercanos a la media del sector pero algo bajos para su actividad (42,17% y 42,98% respectivamente).

Es de especial interés comparar en este punto la evolución de las estructuras económicas de La Fageda y El Pastoret, la empresa más próxima por tamaño y visión de empresa, durante el periodo analizado. Ambas parten de porcentajes similares de activo no corriente, 73,13% de La Fageda frente al 69,02% de El Pastoret. La tendencia de La Fageda, tal y como se ha analizado más extensamente en la primera parte de este documento, es de aumento de dicha proporción, hasta alcanzar el 75,88% de activos inmovilizados en 2018. Por contra, El Pastoret rebaja sus cifras en cada ejercicio, encontrándose al final del periodo con un 56,57% de activos no corrientes. En este punto se aprecia claramente el efecto que la obligación de reinversión de excedentes tiene sobre la estructura económica de la Fundación.

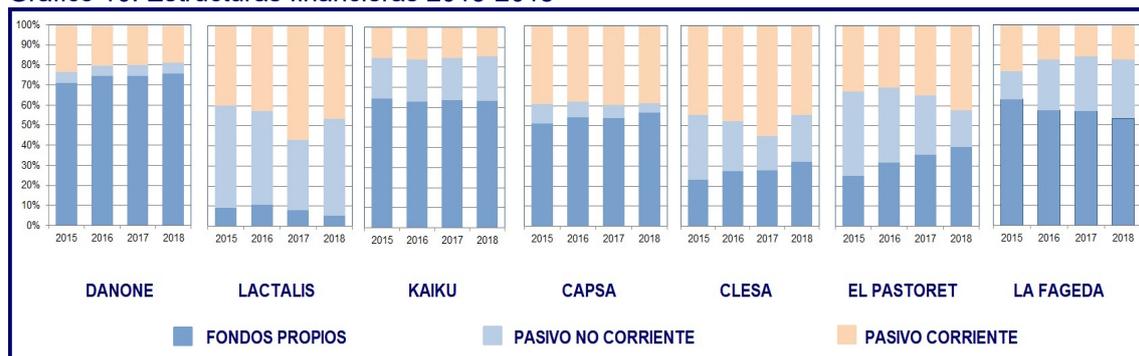
Se puede concluir que **la estructura de La Fageda**, a pesar de presentar un nivel de inmovilizados del 75,88%, que es bastante superior a la media del sector (50,42%), **está entre las más equilibradas de las estudiadas** teniendo en consideración el proceso de renovación de activos que la entidad ha vivido en el periodo. Su equilibrio contrasta con los volúmenes extremos de Kaiku, que presenta un nivel de inmovilizados todavía mayor (llegando incluso al 87,38%) y Lactalis (19,32% de inmovilizados en 2018).

3.4.2. Estructura financiera (Patrimonio neto y Pasivo)

A partir de los datos de los balances, se elabora la comparativa entre las diferentes estructuras financieras de las 7 empresas objeto de estudio. En la tabla 27 y gráfico 9 del anexo figuran las cifras con detalle, y en el gráfico 10 de este documento su representación gráfica.

De manera paralela a lo ocurrido en el análisis de la estructura económica, las observaciones de las diferentes estructuras financieras muestran discrepancias importantes entre las empresas, sin que se detecte un patrón uniforme en la distribución de pasivos y fondos propios.

Gráfico 10: Estructuras financieras 2015-2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles e Infocif.

1. Patrimonio neto:

Habitualmente, se considera que una empresa está patrimonialmente equilibrada cuando su patrimonio neto representa entre un 40% y un 50% del total de fondos. En 2018 únicamente tres empresas (CAPSA -56,43%-, El Pastoret -39,44%- y La Fageda -53,42%-), se encuentran en una situación cercana a la deseable.

Danone presenta un exceso de fondos propios (75,84%, remarcando que las reservas ocupan el 52,29% del pasivo) hecho que, pese a proporcionarle independencia en sus decisiones, supone una pérdida de rentabilidad para los inversores. Kaiku, sin llegar a una situación tan desequilibrada, presenta también unos fondos propios elevados (63,40%).

En el extremo opuesto, con únicamente un 5,22% de fondos propios en 2018 (y porcentajes similares en el resto del periodo y con tendencia descendente), Lactalis está claramente descapitalizada, excesivamente endeudada. En este hecho pueden haber influido los resultados negativos de los últimos ejercicios o la política conjunta del grupo empresarial al que pertenece. CLESA presenta también una baja proporción de fondos propios (32,20%), pero su evolución en el periodo analizado ha sido ascendente

Las estructuras patrimoniales son bastante estables durante los periodos analizados, a excepción de El Pastoret, que vive un proceso de capitalización compatible con la distribución a reservas de los resultados de cada ejercicio.

De este análisis se extrae como conclusión que **el ligero exceso de fondos propios de La Fageda no la coloca en una situación de desventaja con respecto a sus competidores**, dado que varios de ellos, incluida la empresa líder del sector, presentan distribuciones financieras similares sin que el motivo de dicha estructura sea la reinversión de excedentes sino más posiblemente decisiones empresariales.

2. Equilibrio patrimonial:

La proporción entre pasivos corrientes y no corrientes muestra la calidad del endeudamiento ajeno de las sociedades. Su estudio cobra mayor sentido en la comparación con los activos corrientes. Para el mantenimiento del equilibrio financiero, la composición del pasivo debe estar en correlación con la del activo, es deseable que los capitales que financian cada partida del activo tengan un plazo de disposición como mínimo igual al de los bienes que financian. Por lo tanto, una parte del activo corriente debe estar financiada con pasivo no corriente

En las tablas 28 y 29 del anexo se encuentran los datos referentes al cálculo de los fondos de maniobra de las 7 empresas en el periodo analizado, cuyo resumen puede verse en la tabla 15 del presente documento. Su representación gráfica se encuentra en el gráfico 10 del anexo. Dados los diferentes tamaños entre ellas, para una mayor claridad comparativa se indican tanto los importes absolutos como los porcentajes que dichos fondos de maniobra representan sobre el total del activo.

Tabla 15: Evolución de los fondos de maniobra 2015-2018

	2015		2016		2017		2018	
	miles de €	%						
DANONE	236.478	37,03%	237.875	38,47%	210.607	35,22%	205.232	34,62%
LACTALIS	17.670	37,01%	13.888	32,07%	6.622	16,26%	19.284	34,11%
KAIKU	8.488	5,64%	-2.888	-1,84%	-216	-0,14%	-2.898	-1,77%
CAPSA	53.666	14,85%	58.599	17,05%	61.278	16,99%	70.469	18,94%
CLESA	16.443	4,40%	15.606	0,73%	17.856	-1,54%	16.701	12,54%
EL PASTORET	-223	-1,70%	174	1,41%	343	2,29%	232	1,36%
LA FAGEDA	677	3,70%	1.793	7,94%	2.705	10,69%	1.956	6,80%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles, Infocif y La Fageda Fundació.

Nuevamente se observan grandes diferencias entre las proporciones de fondos de maniobra de las 7 empresas, desde situaciones de clara insuficiencia (El Pastoret) e incluso negativos (Kaiku), el caso de La Fageda, con un fondo de maniobra positivo bajo, pasando por la situación de CLESA y CAPSA que se mueven en un término medio, hasta llegar a empresas con fondos de maniobra claramente positivos, en los que su activo circulante es casi el doble al pasivo circulante (Lactalis) o incluso lo duplican ampliamente (Danone) en cuyos casos, en principio, no se auguran problemas para hacer frente a las deudas a corto plazo, pero Danone muy posiblemente está infrutilizando sus activos y perdiendo rentabilidad por el exceso de activos circulantes (menos rentables).

Es preciso un estudio más detallado de las partidas que componen activo y pasivo corriente, y el conocimiento de otros factores como, por ejemplo, la existencia de pólizas de crédito disponibles, pero se puede anticipar que **la posición de La Fageda con respecto a sus competidoras es equilibrada**: le permite hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, evitando situaciones como la de Danone, cuyo activo corriente prácticamente triplica el pasivo corriente por el escaso volumen de este.

3.4.3. Análisis financiero, ratios de liquidez y endeudamiento

Todos los ratios de este documento se han calculado a partir de los datos contables obtenidos de las diferentes fuentes, y sus cálculos pueden consultarse en el anexo (tablas 31 a 34 y gráfico 11). En los diferentes análisis se han remarcado en color rojo los valores no óptimos y en naranja aquellos valores que, sin ser óptimos, se mueven en márgenes aceptables.

Ratios de liquidez

Se calculan los principales ratios de liquidez para las 7 empresas:

Tabla 16: Ratios de liquidez 2018

	RATIOS DE LIQUIDEZ - 2018			
	PRUEBA ÁCIDA	R.DE TESORERÍA	R. FONDO DE MANIOBRA	R. REGLA DE ORO
DANONE	2,62	2,05	2,82	1,75
LACTALIS	1,61	1,08	1,73	2,77
KAIKU	0,81	0,25	0,88	0,98
CAPSA	1,17	0,39	1,49	1,45
CLESA	1,04	0,15	1,28	1,29
EL PASTORET	0,92	0,22	1,03	1,02
LA FAGEDA	1,20	0,24	1,39	1,09

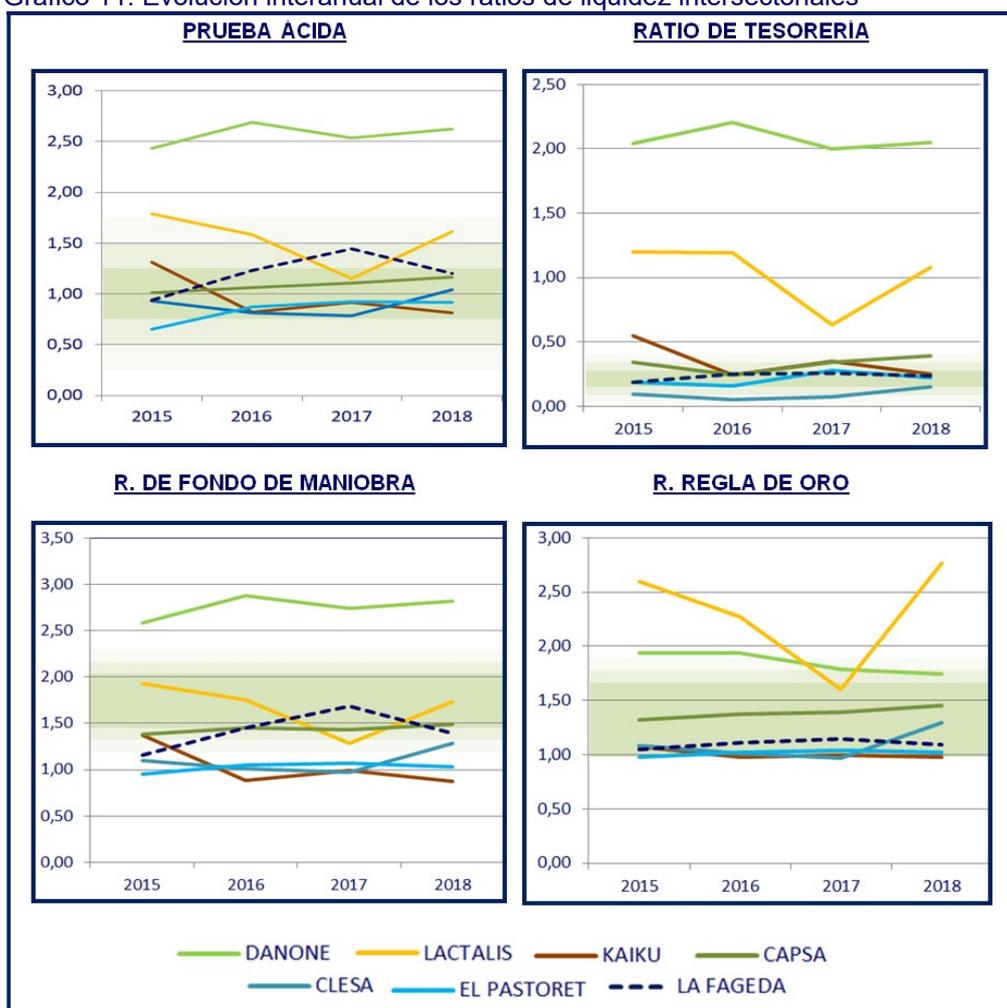
Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles, Infocif y La Fageda Fundació.

La **prueba ácida** informa de la capacidad de las sociedades para satisfacer sus deudas corrientes, mediante la comparación de los realizables a corto plazo (sin incluir existencias que, por su proceso de fabricación pueden demorar un plazo mayor hasta transformarse en efectivos líquidos para la empresa) con los pasivos exigibles a corto plazo. Ratios muy bajos (próximos a cero) implican dificultades financieras y cercanía a la suspensión de pagos, mientras ratios muy superiores a 1 pueden reflejar un exceso de inversión en activos fijos, que no suele generar rentabilidad.

A cierre del periodo, únicamente Danone presenta un valor fuera de los márgenes recomendables en este ratio por ser excesivo (2,62), mientras Lactalis está en una zona de precaución, con un valor algo alto (1,61) y dos empresas (Kaiku y El Pastoret) muestran valores algo bajos, 0,81 y 0,92 respectivamente mientras la media general es correcta. **El valor del indicador de La Fageda (1,20) le coloca cercano la media del sector.**

A pesar de que pueden existir factores como la existencia de pólizas de crédito no dispuestas que afecten a la evaluación de los **ratios de tesorería**, con los datos de que se dispone se puede afirmar que en 2018 todas las empresas están en el margen correcto a excepción, de nuevo, de Danone que con un 2,05 está claramente por encima de lo deseable, y Lactalis con un 1,08 muestra también un exceso de recursos líquidos que probablemente afecten a sus rentabilidades. **La Fageda se encuentra justo en el punto óptimo, con un 0,24.**

Gráfico 11: Evolución interanual de los ratios de liquidez intersectoriales



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles, Infocif y La Fageda Fundació

El análisis del **ratio de fondo de maniobra** alcanza mayor importancia en el análisis intersectorial al permitir la comparativa independientemente del tamaño de las sociedades frente al estudio por diferencia de activos y pasivos corrientes. Únicamente una empresa de este estudio sitúa en 2018 su ratio entre los márgenes habitualmente aceptados (1,5 – 2): Lactalis con un valor de 1,73. CAPSA tiene un valor aceptable de 1,49, muy cercano al estándar, mientras CLESA (1,28), El Pastoret (1,03) y **La Fageda (1,39) no llegan a alcanzar el umbral mínimo**, pero se encuentran cerca del mismo, y **podrían considerarse valores aceptables (en el caso de La Fageda, disponemos de información sobre pólizas de crédito no dispuestas** que, de tenerse en cuenta en los cálculos, mejorarían considerablemente sus valores). Danone demuestra de nuevo una situación incómoda, con un ratio de 2,82, coherente con el resto de ratios analizados hasta el momento, indicando exceso de liquidez. Finalmente, Kaiku se sitúa con valores por debajo de lo deseable (0,88) que, unidos a que su prueba ácida (ratio de liquidez) también se encuentra bastante por debajo de 1 (0,81) hace presagiar problemas serios de liquidez o cercanía a la suspensión de pagos.

Finalmente, todas las empresas, a excepción de Kaiku (0,98) presentan valores de **ratio de regla de oro** superiores a 1, garantizando que su activo fijo está completamente financiado con recursos permanentes y, por lo tanto, existe un fondo de maniobra positivo. **La Fageda, a pesar de haber empeorado su situación en el último año, logra superar el valor mínimo con un 1,09 lo que la coloca, únicamente por encima de Kaiku y El Pastoret (1,02)**

Ratios de endeudamiento

Mediante el análisis de los ratios de endeudamiento se puede valorar el nivel de capitalización, la calidad y el volumen de la deuda de las sociedades. En las tabla 36 a 41 del anexo se encuentran disponibles los ratios de los cuatro ejercicios analizados, y en la tabla 17 de este documento figura el resumen de los valores de los ratios en 2018.

Tabla 17: Resumen de ratios de endeudamiento a 2018

	RATIOS DE ENDEUDAMIENTO - 2018					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
DANONE	0,32	0,81	3,69	4,14	9,00	0,61
LACTALIS	18,15	0,53	0,97	1,06	0,40	3,70
KAIKU	0,58	0,86	0,65	2,73	3,93	1,38
CAPSA	0,77	0,61	8,31	2,30	9,01	0,75
CLESA	2,11	0,56	1,91	1,47	1,84	1,33
EL PASTORET	1,54	0,58	2,28	1,65	3,06	1,43
LA FAGEDA	0,87	0,83	0,59	2,15	2,59	1,42

Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles, Infocif y La Fageda Fundació.

- (1)- RATIO DE ENDEUDAMIENTO (4)- RATIO DE GARANTÍA
 (2)- RATIO DE RECURSOS PERMANENTES (5)- RATIO DE FIRMEZA
 (3)- RATIO DE CALIDAD DE LA DEUDA (6)- RATIO DE ESTABILIDAD

La Fageda es la única sociedad con un ratio de endeudamiento (0,87) que, pese a ser algo bajo (a causa del exceso de fondos propios), **es aceptable**. A pesar de que su valoración depende principalmente del tipo de actividad de la empresa y su rentabilidad (cuanto mayor es la rentabilidad de la empresa, se aceptan ratios superiores) habitualmente el valor deseable de este ratio está en torno a 1 y ratios excesivamente elevados reflejan inestabilidad financiera, pérdida de control y descapitalización. En este punto se encuentra Lactalis con un ratio de 18,15, a quien su bajísimo porcentaje de fondos propios (5,22% en 2018) le coloca en una situación de dependencia casi absoluta de la financiación ajena, su situación es tan extrema, que en el resumen del gráfico 12 de este documento (12 del anexo), se han obviado sus resultados para posibilitar la comparativa entre el resto de entidades. También los ratios de CLESA (2,11) y EL Pastoret (1,54) son demasiado elevados, mientras los de Danone (0,32), Kaiku (0,58) y CAPSA (0,77) expresan exceso de fondos propios.

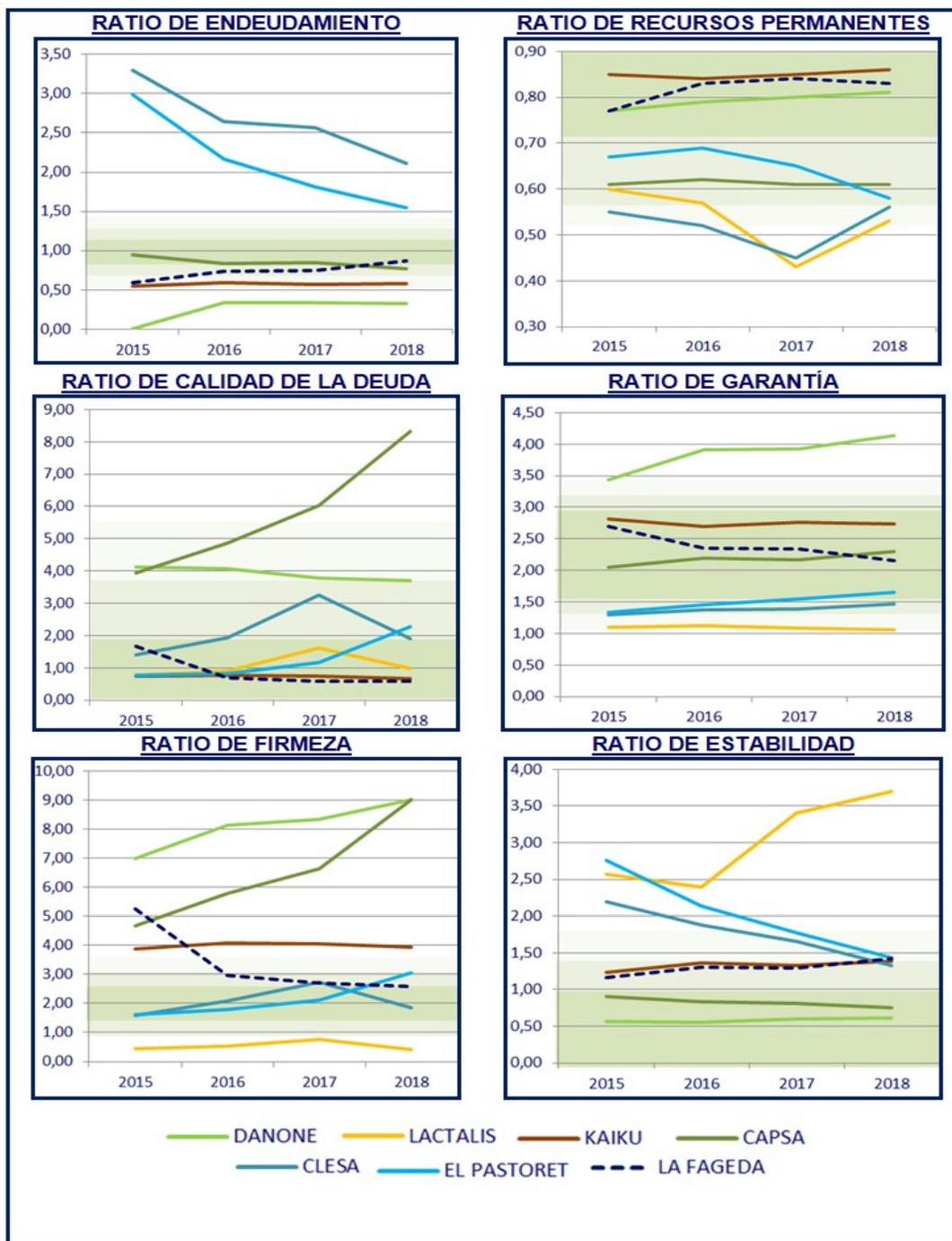
Mediante el **ratio de recursos permanentes** se juzga la estabilidad de la financiación de la sociedad. A mayor valor, mayor porcentaje de recursos permanentes o a largo plazo. **La Fageda presenta una de las mejores posiciones en este ratio en 2018**, con un valor de 0,83, sólo por detrás de Kaiku (0,86) y ligeramente superior al de Danone (0,81). A bastante distancia de ellos están CAPSA (0,61) y El Pastoret (0,58) y por debajo de los valores aceptables CLESA (0,56) y Lactalis (0,53).

Respecto a la **calidad de la deuda**, **la Fageda es también la sociedad con mejor posición** con un ratio de 0,59 que implica que su porcentaje de deuda exigible a corto plazo es mucho menor que el de la deuda a largo plazo. Kaiku se aproxima mucho a esta estructura (0,65), y les sigue Lactalis (0,97), CLESA y El Pastoret que presentan valores todavía aceptables, pero a los que hay que prestar atención (CLESA ha logrado rebajar su ratio del 3,94 de 2017 al 1,91 de 2018, mientras El Pastoret ha seguido una evolución inversa, aumentando desde el 1,16 de 2017 a el 2,28 actual). Finalmente, Danone, con un ratio de 3,69, y muy especialmente CAPSA, con un elevadísimo valor de 8,31 y una evolución interanual muy negativa, demuestran exceso de deudas a corto plazo, que puede provocar inestabilidad y presiones.

La **garantía** que la empresa ofrece frente al total de acreedores queda reflejada en los valores del ratio del mismo nombre. Aunque ninguna empresa presenta un valor por debajo de la unidad, lo que significaría que el total de deudas superan al activo y, por lo tanto, los acreedores no tienen garantía de cobro, Lactalis está muy cerca de ese valor, con un ratio de 1,06 y una situación, por lo tanto, cercana a la quiebra. **Los valores ideales de este ratio se sitúan entre el 1,50 y el 3,00, situación en la que están La Fageda (2,15), El Pastoret (1,65),**

CAPSA (2,30) y Kaiku (2,73). CLESA presenta un indicador de 1,47 que, a pesar de ser aceptable, no debe descuidar por reflejar un elevado endeudamiento y poder acarrear dificultades de obtención de créditos bancarios. Danone está claramente en una situación desequilibrada, con un ratio de 4,14, indicador de que el total de activo cuatricula al pasivo, la empresa no está recurriendo al crédito, lo que puede acarrearle pérdida de rentabilidades.

Gráfico 12: Evolución interanual de los ratios de endeudamiento sectoriales



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles, Infocif y La Fageda Fundació

Mediante la comparación entre activo no corriente y pasivo no corriente (**ratio de firmeza**) se valora la seguridad de cobro que la sociedad ofrece a sus acreedores a largo plazo. Su valor debe acercarse a 2, lo que significaría que el patrimonio neto financia la mitad del activo no

corriente. Únicamente dos sociedades cumplen este requisito, CLESA (1,84) y **La Fageda (2,59)**, indicando una buena relación entre recursos propios y ajenos a largo plazo, el resto de sociedades presentan valores muy elevados, desde el 3,06 de El Pastoret y el 3,93 de Kaiku, hasta valores el 9,00 de Danone y 9,01 de CAPSA, que demuestran una muy elevada proporción de recursos propios. Lactalis, en cambio, presenta un valor extremadamente bajo (0,40), fruto de su ausencia de fondos propios. En este entorno, **La Fageda demuestra nuevamente una posición ventajosa en cuanto a su equilibrio patrimonial y financiero analizado en el entorno sectorial.**

Finalmente, la relación entre activo no corriente y patrimonio neto, conocida como **ratio de estabilidad**, muestra qué parte del primero está financiada por el segundo. Es oportuno que su valor no supere la unidad, meta que sólo logran Danone (0,61) y CAPSA (0,75), puede ocurrir que, como en **el caso de La Fageda, un valor superior (1,42)** sea reflejo de que **la sociedad está en periodo expansivo**, motivo por el que no sería una cifra preocupante. A excepción de Lactalis, que presenta un valor excesivo (3,70), el resto de empresas tienen valores muy similares al de La Fageda: CLESA (1,33), Kaiku (1,38) y El Pastoret (1,43).

3.5 ANÁLISIS DE LAS CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

En las tablas 19 a 25 del anexo están disponibles las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2015 a 2018 de las 7 sociedades, en formato reducido para facilitar su comparativa. De manera análoga a lo sucedido con el balance de situación, se ha adaptado la cuenta de pérdidas y ganancias de La Fageda al formato empleado en SABI, agrupando para ello algunas partidas, motivo por el que los porcentajes (horizontales y verticales) y ratios se han calculado nuevamente a partir de los nuevos datos, y varían ligeramente.

Los cuadros 1 y 2 del anexo muestra la evolución de los ingresos de explotación de las 7 empresas durante el periodo analizado en términos absolutos, y porcentuales (base 2015).

Ingresos de explotación

Tabla 18: Ingresos de explotación sectoriales 2015-2018

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN 2015-2018				
(miles de euros)	2015	2016	2017	2018
DANONE	867.162	875.488	840.825	807.727
LACTALIS	178.969	181.255	183.648	184.243
KAIKU	132.193	128.930	121.060	117.412
CAPSA	673.084	665.833	719.658	730.298
CLESA	23.194	26.782	27.577	28.309
EL PASTORET	13.322	15.803	19.763	26.116
LA FAGEDA	16.811	18.318	20.654	22.960

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles, Infocif y La Fageda Fundació

Cuadro 1: Evolución de ingresos de explotación sectoriales 2015-2018



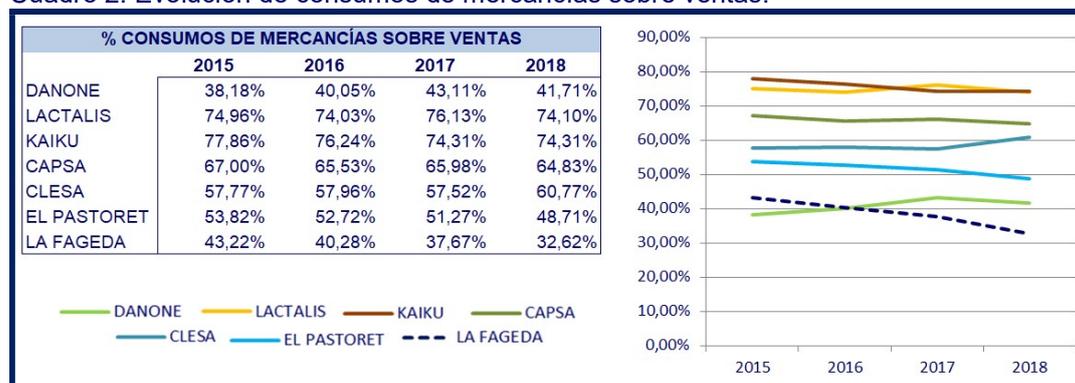
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles, Infocif y La Fageda Fundació

Dados los diferentes tamaños de las sociedades, se acude al análisis porcentual para poder evaluar correctamente las magnitudes reflejadas en la tabla 18 de este documento. El cuadro 1 expresa la **buena evolución de los ingresos de explotación de La Fageda, que aumentan de manera constante durante el periodo hasta alcanzar un incremento del 36,58%**. En la comparativa sectorial se aprecia que únicamente El Pastoret presenta una mejor evolución (llegando al 96,04% en el periodo), CLESA (22,05%), CAPSA (8,50%) y Lactalis (2,95%) también experimentan aumentos de sus ventas, únicamente ven disminuir sus ingresos Danone (-6,85%) y Kaiku (-11,18%).

Consumos de mercancías

Los datos y gráficos sobre el consumo de mercancías pueden consultarse en los cuadros 3, 4 y 5 del anexo Los gastos por **consumos de mercancías** viven evoluciones dispares, Kaiku logra reducirlos en un 15,24%, mientras empresas como El Pastoret y La Fageda los incrementan respectivamente un 77,43% y 47,95%. Para la correcta evaluación de la repercusión de esas evoluciones, se analiza la relación de los porcentajes anuales de los consumos sobre ventas (cuadro 2 de este documento), apreciándose la **evolución privilegiada de La Fageda**, que logra reducir esa relación del 43,22% de 2015 al 32,62% de 2018, valores muy inferiores a los del resto de sus competidores (caso extremo de Kaiku, con un valor del 74,31% en 2018).

Cuadro 2: Evolución de consumos de mercancías sobre ventas.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles, Infocif y La Fageda Fundació

La Fageda es, de las estudiadas, la empresa con mayor proporción de otros consumos de explotación sobre ventas (53,00%), (cuadro 7 del anexo) hecho compatible con el elevado peso de las amortizaciones por el proceso de adquisición y renovación de activos.

Resultados brutos

La Fageda ocupa, a final de 2018, la segunda posición en resultados brutos sobre ventas (55,30%), sólo por detrás de Danone (58,29%). Sus resultados brutos incrementan en el periodo 2015-2018 un 30,65%, siendo también la segunda empresa con mayor ascenso tras El Pastoret que mejora un 117,73% en términos relativos (principalmente debido a su incremento de ventas en un 96,04%), pese a que La Fageda presenta la mayor caída en este indicador (pasa del 82,97% al 55,60%) debido a que partía con el mejor indicador (82,97%). Los datos completos pueden consultarse en los cuadros 9, 10 y 11 del anexo.

Gastos de personal

El estudio de los **gastos de personal** (tablas 42-43 del anexo) refleja **enormes discrepancias entre el coste unitario que suponen los trabajadores de unas y otras empresas**. Según los cálculos efectuados, un trabajador de Danone representa un coste anual casi 3,4 veces superior al coste que supone para La Fageda. La memoria de Danone indica que en 2018 sus costes de personal incluyen 1.505 millones de euros correspondientes a indemnizaciones por

despido de personal, jubilaciones y otros conceptos (9.560 millones de euros en 2017), hecho que puede haber distorsionado la comparativa. Sin embargo, también se observa que la distribución de personal cualificado y no cualificado es muy desigual en ambas empresas (9,96% - 90,04% en La Fageda / 42,54%-57,46% en Danone), factor al que se debe añadir que en 2018 únicamente 10 empleados de Danone disponían de un certificado de discapacidad igual o superior al 33% (Registro Mercantil de Barcelona), cifra que supone un 0,83% de su personal, frente a los 126 trabajadores de la Fageda (48,28%) que tenían acreditada dicha condición. Este hecho justifica el **bajo coste unitario de personal** que muestra La Fageda.

Cuadro 3: Evolución de gastos de personal s/ventas

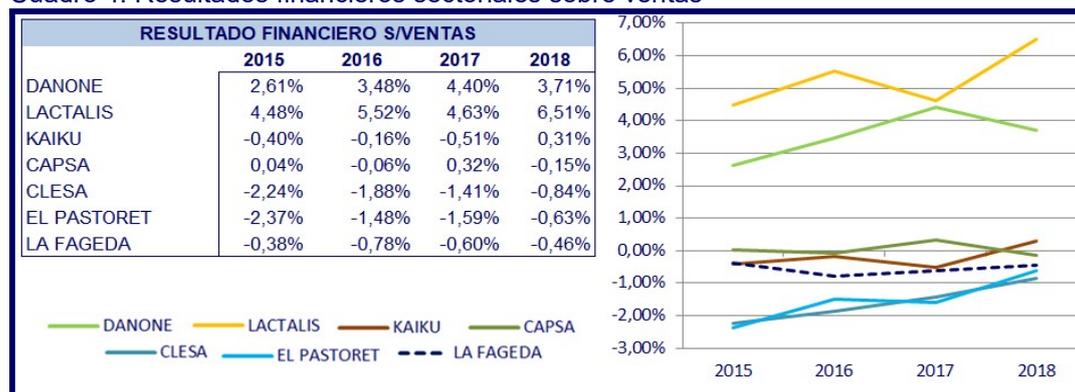


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

En contraposición, el porcentaje de gastos de personal sobre ventas de la Fageda es el más elevado de las 7 empresas comparadas, reflejo de una **baja productividad**. Cabe remarcar que, pese a que según el R.D.1451/1983, de 11 de mayo, la contratación de personal con discapacidad reconocida implica importantes bonificaciones en los pagos de cuotas a la Seguridad Social, la comparativa según datos de las cuentas anuales y memorias de Danone y La Fageda reflejan porcentajes muy similares en los importes de cargas sociales sobre sueldos y salarios en ambas compañías (cálculos en tabla 46 del anexo)

Resultados financieros

Cuadro 4: Resultados financieros sectoriales sobre ventas



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

El análisis completo de los resultados financieros de las 7 empresas está disponible en el cuadros 13, 14 y 15 del anexo, a través de su análisis puede comprobarse la desigual evolución de los mismos entre las empresas. Llama la atención la evolución irregular de CAPSA, con un gran crecimiento en 2017, y un descenso abrupto en 2018, mientras el resto de sociedades mantienen una evolución bastante regular. La Fageda finaliza el periodo mejorando en un 238% sus resultados financieros, pese a que en términos **absolutos el importe no es**

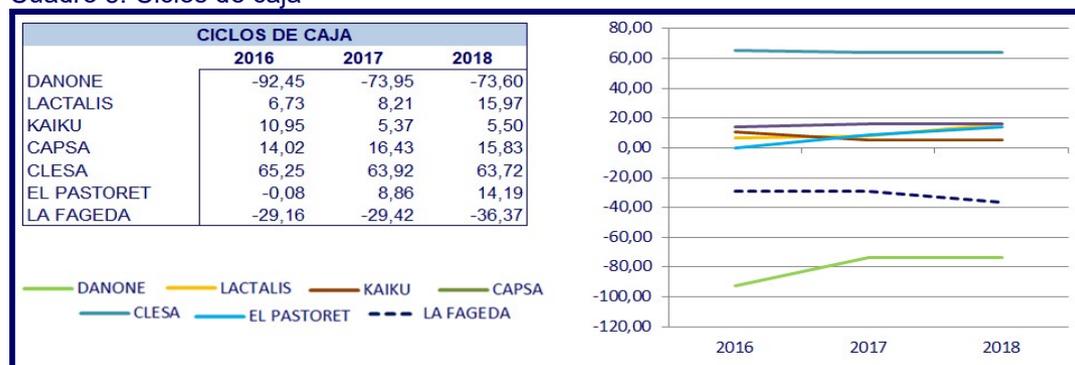
significativo, debido a la práctica inexistencia de inversiones o deudas financieras, por lo que este resultado no afecta significativamente a sus rentabilidades

La Fageda está exenta del pago del Impuesto de Sociedades, hecho que le coloca en situación financieramente ventajosa con respecto al resto de empresas del sector. En los cuadros 16 a 18 del anexo pueden observarse los datos absolutos, la importancia relativa sobre ventas y la evolución de la misma durante el periodo analizado. Como es lógico, todas las empresas se ven afectadas en proporción a sus resultados de los ejercicios anteriores, destacando que en el caso de Lactalis, que acumula resultados negativos en todos los ejercicios, el efecto del Impuesto sobre Beneficios palía dichas pérdidas.

3.5.1 ANÁLISIS DE LAS ROTACIONES

Los cálculos detallados de los ratios de plazos de pago a proveedores y clientes se encuentran en la tabla 44 del anexo, y en el cuadro 5 de este documento figura su resumen. Por falta de información relativa al ejercicio 2014, los cálculos se han tenido que limitar a los tres últimos ejercicios. Dado que la base de datos SABI no proporciona todos los datos necesarios para el análisis, para no distorsionarla, se opta por elaborar la comparativa unificando los criterios también con aquellas empresas de las que se dispone de información detallada.

Cuadro 5: Ciclos de caja



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

La Fageda presenta el segundo mejor indicador del sector, con un ciclo de caja negativo de -36,37 días en 2018, únicamente por detrás de Danone (-73,60 días). Los ciclos de caja negativos implican, por un lado, la posibilidad de financiación a través de los cobros de clientes, que tienen lugar antes de que se produzca el pago a proveedores, y por otro lado la reducción de riesgos de impagos al tratar con periodos de cobro menores. De nuevo, la comparativa intersectorial refleja grandes diferencias entre sociedades, con un gran abanico de resultados, desde los negativos ya comentados (beneficiosos para la empresa) a los 63,72 días de CLESA que implican un sobre-esfuerzo de financiación para la sociedad.

3.5.2 APALANCAMIENTOS OPERATIVOS

La tabla 45 del anexo contiene los datos para los cálculos de los apalancamientos operativos que figuran en el cuadro 6 de este documento (ejercicios 2016-2018, dado que al no disponer de datos económicos del ejercicio 2014 no es factible calcular los apalancamientos de 2015). Con estos valores podemos conocer en qué porcentajes incrementan los beneficios de cada una de las empresas ante un aumento de ventas. Nuevamente se aprecian evidentes diferencias entre las sociedades analizadas, desde un ratio totalmente negativo (-555,71%) de Lactalis que muestra que sus incrementos de ventas, lejos de traducirse en aumentos de beneficios, van acompañados de mayores pérdidas, a los ratios también negativos, si bien en menor medida, de La Fageda y Danone en 2018, o los positivos de El Pastoret, Kaiku, CLESA y CAPSA, siendo este último el que demuestra una mejor progresión dado que parte de valores negativos (-43,54%) y finaliza con el mejor resultado de las 7 empresas (135,21%)

Cuadro 6: Ratios de apalancamiento operativos sector



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles e Infocif

A pesar de que la evolución del apalancamiento operativo de La Fageda parecía ser muy negativa en un primer análisis individual, en la representación gráfica (cuadro 6 de este documento) se puede contextualizar mejor como su evolución, sin ser positiva, se muestra **equilibrada en la comparativa con las empresas del sector analizadas**.

3.6 ANÁLISIS DE LAS RENTABILIDADES

En las tablas 46 y 47 del anexo figuran los datos y cálculos base del estudio de las rentabilidades de las 7 empresas objeto del estudio, cuyo resumen figura en los cuadros 7 y 8 del presente documento.

Debido a la agregación de partidas que efectúa SABI, y al no disponer de los datos desglosados de la totalidad de las empresas y ejercicios, para no distorsionar la comparativa se opta por utilizar los mismos criterios para todas las empresas, logrando así datos análogos en todas ellas, motivo por el cual se aprecian nuevamente discrepancias entre los datos y resultados de La Fageda presentados en la primera parte de este trabajo y los utilizados en esta comparativa sectorial.

Las rentabilidades económica y financiera de La Fageda se sitúan, con un 2,09% y 3,13% respectivamente, entre las menores del grupo (exceptuando a Lactalis, que presenta una evolución y posición muy separada de las demás), a causa de los factores ya estudiados: su peor posición del sector en la partida de otros gastos de explotación sobre ventas (que incluye servicios externos, gastos de personal y amortizaciones) hace que se reduzca drásticamente la ventaja que suponía su segundo puesto en resultados brutos sobre ventas.

El factor financiero no modifica sustancialmente su posición, debido a la importancia residual de los ingresos y gastos financieros.

Cuadro 7: Resumen rentabilidades económicas



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles, Infocif y La Fageda Fundació

Cuadro 8: Resumen rentabilidades financieras



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles, Infocif y La Fageda Fundació.

Se elabora la comparativa de EBITDAs de las 7 sociedades, cuyos cálculos figuran en la tabla 47 del anexo. Los resultados de todas las sociedades calculados en base EBITDA mejoran con respecto a los calculados en base BAI (a excepción de Lactalis, inalterable dado que, como se desprende de su estructura económica no posee inmovilizados materiales, por lo que no dota amortizaciones anuales). La clasificación de las empresas conforme a sus rentabilidades no varía significativamente con uno u otro cálculo, como puede apreciarse en la tabla 48 del anexo y cuadro 9 de este documento. La Fageda ocupa el sexto puesto en el ranking de rentabilidades económicas y financieras, y únicamente mejora un puesto al aplicar el cálculo en base EBITDA, quedando todavía muy alejado de las rentabilidades de las primeras empresas del ranking, por lo que puede afirmarse que, pese a que el elevado nivel de inversiones en inmovilizado de La Fageda influye en sus resultados a través de las amortizaciones, no es el factor determinante de que sus resultados no sean tan buenos como los de otras empresas del sector.

Cuadro 9: Comparativa rentabilidades 2018

RENTABILIDAD ECONÓMICA	R. ECONÓMICA (BASE EBITDA)	RENTABILIDAD FINANCIERA
EL PASTORET » 19,15%	EL PASTORET » 25,41%	EL PASTORET » 35,03%
DANONE » 14,94%	DANONE » 17,69%	DANONE » 21,62%
CLESA » 8,19%	CLESA » 12,30%	CLESA » 16,53%
CAPSA » 8,07%	CAPSA » 11,31%	CAPSA » 10,53%
KAIKU » 2,82%	LA FAGEDA » 5,80%	KAIKU » 4,01%
LA FAGEDA » 2,09%	KAIKU » 3,27%	LA FAGEDA » 3,13%
LACTALIS » -28,82%	LACTALIS » -28,82%	LACTALIS » -8,77%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles, Infocif y La Fageda Fundació.

3.7 ANÁLISIS DAFO

DEBILIDADES (Internas)

- › Elevado precio de venta de sus productos en un mercado con gran oferta.
- › Limitación (voluntaria) al mercado regional y de proximidad, que dificulta las posibilidades de incremento de ventas.
- › Elevados costes de aprovisionamientos y transportes, con crecimientos por encima de los incrementos de ingresos por ventas.
- › Reducción del margen sobre ventas.
- › Resultados financieros negativos.
- › Flujos de efectivo de actividades de inversión negativos
- › La dirección de la Fundació está próxima a su edad de jubilación, motivo por el cual es preciso coordinar con acierto el relevo generacional.
- › Inexistencia de inversiones financieras que limitan los resultados.
- › Ociosidad de los recursos económicos (ratio de liquidez superior a 1)

- › Exceso de fondos propios, sobre capitalización.
- › Obligatoriedad legal de reinversión de excedentes, que limita la libertad de decisión del patronato en temas económicos y financieros.
- › Sobredimensión, exceso de costes fijos y de estructura: gran empeoramiento del apalancamiento operativo, que llega a ser negativo en 2018 y le sitúa muy por debajo de la media del sector.
- › Baja productividad del personal a pesar de la importante inversión en innovación y renovación de instalaciones.
- › Los excedentes han caído en el último ejercicio. También lo han hecho las rentabilidades económica y financiera.

AMENAZAS (Externas)

- › Marco legal limitante, que obliga a la aplicación del patrimonio a actividades acordes a su fin social.
- › Ligero descenso del consumo de yogur en los últimos años.
- › Tendencia de la sociedad al veganismo y rechazo de productos de origen animal, especialmente lácteos, que pueden provocar futuras caídas de demanda.
- › Mercado con alta diversificación de producto difícil de alcanzar con la estructura de La Fageda.
- › Presencia en el mercado de múltiples productos de marca blanca con bajos precios y aceptable calidad.
- › Mercado polarizado, con grandes empresas que copan más del 85% de la producción.
- › Aumento constante de los costes de aprovisionamientos.

FORTALEZAS (Internas)

- › Implicación personal de la totalidad de la plantilla en el proyecto.
- › Su patronato es uno de los principales valores de la Fundació, ha actuado de manera proactiva y acertada desde su nacimiento hasta la actualidad.
- › Control de la práctica totalidad del proceso productivo: siembra y cosecha de frutas y vegetales, crianza y ordeño de vacuno, etc.
- › Mayoría de trabajadores con disminución reconocida que implica ventajas de pagos a la Seguridad Social y acceso a subvenciones.
- › La principal fuente de ingresos viene dada por las ventas de productos. Pese a que su fin social facilita el acceso a subvenciones, estas únicamente tienen un valor residual, lo que demuestra independencia económica de las instituciones y ayudas.
- › Buena gestión de plazos de cobros a clientes y pagos a proveedores (ciclos de caja negativos que suponen financiación por las gestiones corrientes).
- › Instalaciones recién renovadas, con una fuerte inversión en infraestructuras físicas e informáticas.
- › Financiación basada en un alto porcentaje de recursos propios (solventía y autonomía financiera).
- › Fondos de maniobra positivos y correctos.
- › Bajos costes financieros.
- › Correcta liquidez inmediata.
- › Estabilidad financiera.
- › Resultados de explotación de los ejercicios positivos.
- › Estabilidad en la distribución de partidas de ingresos y gastos en el periodo.
- › Tendencia ascendente de los ingresos por actividades de producción.
- › Flujos de efectivo globales positivos (en actividades de explotación y financiación).

OPORTUNIDADES (Externas)

- › Pese a que la política de la entidad nunca ha sido la de sacar réditos de la condición inclusiva de fuerza laboral, hay un sector de la población que opta por adquirir los productos de La Fageda condicionados por la labor social que hay detrás.
- › Exención de impuestos y ventajas fiscales y sociales por su condición de fundación.
- › El sector lácteo goza de subvenciones nacionales y europeas (FEADER).
- › Posición ventajosa en la comparativa de estructuras económicas y financieras con respecto a otras empresas del sector.

3.8 CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS SECTORIAL

La Fageda se encuentra en un sector muy polarizado en el que conviven tres grandes grupos de empresas diferenciados: grandes multinacionales, empresas de mediano tamaño y pymes. Su posición es, por volumen de producción y por resultados, la penúltima dentro del ranking de las 7 empresas seleccionadas para el estudio. El del yogur es un mercado bastante estable, pero que está viviendo ligeros descensos de precios y consumos a las que el sector responde con una diversificación de producto que puede estar, por su tamaño, fuera del alcance de la Fageda, que deberá seguir centrándose en ofrecer producto tradicional de calidad.

No se detecta un patrón uniforme en las estructuras económicas ni financieras de las empresas con las que se efectúa la comparativa. La sociedad con mejores resultados en relación a su tamaño es El Pastoret, que comparte con La Fundación una estructura económica muy similar (aunque sus evoluciones hayan sido de signo contrario). Financieramente, el ligero exceso de fondos propios de La Fageda pierde importancia en la comparativa intersectorial, donde varios de los competidores muestran estructuras financieras similares.

Pese a los descensos de consumos comentados, la suma de ventas de las empresas analizadas es ascendente (reflejo de la tendencia a la desaparición de empresas y concentración de ventas), y los porcentajes que los consumos de mercancías representan sobre estas son bastante estables.

Es en la partida de otros consumos de explotación, que engloban, entre otros, personal y amortizaciones, donde La Fageda tiene peor posición relativa dentro del sector, debido a la confluencia de su baja productividad y su elevada proporción de amortizaciones de inmovilizados.

Pese a todo ello, la Fundació logra encadenar resultados positivos en todos los ejercicios, por lo que se puede concluir que, efectivamente, está consiguiendo compaginar su labor social con el éxito económico.

4. IMPLICACIONES ÉTICAS Y SOCIALES

Parece innecesario hablar de las implicaciones sociales de una entidad que aspira a “ser un sólido proyecto social y empresarial que sea un modelo de inspiración para crear valor en la sociedad” (Memoria Sostenibilidad 2018) y, a la vez “tiene por misión mejorar la calidad de vida y promover la integración de personas de colectivos vulnerables” (www.lafageda.com). En esta línea, D. Cristóbal Colón define La Fageda como:

“Un proyecto social que utiliza como herramienta una estructura empresarial, formamos un colectivo de personas con distintas capacidades, todos los seres humanos servimos para algo, seamos como seamos, y lo que hacemos es descubrir los talentos de cada uno y potenciarlos para así devolver a nuestros trabajadores la autoestima y ese sentimiento de dignidad que algunos han perdido”. (Bidegain, 2017)

Los excedentes económicos de su actividad empresarial nutren el servicio de terapia ocupacional (STO) y el servicio ocupacional de inserción (SOI) que actúan en la comarca de la Garrotxa, en la que el porcentaje de desempleo del colectivo de personas con discapacidad intelectual o enfermedad mental es del 0%, tanto por empleo directo como por la labor en la inclusión en empresas ordinarias en colaboración con 20 empresas de la comarca¹⁰.

Pero, además del fin principal, La Fageda muestra su implicación con la sociedad en actividades alejadas del mismo, como las siguientes¹¹:

- › Una media de 150 entidades beneficiadas anualmente por patrocinios con su producto.
- › Donaciones para ayuda humanitaria por importe de 130.000€ en 2017.
- › Donación de 860.000 unidades de lácteos entregadas a entidades de lucha contra la pobreza.
- › Lucha efectiva por la igualdad de género (45% de mujeres en los órganos directivos en 2018).
- › Asesoramiento en otros proyectos de inserción que desean adoptar el “Modelo La Fageda”.
- › Difusión del modelo de emprendimiento social mediante las Jornadas especializadas para emprendedores (mensuales) y convenios con universidades (UPC, UVIC y UdG).
- › Co-fundadores de Sinergrup, entidad que agrupa organizaciones de economía social que trabajan en la atención a colectivos vulnerables.

La responsabilidad medioambiental se refleja en las constantes mejoras de instalaciones con el fin de reducir residuos y emisiones de gases (nueva estación depuradora de aguas residuales, reducción de consumos plásticos – cambio en envases y reducción de consumos en fabricación –, reducción de consumos de agua en granjas, recogidas selectivas, reutilización del compostaje como combustible, etc.) que le llevan a disponer con la certificación ECOEMBES y dos certificaciones de explotación bobina, producción láctea y jardinería:

- › Certificación AEONOR de la UNE-EN-ISO de Calidad 9001.
- › Certificación AENOR correspondiente a la UNE-EN-ISO Medioambiental 14001.

La Fageda no se limita a enunciar sus principios éticos y sociales, sino que se esfuerza en demostrar su cumplimiento mediante la auto-evaluación anual del cumplimiento de las Recomendaciones de Gobierno Corporativo de la CNMV (pese a no estar obligada a ello por no ser empresa cotizada). En 2018 cumple totalmente 41 de las 50 recomendaciones que le pueden ser de aplicación, y parcialmente las 9 restantes¹².

El listado de los premios que la Fundació y su presidente han recibido por su modelo de negocio, la calidad del producto y el reconocimiento de su labor social hasta 2015 está disponible en su página web¹³.

En 2018 se le otorga el premio de Telefónica y la revista Compromiso Empresarial por sus buenas prácticas de transparencia y buen gobierno y en 2019 el sr. Colón recoge en Salt Lake City el *Turn the World Outward Award*, concedido por el Arbinger Institute por su contribución e impacto positivo en la sociedad.

Puede afirmarse con rotundidad que el de La Fageda es un proyecto completo, reflejo de una gran responsabilidad social y ética con su entorno.

¹⁰ Memoria de Sostenibilidad 2018 de La Fageda Fundació

¹¹ Memorias de Sostenibilidad 2017-2018-2019 de La Fageda Fundació

¹² Informe de Gobierno Corporativo de la Fageda Fundació 2018

¹³ Página web de La Fageda Fundació: <http://www.fageda.com/es/modelo-la-fageda/premios-reconocimientos/>

5. DIAGNÓSTICO Y CONCLUSIONES PROVISIONALES

5.1 SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LA FAGEDA EN 2018, EVOLUCIÓN EN EL PERIODO 2015-2018

Las instalaciones de La Fageda fueron ideadas en 1984, cuando no era previsible llegar a ser los productores del 'yogur de marca' más vendido en Catalunya, y en 2012 no podían cubrir la demanda de 6.400 Tm anuales. El hecho de estar físicamente ubicados dentro de un parque natural protegido y la previsión de un próximo relevo generacional hicieron necesaria la cuidada elaboración y negociación de un plan urbanístico para su renovación. El plan, aprobado en 2012, abarca 8 años (2013-2021), con un presupuesto de más de 27 millones de euros, cuyo detalle consta en el cuadro 19 del anexo. En 2018 da inicio su cuarta y última fase.

Los últimos 5 años se han caracterizado por una fuerte acumulación de inmovilizados, materiales e inmateriales, a pesar de lo cual La Fageda se sitúa en 2018 con un correcto equilibrio patrimonial y financiero, fondo de maniobra positivo y suficiente capacidad para hacer frente a los pasivos, tanto a corto como a largo plazo. El hecho de que los fondos propios superen el 50% del total del pasivo proporciona una alta independencia financiera y de decisión (reforzada por la inexistencia de socios ante los que justificar las decisiones tomadas en aras de cualquier otro objetivo que no sea la rentabilidad económica).

La estabilidad de sus estructuras económicas y financieras a través de los ejercicios son reflejo de la de su patronato, en el que muchos de sus miembros fueron fundadores y todos han estado profundamente implicados con la misión de la entidad.

La Fageda goza en 2018 de la confianza de los proveedores. Su solvencia tanto a corto como a largo plazo y el hecho de que sus ciclos de caja sean negativos así lo demuestran, y los flujos de efectivo positivos de las actividades de explotación lo refuerzan.

Sus ingresos provienen en un 93,06% de actividades productivas, que se han incrementado en un 38,89% durante el periodo, incrementos progresivos y constantes, a pesar de lo cual, las rentabilidades económicas y financieras, pese a ser positivas en los cuatro ejercicios, se van reduciendo, especialmente en el último, como efecto del incremento de los costes de aprovisionamiento (que han reducido los márgenes sobre ventas) y las amortizaciones, directamente relacionadas con la caída del apalancamiento operativo hasta valores negativos. Se está pagando el peaje del proceso de acumulación de inmovilizados y aumento de costes fijos, cuya repercusión se refleja también en los flujos de efectivo de las actividades de inversión deficitarios en todos los ejercicios.

Uno de los puntos débiles de la entidad son las inversiones financieras, que han ido desapareciendo durante el periodo, haciéndose líquidas para cubrir las fuertes inversiones en inmovilizado, hasta ser inexistentes en 2018. Este hecho redundará también en la reducción de las rentabilidades financieras.

Todo ello acarrea la importante reducción de excedentes de los ejercicios que, aun manteniéndose positivos (481.595€ en 2018) han caído en un 67,30% en el periodo analizado y muy especialmente en el último año (caída del 70,41% respecto a 2017).

A fecha diciembre de 2018, puede resumirse la situación de la Fageda como positiva en cuanto a su capacidad de generar excedentes a partir de sus actividades productivas, pero dado que la tendencia es al empeoramiento de todas las rentabilidades y su apalancamiento operativo es negativo, es preciso prestar atención a su evolución futura.

5.2 POSICIONAMIENTO Y EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD EN EL SECTOR

La Fageda ha sido, desde el principio de su andadura, muy consciente de sus limitaciones dentro del sector lácteo. Las principales empresas competidoras son multinacionales arraigadas y con fuertes estructuras de respaldo. El mercado está en manos de tres grandes marcas: Danone (56,32%), Schreiber Foods y Lactalis Nestlé que suman el 85,48% del mercado y han sido sancionadas en 2015 y 2018 por prácticas anticompetitivas.

Esa polarización del mercado, unida al triunfo de las marcas blancas en los lineales de refrigerados, dejó a La Fundació dos opciones para la competencia. Descartada desde el inicio la política de precios bajos, La Fageda se centró en ofrecer su 'iogurt de granja', un producto de inmejorable calidad, a un precio acorde a la misma. En la actualidad, el precio de venta en tienda del yogur natural de la Fageda es un 60% superior a la media de la competencia (exceptuando a El Pastoret, empresa de similar dimensión y política empresarial que la Fundació).

La calidad de sus productos coloca a La Fageda en el tercer puesto entre las empresas alimentarias más reputadas de España¹⁴, pero sus limitaciones, tanto impuestas por su tamaño, como elegidas por su política de empresa (optan por ser producto de proximidad y se auto-limitan al mercado catalán) les dejan únicamente en un 1,12% de las ventas de yogur en España¹⁵.

El mercado y sector son estables en casi todos los aspectos durante el periodo analizado: ligeros aumentos de producción, suaves descensos de precio del yogur natural, compensadas por los ligeros aumentos de los precios de otras variedades que mantienen la media en términos muy similares. También la repartición del mercado se presenta prácticamente inamovible. La amenaza que suponen las tendencias del mercado (veganismo, rechazo al producto lácteo, etc.) se ha combatido con la diversificación de producto. La Fageda no ha sido ajena a esta tendencia, añadiendo variedades de yogures y productos nuevos como los helados y cremas.

La ya comentada estructura económica de la Fageda, que a priori podía parecer un inconveniente para su eficiencia y rentabilidad por la alta concentración de inmovilizados (75,88%), cobra un nuevo significado en la comparativa sectorial, al aparecer como una de las más equilibradas en contraste con empresas con inmovilizados muy inferiores o superiores. Análogamente, la estructura financiera de La Fageda está colocada en la zona de equilibrio frente a empresas prácticamente sin fondos propios como Lactalis (5,22%) o con un claro exceso de estos (Danone, 75,84%). El sector no sigue una pauta uniforme en sus estructuras, y tampoco lo hace en lo referente a sus fondos de maniobra (gráfico 10 del anexo) que pasan de los excesos de Lactalis y Danone al fondo de maniobra negativo de Kaiku.

Los gráficos 11 y 12 de este documento ofrecen una imagen intuitiva de la situación de La Fageda en cuanto a los principales ratios del análisis de liquidez y endeudamiento. Queda patente su buena posición en la práctica totalidad de los mismos, moviéndose siempre en las franjas de valores aceptables y óptimos, siendo el ratio de estabilidad el único que está fuera de dichas franjas de seguridad (que solo Danone y Capsa logran) como consecuencia de la época expansiva en la que se encuentra.

Del análisis de los indicadores estructurales observados, se extrae como conclusión que la situación de la Fageda puede juzgarse como muy correcta dentro de un sector en el que no

¹⁴ Bidegain, M. (21 de junio de 2017). Navarra Digital. "El descubrimiento de la Fageda". <https://navarracapital.es/el-descubrimiento-de-la-fageda/>

¹⁵ MERCASA. (2019). "Alimentación en España 2018". http://www.mercasa-ediciones.es/alimentacion_2018/pdfs/Alimentacion_en_Espana_2018_web.pdf

hay ninguna empresa que se pueda considerar un modelo económico a seguir y, en cambio, si existen enormes diferencias entre ellas.

En relación a los resultados de explotación, La Fageda logra la segunda posición del sector en incrementos de ingresos porcentuales de explotación, únicamente por detrás de El Pastoret y, pese a que presenta el menor porcentaje de consumos de mercancías sobre ventas, el incremento de estos ha sido también el segundo del sector. La misma evolución se observa en la partida de otros gastos de explotación, en la que el peso de transportes y amortizaciones coloca a La Fageda con el mayor porcentaje de estos sobre ventas (53,00%) en 2018, y en segunda posición en cuanto al incremento de los mismos en el periodo analizado. De todo ello se deriva la mayor caída de resultados brutos sobre ventas del sector en el periodo (-27,67%)

Mención aparte merecen los gastos de personal, aspecto en el que La Fageda muestra una de sus mayores debilidades. Su productividad es la menor del sector, a mucha distancia de la del resto de competidores. Pese a las bonificaciones en gastos sociales derivadas de las discapacidades reconocidas de su personal, sus costes de personal representan un 27,03% sobre las ventas en 2018, y proporciones muy similares el resto de ejercicios, alejadísimas del 2,95% de Kaiku o el 3,07% de Lactalis.

6. PERSPECTIVAS FUTURAS Y RECOMENDACIONES

De acuerdo con el plan de renovación de infraestructuras y sistemas, la previsión es que este finalice en 2021 y a partir de ese momento se recojan los resultados del esfuerzo de los últimos años, pero el incremento de productividad, ventas e ingresos que le daría sentido debe empezar a materializarse inmediatamente para que todo el proceso no deje a La Fageda en una situación difícil. Es tiempo de actuar en varios frentes para lograr esos fines.

Actuar sobre los precios de venta no es buena opción: los de los productos de la Fageda son y en la actualidad muy superiores a la media de un sector con gran variedad de oferta, dominado por marcas blancas. En contraposición, buscar aumentar la demanda mediante la bajada de precios no sería una opción viable frente a los consumidores actuales de la Fageda, con un perfil muy definido de nivel adquisitivo medio-alto y gran exigencia respecto a la calidad.

Sería tentador publicitar la naturaleza social de la entidad, con el fin de alcanzar segmentos del mercado sensibles, pero la política del patronato ha sido desde su nacimiento la de presentarse como un producto puro, en igualdad de condiciones con la competencia, sin hacer ninguna referencia a la peculiaridad de su fuerza de trabajo ni al destino de sus excedentes. Romper esa política sería traicionar la lucha de La Fundació por la inclusión en términos de igualdad.

En cambio, deben estudiarse las posibilidades de incrementar el número de unidades vendidas por varias vías tales como:

- › Búsqueda de nuevas alianzas con entidades como ayuntamientos, grandes superficies, etc.
- › Desarrollo de canales alternativos más allá del mercado minorista (HORECA).
- › Aumento del área de influencia, potenciando aquellas zonas en las que las cifras de ventas sean menores o planteando la ampliación fuera del mercado catalán.
- › Aprovechamiento de los 41.000 visitantes anuales para la fidelización de clientes.
- › Estudio continuado de nuevas variedades de producto para amoldarse a las cambiantes demandas del mercado.

Sin embargo, dada la reducción de márgenes sobre ventas y la evolución negativa del apalancamiento operativo, que llega a ser negativo en 2018, para que el incremento de ventas se traduzca en aumentos de beneficios, se hace imprescindible actuar especialmente en dos frentes:

- › Control de costes de fabricación, principalmente transportes y aprovisionamientos.

- › Estudio detallado de inmovilizados para intentar influir sobre costes fijos y amortizaciones.

La Fageda produce gran parte de las materias primas necesarias para la fabricación del yogur (leche, frutas, etc), hecho que representa una ventaja competitiva por permitirle el control total de su calidad. En contrapartida, su precio de fabricación puede resultar mayor al de mercado, dada la poca productividad de su fuerza de trabajo. Sin embargo, la opción de adquirir esos productos a terceros provocaría la eliminación de líneas productivas y de puestos de trabajo, motivo por el cual no es una vía de reducción de costes válida.

Respecto al resto de productos (azúcar, cartón, etc.) la política de La Fageda de compra de producto de proximidad implica una limitación de las opciones de reducción de los costes de aprovisionamientos, no obstante, se deben valorar varias posibilidades:

- › Renegociación de contratos con los proveedores actuales, en base al poder de negociación que proporcionan las perspectivas de incremento de volumen de negocio.
- › Creación de alianzas con nuevos proveedores que ofrezcan precios más ventajosos sin renunciar al estándar de calidad alcanzado.
- › Estudio cuidadoso de opciones de transporte más económicas.

En el caso de las amortizaciones no hay gran margen de actuación, su crecimiento está provocado por el alto nivel de inmovilizados y estos, según el plan de reestructuración, seguirán todavía creciendo hasta 2021. Únicamente se puede actuar haciendo una revisión exhaustiva de los inmovilizados y valorando si alguno de ellos es susceptible de enajenación, paliando de esta forma en cierto grado los flujos de actividades de inversión negativos.

La mejora de la productividad es el talón de Aquiles de La Fageda. Este es un objetivo difícil de alcanzar dado el alto índice de personal con discapacidades reconocidas, no obstante, las inversiones efectuadas en las mejoras de instalaciones y sistemas deben redundar en que estos sean más eficientes y se adapten mejor a las condiciones del personal. Se deben establecer métodos de análisis de la productividad y sistemas de corrección de la misma, en la medida en que ello sea posible: formación específica para el uso de la nueva maquinaria, rotaciones de personal, etc. Sin embargo, la búsqueda de la productividad debe hacerse de forma que no afecte a uno de las principales fortalezas de La Fageda: la implicación personal y emocional en el proyecto de todos sus trabajadores, que debe seguir fomentándose para evitar que se produzca un efecto totalmente contrario al deseado.

Sus negativos resultados financieros, derivados de la inexistencia de inversiones financieras, limitadas por las restricciones legales, son otra de las debilidades de La Fageda sobre la que debe actuarse. Sus altos ratios de liquidez aconsejan plantear inversiones a medio o largo plazo que generen algún beneficio financiero. No obstante, dada la actual coyuntura financiera esta no es tarea fácil. Por el contrario, los bajos costes financieros que soporta la Fundació, derivada de la propia reinversión de recursos, es una fortaleza que deben mantener.

A fecha de cierre de este TFG no se dispone todavía de las cuentas anuales de La Fageda Fundació del ejercicio 2019, pero si ha sido posible acceder a su Memoria de Sostenibilidad, que proporciona algunos datos relevantes y confirma el crecimiento de las ventas en un 10,63%, en contraposición al incremento de los costes operativos únicamente en un 7,48%. Atendiendo a estos datos parciales, el beneficio bruto mejora, síntoma inicial de la buena dirección que se está adoptando. Los excedentes del ejercicio prácticamente se duplican en 2019, pese a que, tal y como era previsible, las amortizaciones han seguido creciendo (en un 24,67% respecto a 2018).

Pese a que el inevitable relevo generacional podía considerarse una debilidad en una entidad que ha sido regida durante más de 30 años por un patronato estable e implicado con el fin de La Fundació, según lo analizado puede concluirse que la actual directiva ha estudiado y previsto con mucho tiempo y mimo las necesidades futuras, y que se han planteado y llevado a cabo las acciones precisas para garantizar el porvenir del proyecto.

7. CONCLUSIONES

La principal dificultad del análisis planteado en este TFG es, más allá de la obtención y manejo de datos económicos y su análisis, la valoración con baremos económicos a una entidad con fines sociales.

La Fageda es un éxito porque desde su primer año de vida logra, ejercicio tras ejercicio, su fin fundacional, proporcionando una ocupación laboral a un colectivo en riesgo de exclusión y colaborando activamente en su bienestar e integración social a través del trabajo digno. Ese, y no otro, es el motor de la Fageda. El beneficio económico es sólo un medio para llegar a la meta elegida. Sin embargo, el objetivo social y el entorno legal condicionan y limitan las decisiones empresariales de la Fageda. Es necesario tener dichas limitaciones en cuenta para evitar la distorsión de las conclusiones de la comparativa con otras empresas del sector de la fabricación de yogures.

El hecho de ser una fundación favorece a la Fageda en aspectos como la independencia de decisión de sus patronos, no condicionados por presiones de los socios y la exención de pago de algunos impuestos.

Los centros especiales de empleo tradicionales también buscan la integración mediante la terapia ocupacional, pero son habitualmente deficitarios y dependientes de ayudas institucionales y aportaciones privadas. El objetivo de este TFG es valorar, a través del ejemplo de La Fageda, si el fin social limita en tal medida el beneficio mercantil que lo imposibilita o si, por el contrario, un proyecto social puede alcanzar el éxito económico sin dependencia de ayudas externas. Para ello ha sido preciso encontrar respuesta a varias preguntas:

¿Logra La Fageda resultados de explotación positivos?: Rotundamente sí. La entidad presenta excedentes de explotación en todos los ejercicios a niveles porcentualmente superiores a los de otras empresas del sector. Sus resultados brutos sobre ventas en 2018 (55,30%) son únicamente superados por Danone (58,29%)

¿Cuál es la actividad por la que La Fageda logra sus beneficios?: Las actividades asistenciales no aportan ningún ingreso, son las actividades productivas las que proporcionan el grueso de los ingresos a la fundación. Las ventas y prestaciones de servicios superan en todos los ejercicios el 91% del total (93,06% en 2018), destacando la producción de lácteos que ocupa la primera posición, (86,37% del total de ingresos, 92,35% sobre el total de ventas de mercancías). Los ingresos de promociones, patrocinadores y colaboradores tienen una influencia residual. En razón de la naturaleza de sus ingresos, las actividades de la Fundació son equiparables a las de cualquier sociedad mercantil sin fin social.

¿Su fin social limita en algún aspecto su éxito económico?: Sí. El altísimo porcentaje de personal discapacitado provoca que la Fageda presente la menor productividad del sector, a gran distancia del resto de empresas, hecho que limita sus resultados económicos. Por otro lado, la imposibilidad legal de destinar fondos a actividades no relacionadas con fines sociales provoca la pérdida de opciones de inversión que podrían suponer mayores beneficios financieros.

¿Dependen para su éxito de las ayudas externas y subvenciones?: La respuesta es un no rotundo. Los ingresos por subvenciones se mueven únicamente entre el 6,59% (2018) y el 8,24% (2016) del total de ingresos, cantidades que no afectan significativamente al resultado de la entidad. Es importante señalar además que las subvenciones más significativas le han sido concedidas en razón de su actividad productiva, para la ampliación y mejoras tecnológicas en la industria láctea (FEDER), y no de su labor social, por lo que se encuentran disponibles para cualquier otra empresa del sector y, por lo tanto, no significan una ventaja competitiva frente a ellas.

¿Qué les distingue de otras empresas del mismo sector sin fines sociales? El sector es muy heterogéneo, las empresas que lo componen no siguen un patrón similar ni en lo referente

a estructuras económicas ni financieras. No obstante, si se aprecia que La Fageda presenta peculiaridades muy significativas:

- › Su productividad está muy limitada por las características de su personal.
- › La exención del Impuesto de Sociedades es, probablemente, la principal ventaja comparativa de la que se beneficia por su naturaleza social.

Todas estas respuestas llevan a **contestar afirmativamente a la cuestión origen de este TFG: ¿Puede un proyecto social ser un éxito económico?, ¿es posible compaginar el interés social y la obtención sostenida de beneficios? La Fageda es un claro ejemplo de ello, un éxito empresarial que provoca el triunfo del fin social, y cuyo modelo es puesto como ejemplo y estudiado en universidades y escuelas de negocio.**

VALORACIÓN

He estado tentada de iniciar esta valoración diciendo que este Trabajo de Fin de Grado es, probablemente, el proyecto en solitario más complejo en el que me he visto envuelta hasta este momento, pero no es cierto, soy madre de una hija de 18 años y, en mis casi 49, obviamente me he enfrentado a proyectos más difíciles y determinantes para mí. Sin embargo, si puedo asegurar que cursar este grado en ADE, y muy especialmente su último paso, el presente trabajo, han sido el mayor reto intelectual de mi vida hasta el presente. Por todo ello, llegar a presentarlo, saboreando el significado de cada una de las palabras de su título (Trabajo – Fin – Grado), significa una enorme satisfacción para mí.

Dispongo ya de argumentos suficientes para poder juzgar como acertadas mis elecciones, tanto del área (toma de decisiones y análisis económico-financiero) como de la entidad elegida para el estudio (La Fageda Fundació). El hecho de haber disfrutado de la asignatura ‘Análisis de Estados Financieros’ me inclinó hacia ello y, tras analizar el resto de opciones, tomé la decisión en firme. Opté por analizar una empresa social y cuanto surgió la idea de La Fageda la elegí, resultando ser una gran suerte para mí, dado que las horas dedicadas a leer sobre su proyecto socio-empresarial han sido también un tiempo de descubrimiento personal.

La búsqueda de información ha sido una constante durante todo el trabajo, no todos los datos económicos han sido de fácil obtención. Si bien el departamento de comunicación de La Fageda ha sido absolutamente solícito y me ha facilitado todo lo que he precisado, no ha ocurrido lo mismo con otras empresas del sector. El disponer de cuentas detalladas de La Fageda hizo que, por comparativa, los informes obtenidos de la base de datos SABI (donde no todos los ejercicios estaban disponibles) parecieran demasiado escuetos para una buena comparativa. Intenté obtener las cuentas completas del resto de empresas y los problemas fueron innumerables (incluyendo el rechazo por motivos de forma del Registro Mercantil de Toledo a la publicación de las cuentas de Schreiber Foods, que se pretendía incluir en el estudio, y la negativa de dicha empresa de proporcionarlas privadamente). Finalmente debí acudir a unir informes de varias procedencias (Registros Mercantiles, contacto directo con las empresas, webs especializadas, etc.), unificando los criterios de presentación de la información para lograr una imagen lo más fiel posible de las empresas.

Pese a todo lo trabajado previamente en el Grado, la experiencia del Trabajo Final es única: la puesta en común de los conocimientos teóricos y técnicos adquiridos en diferentes asignaturas, en la vida profesional y personal, con la presencia de un tutor a quien acudir pero sin las pautas rígidas propias de cualquier otra prueba de evaluación continua o de síntesis... La sensación continua de estar llevando tu propio camino, porque inicias con una idea, pero el proyecto va creciendo y modificándose, sin tener la certeza de que eso sea lo que se espera de tu trabajo y, por lo tanto, la evaluación sea positiva... En definitiva, la demostración de la madurez que implica la obtención de un grado universitario.

Y a todo ello le debemos sumar las circunstancias muy especiales en las que nos hemos visto todos envueltos. Somos la promoción del COVID19, los que, además de batallar con las

dificultades emocionales, tuvimos que reinventar sobre la marcha y sin recursos (en ocasiones incluso sin suministro eléctrico) las formas de estudiar y trabajar, y rehacer una y cien veces los plannings conforme se iban sucediendo los acontecimientos y cambiando las circunstancias.

El resumen de todo ello es que estos han sido meses de trabajo extenso e intenso, de cuyo fruto reconozco que estoy contenta. Hasta donde mi perfeccionismo me permite, me gusta mi TFG, pero sobre todo soy consciente de haber avanzado en diversos campos, consolidado conocimientos, perfeccionado técnicas, mejorado en el uso de instrumentos y, sobre todo, a nivel personal me ha servido para reafirmarme en la idea de que mi camino a seguir debe estar vinculado con objetivos sociales.

AUTOEVALUACIÓN

Se han alcanzado los objetivos marcados al inicio de este TFG: mediante el análisis del caso de La Fageda, la comparativa con las principales empresas del sector de producción de yogur y competidoras directas, y la contextualización en el marco temporal y situación económica general, se ha ido dando respuesta a las que en inicio se definieron como cuestiones básicas y que han ayudado a contestar de manera suficiente y ampliamente argumentada a la pregunta que da título a este trabajo '*¿Puede un proyecto social ser un éxito económico?*'.

Así mismo, se ha alcanzado a describir las perspectivas de futuro de la entidad y, en base a las mismas, ofrecer recomendaciones para corregir sus debilidades, afrontar las amenazas, mantener las fortalezas y explotar las oportunidades.

El volumen de datos manejados ha sido elevado y suficiente para contestar de manera argumentada y razonada a las cuestiones fundamentales de un estudio que, conforme iba avanzando, iba originando nuevas preguntas. No todas ellas han podido ser respondidas, y podrían plantearse como una continuación a este análisis:

- › Se ha constatado que el apalancamiento operativo de La Fageda ha caído en los últimos ejercicios, llegando a cifras negativas, y que los costes de aprovisionamiento representan un porcentaje muy elevado sobre las ventas. El análisis pormenorizado de la estructura de costes de la entidad (fijos, variables, punto de equilibrio, etc.) posibilitaría la valoración de la capacidad de crecimiento futuro de la compañía e informaría más detalladamente sobre los costes individuales en los que es preciso actuar.
- › Se ha podido demostrar que el grueso de ayudas obtenidas por La Fageda lo son en razón de su actividad productiva y no de su labor social. El estudio y comparativa de las subvenciones recibidas por el resto de empresas del sector lácteo, sus importes y naturaleza, complementaría perfectamente la labor de este TFG. La imposibilidad de conseguir datos detallados al respecto lo ha hecho inviable en este momento.
- › El objeto de análisis de este trabajo ha sido la actividad productiva de La Fageda, poner el punto de mira en su CNAE principal "Actividades de servicios sociales sin alojamiento para personas con discapacidad", analizando con mayor profundidad su actuación ética y social, podría ser objeto de un TFG completo por si solo.

Informe de consecución de competencias

En el presente Trabajo Final de Grado se sintetizan y reflejan gran parte de las competencias, específicas y transversales, adquiridas y perfeccionadas durante el grado de ADE.

Ha sido imprescindible un trabajo inicial de **análisis, organización y planificación**, reflejado gráficamente en el cronograma en formato diagrama de Gantt que puede encontrarse como primera figura del anexo. Gracias a esa planificación, que ha debido replantearse varias veces durante el semestre a causa de sus especiales circunstancias, se ha podido alcanzar el objetivo.

La naturaleza de este estudio ha implicado trabajar con un gran volumen de información, tanto del mercado lácteo y del yogur en particular, como más específicamente la económica y financiera de las empresas estudiadas (especialmente de La Fageda). La labor de **búsqueda, identificación y organización** de la misma ha representado un gran porcentaje del tiempo total empleado, Saber **discernir críticamente** qué información era preciso utilizar en cada momento y cuál, a pesar de ser interesante, no estaba directamente relacionada con el objeto del estudio y, por lo tanto, debía descartarse, no siempre ha sido tarea fácil. Directamente relacionado con esto, el **trabajo de síntesis** ha sido, posiblemente, el que más dificultoso ha resultado: lograr, una vez asimilados los conceptos, ser capaz de **comunicarlos de forma clara y concisa pero escueta**.

En esa búsqueda de información y en su gestión ha sido imprescindible el **manejo de las tecnologías de la información**. Tanto la comunicación con la profesora tutora, como la recopilación de datos y presentación de documentos han tenido lugar únicamente mediante sistemas telemáticos. Mención aparte merece la posibilidad de acceso a la documentación oficial de las empresas estudiadas a través de bases de datos como SABI, páginas webs oficiales (Registros Mercantiles provinciales) y páginas webs comerciales (Infocif, einforma, etc.)

Se ha dotado al conjunto del texto de un hilo argumental, un relato coherente más allá de una mera enumeración de cifras. Tanto la experiencia en presentación de pruebas escritas, como el haber cursado la asignatura 'Técnicas de Expresión Escrita, Académica y Profesional' han sido determinantes para ese logro. También en inglés se consigue una **correcta comunicación escrita**.

En la parte más técnica, se ha elaborado un **análisis profundo del comportamiento empresarial** de La Fageda, relacionado con sus limitaciones y motivaciones, para lo cual se han **aplicado las técnicas más adecuadas** (cálculo de porcentajes, ratios, rentabilidades, etc.) y acudido a la elaboración de gráficos y cuadros que han facilitado la expresión y comprensión de los factores más relevantes relacionados con la entidad. A nivel sectorial se ha seguido un procedimiento similar, alcanzando un conocimiento del funcionamiento macroeconómico del sector.

La **identificación y análisis de las fortalezas y debilidades** de la entidad, contextualizándolo en su **entorno competitivo** se han reflejado en la elaboración del DAFO presentado en la parte final del trabajo.

Las competencias específicas relativas a este TFG también se han alcanzado:

- › Se redactó una **propuesta de TFG acorde con los requisitos formales y de contenido**.
- › A través de la formulación de las preguntas a responder con el trabajo, se han **definido claramente sus objetivos**.
- › Se asumió inicialmente la **viabilidad del proyecto** a través de la documentación propuesta. Los imprevistos hicieron que parte de esa documentación no estuviera finalmente disponible. Sin embargo, la precaución inicial de preparar alternativas ante esa posibilidad hizo factible la elaboración de un estudio significativo.
- › Se ha logrado **identificar y definir** tanto a la empresa, con el profundo estudio que de ella se ha elaborado, como a su sector.

Además de las competencias señaladas, durante el grado, se ha fomentado la capacidad de **trabajo en equipo y en red en entornos multidisciplinares**, a través de las diversas pruebas de evaluación continua grupales.

AGRADECIMIENTOS

No puedo poner el punto final en este trabajo sin agradecer, pública y profundamente, a quienes han sido fundamentales en el camino:

Los dos últimos años han sido de dedicación a trabajo y estudios. Abandonar la vida social ha sido inevitable. Renunciar a gran parte de la vida familiar, aunque necesario, ha sido el más alto precio. Por ello agradezco en primer lugar a mis padres, Orencio y Margarita, mi hija Sara y mi pareja Joan, a mi hermano Daniel. Gracias por vuestro apoyo, por vuestra paciencia, y por el orgullo que he visto en vuestros ojos con cada buena calificación que yo he conseguido. Esa, y no otra, es mi mayor recompensa, la mejor de mis evaluaciones. Sois los pilares de mi vida.

A la familia de La Fageda, con los que no había tenido contacto hasta iniciar este trabajo, y de los que he recibido todo tipo de facilidades y ayudas. Sois humana y empresarialmente muy grandes. He aprendido mucho de vosotros y pienso seguir haciéndolo.

A mi tutora en este TFG, Laura Alcaide, dispuesta en todo momento a aclarar dudas y encauzar mi trabajo para lograr mi mejor versión y, más allá de eso, también a escuchar, animar, y empujar en tiempos extraños. Laura ha sido buena profesional y persona.

También debo agradecer a mis anteriores profesores, tanto a los de la Universitat Oberta de Catalunya, entre los que me gustaría mencionar expresamente a mis tutoras (Mariona Farré y Helena Bosch) y a aquellos de quienes más he recibido: Marta Pérez, Fermín Mallén, Marta Pappasseit y María José Porras (quien me ayudó a perder el miedo a la asignatura que, posteriormente, ha sido la base de este trabajo) como a los anteriores, los maestros que dejaron huella vital y, entre ellos, la más cercana, Anna Prieto Bassas, quien supo convencerme de que estar, con mi edad y circunstancias, en un curso de educación de adultos no era nada más que un nuevo principio. ¡Ojalá alcance mi objetivo y pueda realizar algún día una labor docente y humana que se aproxime a la tuya!

Y, finalmente, inevitable y muy especialmente, a mi compañera de estudio, Sonia, quien me empujó para formalizar la primera matrícula, ha sido mi agenda y mi mejor asistente, ha puesto el punto de cordura en cada “no puedo”, y ha comprendido mejor que nadie las dificultades que el camino suponía para mí, porque las estábamos pasando en paralelo. Sin ti empujando no sé si habría podido llegar al final del camino, recorrerlo juntas ha sido para mí un privilegio.

Gracias.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Marco legal

- › B.O.E. (23 de diciembre de 2002). “Ley 49/2002, de régimen fiscal de la entidades sin fines lucrativos y de los incentivos fiscales al mecenazgo”.
- › B.O.E. (26 de diciembre de 2002). “Ley 50/2002, de Fundaciones”.
- › B.O.E. (30 de mayo de 2008). “Ley 4/2008, de 24 de abril, del Libro Tercero del Código Civil de Cataluña, relativo a las personas jurídicas”.
- › B.O.E. (9 de abril de 2013). “Plan de Contabilidad de pequeñas y medianas entidades sin fines lucrativos”.
- › B.O.E. (28 de abril de 2014). “Real Decreto 271/2014, Norma de calidad para el yogur o yoghurt”.
- › Butlletí Oficial de la Província de Girona. (29 de abril de 2015). “Conveni Col·lectiu de treball de l'empresa La Fageda Fundació per als anys 2015-2017 (codi de conveni num.17100202012015)”.
- › D.O.G.C. (31 de diciembre de 2014). “Ley 12/2014, de 29 de diciembre, del protectorado de las fundaciones y de verificación de la actividad de las asociaciones declaradas de utilidad pública”.

Documentación económica de las empresas analizadas

- › Departamento de Comunicación de La Fageda. *Cuentas anuales completas de La Fageda Fundació años 2014 a 2018*.
- › Departamento de Comunicación de La Fageda. *Memorias de sostenibilidad de La Fageda Fundació años 2014 a 2018*.
- › Departamento de Comunicación de La Fageda. *Informes Anuales de Gobierno Corporativo de La Fageda Fundació años 2014 a 2019*.
- › Infocif. *Cuentas anuales de Lactalis Nestlé Productos Lácteos Refrigerados Iberia, S.A años 2015 a 2018*.
Obtenido en marzo de 2020 de www.infocif.es.
- › Página web de Danone - *Informes de sostenibilidad años 2017 y 2018*.
Obtenido en marzo de 2020 de <http://corporate.danone.es/es/conecta/prensa/publicaciones/>
- › Registro Mercantil de Barcelona. *Cuentas anuales auditadas de Danone, S.A. año 2018*.
- › SABI - *Sistema de Análisis de Balances Ibéricos*.
Obtenido en marzo de 2020 de <https://sabi.bvdinfo.com/>

Fuentes estadísticas e informes económicos

- › *Asociación Española de Fabricantes de Yogur (AEFY)*. (2020).
Consultado en marzo de 2020 de <https://www.aefy.es/>
- › Banco de España. “*Ratios Sectoriales de las Sociedades no Financieras*”.
Obtenido en abril de 2020 de: http://app.bde.es/rss_www/Ratios
- › FENIL. Federación Española de Industrias Lácteas.
Consultado en marzo de 2020 de <http://fenil.org/>
- › I.N.E., Instituto Nacional de Estadística.
Consultado en marzo de 2020 de <https://www.ine.es/index.htm>
- › MAPA - Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. (2019). “*Informe de coyuntura del sector vacuno de leche*”.

- Obtenido en marzo de 2020 de https://www.mapa.gob.es/ca/agricultura/estadisticas/informedeconomyunturasectorvacunod-eleche-abril2019_tcm34-58835.pdf
- › MAPA – Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación (2019). “Informe del consumo alimentario en España 2018”.
Obtenido en marzo de 2020 de www.mapa.gob.es/images/es/20190807_informedeconsumo2018pdf_tcm30-512256.pdf
 - › MERCASA. (2019). “Alimentación en España 2018”.
Obtenido en marzo de 2020 de http://www.mercasa-ediciones.es/alimentacion_2018/pdfs/Alimentacion_en_Espana_2018_web.pdf
 - › MERCASA. (2020). “Alimentación en España 2019”.
Obtenido en marzo de 2020 de https://xn--alimentacionenespaa2019-9hc.es/wp-content/uploads/2020/01/AEE_2019_SECTORES_WEB-2lacteos.pdf
 - › STATISTA. (s.f.). “Average price of yoghurt Spain 2010-2018”.
Obtenido en marzo de 2020 de <https://www.statista.com/statistics/489330/annual-average-value-of-yoghurt-spain/>

Artículos y notas de prensa

- › Bidegain, M. (21 de junio de 2017). Navarra Digital. “El descubrimiento de la Fageda”.
Obtenido en marzo de 2020 de: <https://navarracapital.es/el-descubrimiento-de-la-fageda/>
- › Compromiso Empresarial. (3 de octubre de 2018). “Telefónica y Compromiso Empresarial distinguen las 10 mejores prácticas de transparencia y buen gobierno”.
Obtenido en marzo de 2020 de <https://www.compromisoempresarial.com/transparencia/2018/10/telefonica-y-ce-distinguen-las-10-mejores-practicas-de-transparencia-y-buen-gobierno/>
- › Compromiso Empresarial. (2 de junio de 2017) “La Fageda, una historia de éxito”.
Obtenido en marzo de 2020 de <https://www.compromisoempresarial.com/sin-categoria/2007/06/la-fageda-una-historia-de-exito/>
- › CNMC. (3 de marzo de 2015). “La CNMC multa con 88,2 millones de euros a varias empresas de la industria láctea”.
Obtenido en abril de 2020 de <https://www.cnmc.es/ca/node/372975>.
- › CNMC. (11 de julio de 2019). “Resolución Expte.S/0425/12 Industrias lácteas 2”.
Obtenido en abril de 2020 de https://www.cnmc.es/sites/default/files/2568492_61.pdf.
- › L'Economic. (9 de marzo de 2020). “Per cada euro que rep La Fageda en subvencions en retorna 9 a l'erari públic”.
Obtenido en abril de 2020 de <https://www.leconomic.cat/article/1753539-per-cada-euro-que-rep-la-fageda-de-subvencions-en-retorna-9-a-l'erari-public.html>
- › Segarra, J. A. (2011). “La Fageda: Otra empresa es posible...”
Obtenido en marzo de 2020 de <https://inteligenciaetica.com/wp-content/uploads/2011/07/fageda-otra-empresa-es-posible-segarra.pdf>
- › Iberley. (02 de junio de 2016). “Régimen legal de las fundaciones como personas jurídicas”.
Obtenido en marzo de 2020 de <https://www.iberley.es/temas/regimen-legal-fundaciones-personas-juridicas-59421>

Documentación académica

- › Campa Planas, Porras García. (2015). “Análisis de estados financieros”. Material docente de la UOC.
- › Amat, O. (2008). “Anàlisi integral d'empreses”. Barcelona. Profit Editorial.

- › Amat, O. (2017). “*Ratios sectoriales: Cuentas anuales*”. Barcelona. Profit editorial.

Bibliografía y recursos generales

- › Página web de CAPSA
Consultada en marzo de 2020. www.capsafood.com
- › Página web de Clesa
Consultada en marzo de 2020. www.clesa.net
- › Página web de Danone
Consultada en marzo de 2020. www.danone.es
- › Página web de La Fageda. (2020)
Consultada en marzo de 2020. www.lafageda.com.es
- › Página web de Kaiku
Consultada en marzo de 2020. www.kaiku.es
- › Página web de Lactalis
Consultada en marzo de 2020. www.lactalisfoodservice.es
- › Página web de El Pastoret. (2020).
Consultada en marzo de 2020. www.pastoret.com

- › González, D. (2008). “*La Fageda, història d'una bogeria*”. Barcelona: Ed. La Magrana - RBA Libros, S.A.
- › Diputació de Girona. (2013) “*Pla Especial Urbanístic de la finca de La Fageda*”. Recuperado en marzo de 2020 de www.ddgi.cat/municipis/SantaPau/planejament-exposicio-publica/el-casals/AI_PEU-COOP-LA-FAGEDA_NORMES-gen-2013.pdf
- › VERTEX42. *Modelo de Gráfico de Gantt*.
Obtenido en marzo de 2020 de <https://www.vertex42.com/ExcelTemplates/simple-gantt-chart.html>

Videografía

- › Mejide, R., C de C 2016. 19 de abril de 2016. “*Entrevista a Cristóbal Colón*”. Recuperado en febrero de 2020 de www.youtube.com/watch?v=79VSS-wJ7Yc&list=PLfjM05hXkedufeRN4bB2_niCZ_tA_1rFm&index=4&t=0s
- › Canal de La Fageda en Youtube. 16 de noviembre de 2015. “*Reportatge sobre La Fageda a 'La aventura del saber'*”. Recuperado en febrero de 2020 de www.youtube.com/watch?v=4Kj420V4QZg&t=56s
- › Crónicas de la 2. 4 de febrero de 2013. “*La Fageda, una historia con sentido*”. Recuperado en febrero de 2020 de www.youtube.com/watch?v=7DDBQSAuwtI
- › AIJECTV. 9 de julio de 2013. “*El Dinar d'Emprenedors amb Cristóbal Colón (La Fageda)*”. Recuperado en febrero de 2020 de www.youtube.com/watch?v=e7bqRudW5w0&t=4s

¿Puede un proyecto social ser un éxito económico? La Fageda (2015-2018)

Margarita García Romero
(mgarciaromerog@uoc.edu)
Junio de 2020

Trabajo Final de Grado
Ámbito de especialización: Toma de decisiones y Análisis económico-financiero
Profesor docente colaborador: Laura Alcaide Muñoz

Curso 2019-2020 / 2º semestre

ÍNDICE

Figura 1: Cronograma	7
ANEXO A – ANÁLISIS ECONÓMICO, PATRIMONIAL Y FINANCIERO DE LA FAGEDA FUNDACIÓ (2015-2018)	10
Tabla 1: Activos incluidos en la cesión de la Cooperativa La Fageda a La Fageda Fundació en fecha 01/01/2015	10
Tabla 2: Desglose de ingresos de la Fundació La Fageda por actividades en el periodo 2015-2018	11
Tabla 3: Balance de situación de La Fageda Fundació - Activo	12
Tabla 3: Balance de situación de La Fageda Fundació – Patrimonio neto y pasivo ..	13
Tabla 3: Balance de situación resumido de La Fageda Fundació	14
Tabla 4: Ratios de liquidez y endeudamiento La Fageda Fundació (2015-2018)	15
Tabla 5: Cuenta de pérdidas y ganancias de La Fageda Fundació (2015-2018)	16
Tabla 6: Número medio de personas ocupadas, distribuido por categorías	17
Tabla 7: Gastos de personal	17
Tabla 8: Análisis de la rotación	18
Tabla 9: Apalancamiento operativo	19
Tabla 10: Rentabilidades económica y financiera	20
Gráfico 1: Rentabilidades económica y financiera	21
Tabla 11: EBITDA	22
Tabla 12: Estado de flujos de efectivo	23
Tabla 13: Estado de ingresos y gastos reconocidos	24
Tabla 14: Estado total de cambios en el patrimonio neto	25
ANEXO B – ANÁLISIS SECTORIAL (2015-2018)	27
Tabla 15: Evolución de la producción agraria láctea en España	27
Gráfico 2: Evolución de la producción agraria láctea en España	27
Gráfico 3: Evolución de la producción industrial láctea en España (2015-2018)	28
Tabla 16: Destino de la producción industrial láctea en España	29
Gráfico 4: Destino de la producción industrial láctea en España	29
Tabla 17: Consumo de productos lácteos en España (2015-2018)	30
Gráfico 5: Destino de la producción industrial láctea en España	30
Gráfico 6: Evolución del precio del yogur en España (2010-2018)	30
Tabla 18: Precios medios de venta al público de yogur en Catalunya (Abril 2020) ...	31
Tabla 18: Productores de yogur en España en 2017	33
Gráfico 7: Ranking de productores de yogur en España en 2017	33
Tabla 19: Cuentas anuales de Danone, S.A.	34

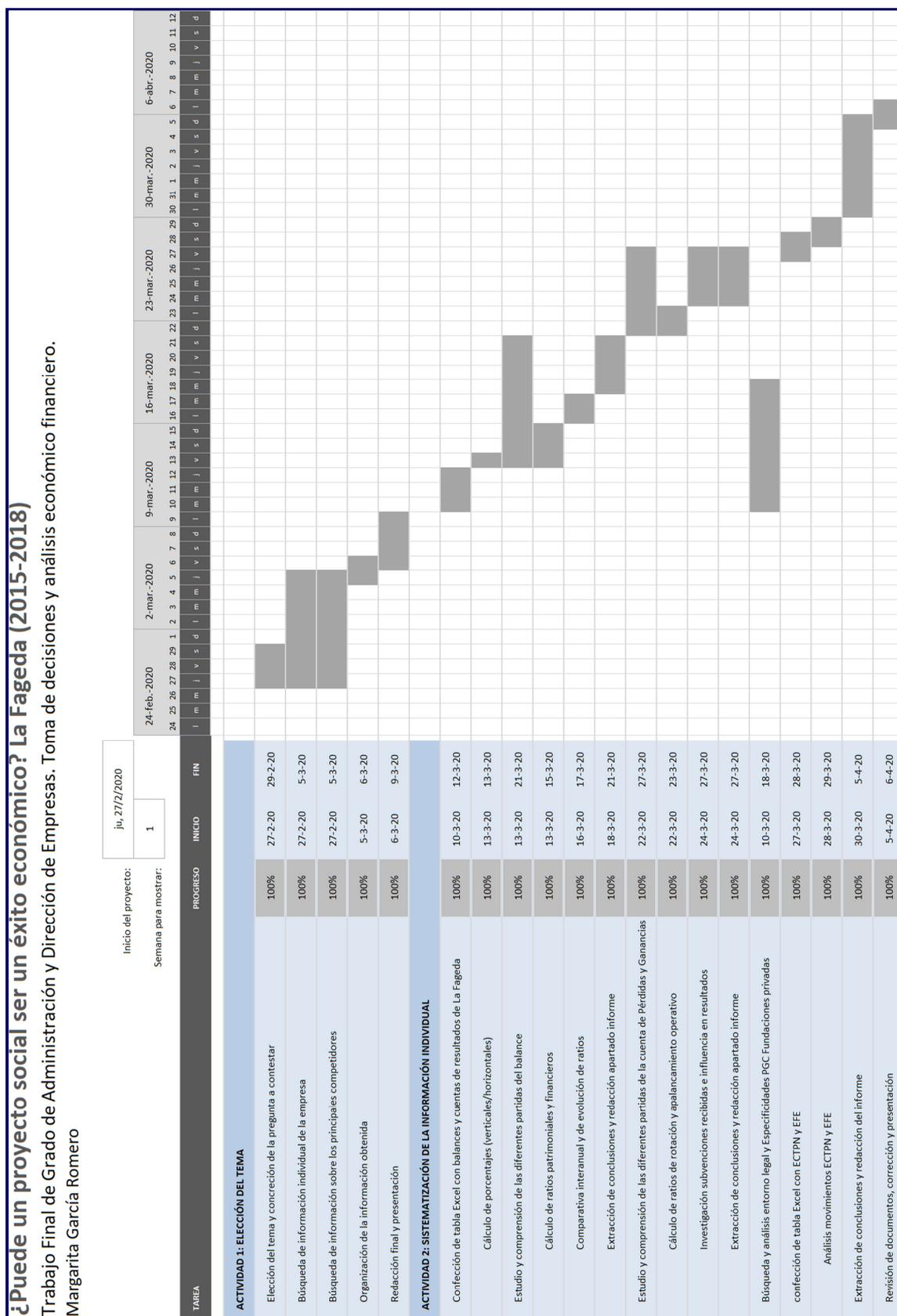
Tabla 20: Cuentas anuales de Lactalis Nestlé Productos Refrigerados Iberia, S.A...	35
Tabla 21: Cuentas anuales de Kaiku Corporación Alimentaria, S.L.	36
Tabla 22: Cuentas anuales de Corporación Alimentaria Peñasanta, S.A.....	37
Tabla 23: Cuentas anuales de Agrupación de Cooperativas Lácteas, S.L. (CLESA) 38	
Tabla 24: Cuentas anuales de El Pastoret de la Segarra, S.L.	39
Tabla 25: Cuentas anuales equivalentes de La Fageda Fundació, S.L.....	40
Tabla 26: Comparativa de estructuras económicas	41
Gráfico 8: Comparativa de estructuras económicas.....	42
Tabla 27: Comparativa de estructuras financieras.....	43
Gráfico 9: Comparativa de estructuras financieras	44
Tabla 28: Equilibrio patrimonial sectorial, evolución de los fondos de maniobra en términos absolutos	45
Tabla 29: Equilibrio patrimonial sectorial, evolución de los fondos de maniobra en porcentajes sobre el activo	45
Gráfico 10: Equilibrio patrimonial sectorial. Fondos de maniobra a 2018.....	46
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació	
Tabla 30: Ratios medios del sector de fabricación de productos lácteos en España (2018).....	46
Tabla 31: Ratios de liquidez sectoriales – Prueba ácida	48
Tabla 32: Ratios de liquidez sectoriales – Ratio de tesorería.....	49
Tabla 33: Ratios de liquidez sectoriales – Ratio de fondo de maniobra	50
Tabla 34: Ratios de liquidez sectoriales – Regla de oro.....	51
Tabla 35: Resumen de ratios de liquidez sectoriales 2018	51
Gráfico 11: Resumen de ratios de liquidez sectoriales 2018.....	52
Tabla 36: Ratios de endeudamiento sectoriales – Ratio de endeudamiento y ratio de recursos permanentes.....	53
Tabla 37: Ratios de endeudamiento sectoriales – Ratio de calidad de la deuda.....	54
Tabla 38: Ratios de endeudamiento sectoriales – Ratio de garantía	55
Tabla 39: Ratios de endeudamiento sectoriales – Ratio de firmeza.....	56
Tabla 40: Ratios de endeudamiento sectoriales – Ratio de estabilidad	57
Tabla 41: Resumen de ratios de endeudamiento sectoriales en 2018.....	58
Gráfico 12: Evolución interanual de los ratios de endeudamientos sectoriales 2015-2018	59
Cuadro 1: Ingresos de explotación sectoriales 2015-2018.....	60
Cuadro 2: Incrementos interanuales de ingresos de explotación sectoriales 2015-2018	60
Cuadro 3: Consumos de mercancías sectoriales (2015-2018).....	61

Cuadro 4: Porcentajes sectoriales de consumos de mercancías sobre ventas (2015-2018).....	61
Cuadro 5: Incrementos interanuales de consumos de mercancías (Base 2015).....	61
Cuadro 6: Otros gastos de explotación sectoriales (2015-2018).....	62
Cuadro 7: Otros gastos de explotación sobre ventas sectoriales (2015-2018).....	62
Cuadro 8: Incrementos interanuales de otros gastos de explotación sectoriales (base 2015).....	62
Cuadro 9: Resultados brutos sectoriales (2015-2018).....	63
Cuadro 10: Resultados brutos sobre ventas sectoriales (2015-2018).....	63
Cuadro 11: Incrementos interanuales de resultados brutos sectoriales (base 2015).....	63
Tabla 42: Gastos de personal sectoriales (2015-2018).....	64
Tabla 43: Comparativa cargas sociales Danone – La Fageda.....	65
Gráfico 13: Gastos de personal sectoriales (2015-2018).....	66
Cuadro 12: Evolución de gastos de personal sectoriales sobre ventas (2015-2018).....	66
Cuadro 13: Resultados financieros sectoriales (2015-2018).....	67
Cuadro 14: Resultados financieros sobre ventas (2015-2018).....	67
Cuadro 15: Evolución de resultados financieros sobre ventas (base 2015).....	67
Cuadro 16: Impuestos sobre beneficios (2015-2018).....	68
Cuadro 17: Impuestos sobre beneficios sobre ventas (2015-2018).....	68
Cuadro 18: Evolución impuestos sobre beneficios (base 2015).....	68
Tabla 44: Ratios de pago a proveedores y cobros a clientes sectoriales.....	69
Tabla 45: Apalancamientos operativos.....	71
Tabla 46: Cuadros de resultados generales por empresas.....	72
Tabla 47: Resumen rentabilidades económicas y financieras sectoriales.....	76
Gráfico 14: Rentabilidades económicas sectoriales.....	77
Gráfico 15: Rentabilidades financieras sectoriales.....	77
Tabla 47: Cálculos EBITDAs.....	78
Gráfico 16: Comparativa rentabilidades base BAIL- Base EBITDA.....	79
Tabla 48: Comparativa rentabilidades.....	80
ANEXO C – PERSPECTIVAS FUTURAS.....	81
Cuadro 19: Fases e importes del proyecto de reordenación de instalaciones de La Fageda.....	81

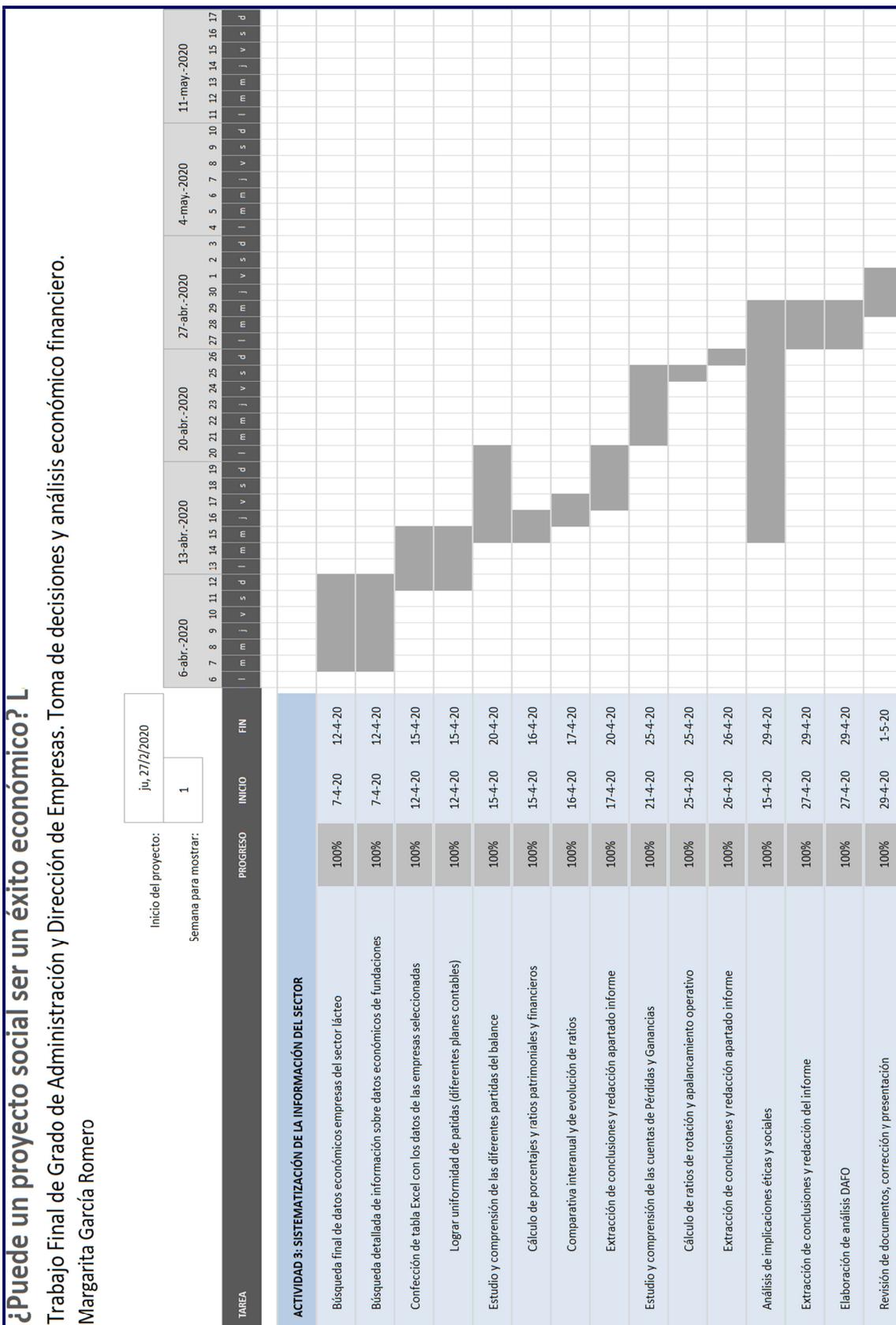
“Nosotros no hacemos marketing social. Somos capaces de hacer el mejor yogur del mundo porque nos centramos en visualizar aquello de bueno que hay en la vida. La persona que está loca lo está el 10% del tiempo, el otro 90% no. Yo no me presento delante de la gente diciendo ‘soy Cristóbal Colón y soy miope’, en cambio, al enfermo mental lo presentamos así, y el enfermo mental acaba identificándose con la enfermedad, la enfermedad lo inunda, lo invade. Nosotros le decimos: ‘ya sé que estás loco... pero un ratito... cuando estás bien trabaja y haz los mejores yogures del mundo’.(...) Partiendo de ahí, ¿cómo voy a decirle a consumidor ‘compre usted los yogures que hacen los locos de la Garrotxa’? Sería una incoherencia además de una tontería.”

– Cristóbal Colón en Entrevista de Risto Mejide, C de C, 2016.

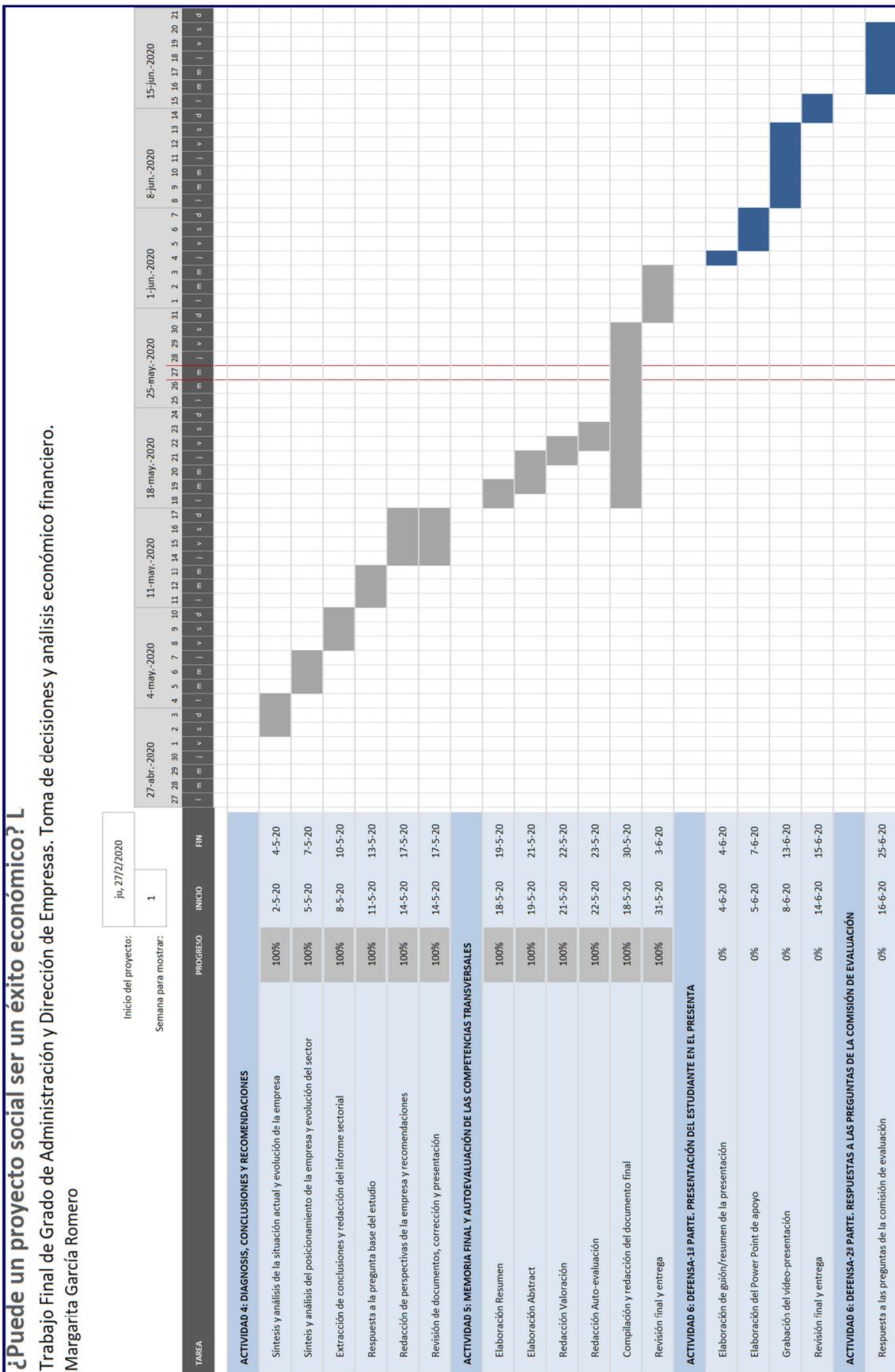
Figura 1: Cronograma



Fuente: Elaboración propia con formato de <https://www.vertex42.com/ExcelTemplates/simple-gantt-chart.html>



Fuente: Elaboración propia con formato de <https://www.vertex42.com/ExcelTemplates/simple-gantt-chart.html>



Fuente: Elaboración propia con formato de <https://www.vertex42.com/ExcelTemplates/simple-gantt-chart.html>

ANEXO A – ANÁLISIS ECONÓMICO, PATRIMONIAL Y FINANCIERO DE LA FAGEDA FUNDACIÓ (2015-2018)

Tabla 1: Activos incluidos en la cesión de la Cooperativa La Fageda a La Fageda Fundació en fecha 01/01/2015

TRANSMISIÓN DE ACTIVOS DE COOPERATIVA LA FAGEDA 01/01/2015	
Epígrafe de los estados financieros de forma agregada	Cesión recibida (€)
I. Inmovilizado intangible	100.400 €
II. Inmovilizado material	4.404.644 €
III. Existencias	759.016 €
TOTAL DE ACTIVOS	5.264.060 €
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	895.156 €
II. Deudas a largo plazo	1.097.309 €
III. Deudas a corto plazo	259.292 €
TOTAL PASIVOS Y SUBVENCIONES	2.251.757 €
Activos netos (incremento de dotación fundacional)	3.012.303 €

Fuente: Memoria 2015 de La Fageda Fundació

Tabla 2: Desglose de ingresos de la Fundació La Fageda por actividades en el periodo 2015-2018

	2015		2016		2017		2018	
VENTAS DE MERCANCÍAS	15.870.057 €	103,63%	16.941.994 €	101,94%	19.418.140 €	102,08%	21.691.217 €	101,99%
Ventas de mercancías sección de Jardinería	575.350 €	3,76%	619.658 €	3,73%	615.590 €	3,24%	643.172 €	3,02%
Ventas de mercancías sección de Transporte	74.235 €	0,48%	48.903 €	0,29%	1.604 €	0,01%	-	0,00%
Ventas de mercancías sección de Lácteos	14.106.229 €	92,11%	14.900.687 €	89,65%	17.561.757 €	92,32%	19.641.099 €	92,35%
Ventas de mercancías sección de Ganadería	55.377 €	0,36%	164.964 €	0,99%	28.289 €	0,15%	48.663 €	0,23%
Ventas de mercancías sección de Compostaje	972 €	0,01%	41 €	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Ventas de mercancías sección de Huerta	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	160 €	0,00%
Ventas de mercancías sección de Serv.de At. al Visitante	151.342 €	0,99%	308.109 €	1,85%	315.860 €	1,66%	320.409 €	1,51%
Ventas de mercancías sección de Mermeladas	246.883 €	1,61%	223.911 €	1,35%	180.659 €	0,95%	219.175 €	1,03%
Ventas de mercancías sección de Servicios Centrales	4.699 €	0,03%	3.548 €	0,02%	2.669 €	0,01%	3.014 €	0,01%
Ventas de mercancías sección de Cocina	100.222 €	0,65%	62.872 €	0,38%	190 €	0,00%	-	0,00%
Ventas de mercancías sección de Helados	554.748 €	3,62%	609.301 €	3,67%	711.902 €	3,74%	815.585 €	3,83%
RAPPELS SOBRE VENTAS	-	-4,14%	393.423 €	-2,37%	-	-2,58%	528.651 €	-2,49%
Descuentos a clientes por volumen de ventas	-	-4,14%	393.423 €	-2,37%	-	-2,58%	528.651 €	-2,49%
INGRESOS POR PRESTACIONES DE SERVICIOS	66.854 €	0,44%	60.597 €	0,36%	74.298 €	0,39%	55.306 €	0,26%
Ingresos por colaboración con mutualidades de trabajadores y refacturación de los suministros a la FPSAG	66.854 €	0,44%	60.597 €	0,36%	74.298 €	0,39%	55.306 €	0,26%
OTROS INGRESOS	11.015 €	0,07%	11.015 €	0,07%	21.320 €	0,11%	49.397 €	
Ingresos por alquiler de instalaciones afectas a los bienes dotacionales	11.015 €	0,07%	11.015 €	0,07%	21.320 €	0,11%	49.397 €	0,23%
TOTAL INGRESOS	15.314.469 €	100,00%	16.620.183 €	100,00%	19.022.228 €	100,00%	21.267.269 €	100,00%

Fuente: Memoria 2018 de La Fageda Fundació

Tabla 3: Balance de situación de La Fageda Fundació - Activo

	31/12/2015			31/12/2016			31/12/2017			31/12/2018		
	BASE 2015	BASE 2015	BASE 2015	BASE 2016	BASE 2016	BASE 2016	BASE 2017	BASE 2017	BASE 2017	BASE 2018	BASE 2018	BASE 2018
LA FAGEDA FUNDACIÓ G-17808247												
BALANCE - EJERCICIOS CERRADOS A												
ACTIVO												
A. ACTIVO NO CORRIENTE	13.393.046	73,13%	16.843.007	74,60%	25,76%	18.642.299	73,67%	10,68%	21.821.913	75,88%	17,06%	62,93%
I. Inmovilizado intangible	155.929	0,85%	193.229	0,86%	23,92%	449.665	1,78%	132,71%	839.039	2,92%	86,59%	438,09%
1. Desarrollo	117.278	0,64%	148.038	0,66%	26,23%	169.178	0,67%	14,28%	69.431	0,24%	-58,96%	-40,80%
5. Aplicaciones informáticas	38.651	0,21%	45.191	0,20%	16,92%	280.487	1,11%	520,67%	674.077	2,34%	140,32%	1644,01%
7. Inmovilizado en curso									95.531	0,33%		
II. Inmovilizado material	13.124.880	71,66%	16.642.820	73,71%	26,80%	18.183.386	71,86%	9,26%	20.976.520	72,94%	15,36%	59,82%
1. Terrenos y bienes naturales	742.078	4,05%	742.078	3,29%		979.345	3,87%	31,97%	1.093.345	3,80%	11,64%	47,34%
2. Construcciones	3.035.034	16,57%	6.511.368	28,84%	114,54%	7.508.128	29,67%	15,31%	7.701.118	26,78%	2,57%	153,74%
3. Instalaciones técnicas	1.515.802	8,28%	3.159.579	13,99%	108,44%	3.544.189	14,01%	12,17%	3.456.218	12,02%	-2,48%	128,01%
4. Maquinaria	1.030.992	5,63%	5.354.729	23,72%	419,38%	5.096.585	20,14%	-4,82%	5.004.701	17,40%	-1,80%	385,43%
5. Otras instalaciones y utilaje	147.110	0,80%	408.157	1,81%	177,45%	500.430	1,98%	22,61%	476.818	1,66%	-4,72%	224,12%
6. Mobiliario	29.318	0,16%	81.567	0,36%	178,21%	114.288	0,45%	40,12%	112.636	0,39%	-1,45%	284,19%
7. Equipos para proceso de información	51.617	0,28%	41.720	0,18%	-19,17%	102.121	0,40%	144,78%	120.532	0,42%	18,03%	133,51%
8. Elementos de transporte	24.583	0,13%	27.881	0,12%	13,42%	34.017	0,13%	22,01%	52.980	0,18%	55,75%	115,51%
9. Otro inmovilizado	728	0,00%	207.363	0,92%	28383,93%	220.630	0,87%	6,40%	165.066	0,57%	-25,18%	22573,90%
10. Inmovilizaciones materiales en curso y a cuentas	6.547.618	35,75%	108.378	0,48%	-98,34%	83.653	0,33%	-22,81%	2.793.106	9,71%	3238,92%	-57,34%
IV. Inversiones empresas grupo y asociadas a largo plazo	200	0,00%	200	0,00%		500	0,00%	150,00%	600	0,00%	200,00%	200,00%
1. Instrumento de patrimonio	200	0,00%	200	0,00%		500	0,00%	150,00%	600	0,00%	200,00%	200,00%
V. Inversiones financieras a largo plazo	112.037	0,61%	6.758	0,03%	-93,97%	8.748	0,03%	29,45%	5.754	0,02%	-34,22%	-94,86%
5. Otros activos financieros	112.037	0,61%	6.758	0,03%	-93,97%	8.748	0,03%	29,45%	5.754	0,02%	-34,22%	-94,86%
B. ACTIVO CORRIENTE	4.921.308	26,87%	5.735.264	25,40%	16,54%	6.661.309	26,33%	16,15%	6.935.245	24,12%	4,11%	40,92%
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta												
II. Existencias	922.990	5,04%	869.207	3,85%	-5,83%	961.503	3,80%	10,62%	964.546	3,35%	0,32%	4,50%
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	615.168	3,36%	536.720	2,38%	-12,75%	521.424	2,06%	-2,85%	559.536	1,95%	7,31%	-9,04%
3. Productos en curso y semiacabados	31.815	0,17%	4.857	0,02%	-84,73%	1.971	0,01%	-59,42%	54.077	0,19%	2643,63%	69,97%
4. Productos acabados	276.007	1,51%	327.630	1,45%	18,70%	438.108	1,73%	33,72%	350.933	1,22%	-19,90%	27,15%
III. Usuarios, patrocinadores y otros deudores de actividad y otras cuentas	3.200.748	17,48%	3.887.207	17,22%	21,45%	4.689.359	18,53%	20,64%	4.790.954	16,66%	2,17%	49,68%
1. Usuarios y deudores por ventas y prestaciones de servicios	2.658.942	14,52%	3.181.236	14,09%	19,64%	3.560.617	14,07%	11,93%	4.201.789	14,61%	18,01%	58,02%
2. Deudores, empresas del grupo, asociadas y otras partes vinculadas	26.003	0,14%	35.855	0,16%	37,89%	25.784	0,10%	-28,09%	10.626	0,04%	-58,79%	-59,14%
4. Otros deudores	101.160	0,55%	613.231	2,72%	506,20%	1.061.046	4,19%	73,03%	441.357	1,53%	-58,40%	336,30%
5. Personal	17.606	0,10%	16.000	0,07%	-9,12%	16.280	0,06%	1,75%	3.950	0,01%	-100,00%	-100,00%
6. Activos por impuesto corriente	31	0,00%	31	0,00%		2.633	0,01%	8393,55%	133.232	0,46%	479,29%	-66,44%
7. Otros créditos con las Administraciones Públicas	397.006	2,17%	40.854	0,18%	-89,71%	22.999	0,09%	-43,70%	3.155	0,01%	111,32%	
8. Fondadores y socios por desembolsos pendientes												
IV. Inversiones empresas grupo y asociadas a corto plazo	131	0,00%	131	0,00%		1.493	0,01%	1039,69%	3.155	0,01%	111,32%	
4. Otros activos financieros	131	0,00%	131	0,00%		1.493	0,01%	1039,69%	3.155	0,01%	111,32%	
V. Inversiones financieras a corto plazo	100.000	0,44%	100.000	0,44%		100.000	0,44%	-100,00%	100.000	0,44%	-100,00%	
5. Otros activos financieros	100.000	0,44%	100.000	0,44%		100.000	0,44%	-100,00%	100.000	0,44%	-100,00%	
VI. Periodificaciones a corto plazo	9.147	0,05%	3.007	0,01%	-67,13%	79.445	0,31%	2542,00%	135.429	0,47%	70,47%	1380,58%
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	788.423	4,30%	875.712	3,88%	11,07%	929.509	3,67%	6,14%	1.041.161	3,62%	12,01%	32,06%
1. Tesorería	788.423	4,30%	875.712	3,88%	11,07%	929.509	3,67%	6,14%	1.041.161	3,62%	12,01%	32,06%
TOTAL ACTIVO (A+B)	18.314.354	100,00%	22.578.271	100,00%	23,28%	25.303.608	100,00%	12,07%	28.757.158	100,00%	13,65%	57,02%

Fuente: CCAA La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

Tabla 3: Balance de situación de La Fageda Fundació – Patrimonio neto y pasivo

LA FAGEDA FUNDACIÓ G-17808247	31/12/2018		31/12/2017		31/12/2016		31/12/2015					
	BASE 2017	BASE 2015	BASE 2016	BASE 2015	BASE 2016	BASE 2015	BASE 2015	BASE 2015				
BALANCE - EJERCICIOS CERRADOS A												
PATRIMONIO NETO Y PASIVO												
A. PATRIMONIO NETO	15.363.420	53,42%	6,15%	33,36%	14.473.401	57,20%	11,60%	12.969.380	57,44%	12,58%	11.519.837	62,90%
A.1) Fondos Propios	14.515.435	50,48%	3,43%	34,51%	14.033.476	55,46%	13,13%	12.404.777	54,94%	14,95%	10.791.463	58,92%
I. Fondos dotacionales o fondos sociales	5.487.272	19,08%			5.487.272	21,69%		5.487.272	24,30%		5.487.272	29,96%
1. Fondos dotacionales o fondos sociales	5.487.272	19,08%			5.487.272	21,69%		5.487.272	24,30%		5.487.272	29,96%
II. Reservas	8.546.204	29,72%	23,54%	123,12%	6.917.506	27,34%	30,42%	5.304.190	23,49%	38,48%	3.830.273	20,91%
VI. Excedente del ejercicio (positivo o negativo)	481.959	1,68%	-70,41%	-67,30%	1.628.698	6,44%	0,95%	1.613.315	7,15%	9,46%	1.473.918	8,05%
A.2) Subvenciones, donaciones y legados recibidos y otros	847.985	2,95%	92,76%	16,42%	439.925	1,74%	-22,08%	564.603	2,50%	-22,48%	728.374	3,98%
1. Subvenciones oficiales de capital	787.122	2,74%	101,35%	35,36%	390.925	1,54%	-18,61%	480.336	2,13%	-17,40%	581.507	3,18%
2. Donaciones y legados de capital	60.863	0,21%	24,21%	-58,56%	49.000	0,19%	-41,85%	84.267	0,37%	-42,62%	146.867	0,80%
B. PASIVO NO CORRIENTE	8.414.949	29,26%	22,42%	229,97%	6.873.963	27,17%	21,30%	5.667.057	25,10%	122,22%	2.550.245	13,92%
III. Deudas a largo plazo	7.930.191	27,58%	24,68%	210,96%	6.360.686	25,14%	12,24%	5.667.057	25,10%	122,22%	2.550.245	13,92%
1. Deudas con entidades de crédito	7.930.191	27,58%	24,68%	210,96%	6.360.686	25,14%	12,24%	5.667.057	25,10%	122,22%	2.550.245	13,92%
3. Otros pasivos financieros												
III. Deudas con entidades del grupo y asociadas a largo plazo	484.758	1,69%	-5,56%		513.277	2,03%						
1. Deudas con entidades del grupo y asociadas	484.758	1,69%	-5,56%		513.277	2,03%						
C. PASIVO CORRIENTE	4.978.789	17,31%	25,85%	17,31%	3.956.244	15,64%	0,37%	3.941.834	17,46%	-7,13%	4.244.272	23,17%
III. Deudas a corto plazo	1.252.706	4,36%	24,05%	-45,58%	1.009.867	3,99%	-25,40%	1.353.789	6,00%	-41,19%	2.302.004	12,57%
1. Deudas con entidades de crédito	236.245	0,82%	-7,04%	-47,82%	254.126	1,00%	59,20%	159.622	0,71%	-64,74%	452.739	2,47%
3. Otros pasivos financieros	1.016.461	3,53%	34,50%	-45,03%	755.741	2,99%	-36,71%	1.194.167	5,29%	-35,42%	1.849.265	10,10%
IV. Deudas con entidades del grupo y asociadas a corto plazo	32.881	0,11%	-82,54%		32.881	0,13%	765,29%	3.800	0,02%	-97,98%	188.337	1,03%
4. Otras deudas con entidades del grupo y asociadas	32.881	0,11%	-82,54%		32.881	0,13%	765,29%	3.800	0,02%	-97,98%	188.337	1,03%
VII. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.693.202	12,84%	26,76%	110,57%	2.913.496	11,51%	12,74%	2.584.245	11,45%	47,34%	1.753.931	9,58%
1. Proveedores	2.074.933	7,22%	-4,42%	40,74%	2.170.787	8,58%	4,03%	2.086.653	9,24%	41,53%	1.474.329	8,05%
2. Proveedores, entidades del grupo y asociadas	17.225	0,06%	101,27%		8.558	0,03%	-61,35%	22.143	0,10%			
3. Acreedores varios	1.285.642	4,47%	181,69%		456.409	1,80%	102,91%	224.928	1,00%			
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	147.598	0,51%	13,42%	28,33%	130.131	0,51%	1,91%	127.694	0,57%	11,03%	115.011	0,63%
5. Pasivos por impuesto corriente												
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	167.804	0,58%	13,68%	1,95%	147.611	0,58%	20,18%	122.827	0,54%	-25,37%	164.591	0,90%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	28.757.158	100,00%	13,65%	57,02%	25.303.608	100,00%	12,07%	22.578.271	100,00%	23,28%	18.314.354	100,00%

Fuente: CCAA La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

Tabla 3: Balance de situación resumido de La Fageda Fundació

	31/12/2015		31/12/2016		31/12/2017		31/12/2018	
	BASE 2015	BASE 2015	BASE 2016	BASE 2016	BASE 2017	BASE 2017	BASE 2018	BASE 2018
LA FAGEDA FUNDACIÓ G-17808247								
BALANCE - EJERCICIOS CERRADOS A								
ACTIVO								
A. ACTIVO NO CORRIENTE	13.393.046	73,13%	16.843.007	74,60%	18.642.299	73,67%	21.821.913	75,88%
I. Inmovilizado intangible	155.929	0,85%	193.229	0,86%	449.665	1,78%	839.039	2,92%
II. Inmovilizado material	13.124.880	71,66%	16.642.820	73,71%	18.183.386	71,86%	20.976.520	72,94%
IV. Inversiones empresas grupo y asociadas a largo plazo	200	0,00%	200	0,00%	500	0,00%	600	0,00%
V. Inversiones financieras a largo plazo	112.037	0,61%	6.758	0,03%	8.748	0,03%	5.754	0,02%
B. ACTIVO CORRIENTE	4.921.308	26,87%	5.735.264	25,40%	6.661.309	26,33%	6.935.245	24,12%
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta								
II. Existencias	922.990	5,04%	869.207	3,85%	961.503	3,80%	964.546	3,35%
III. Usuarios, patrocinadores y otros deudores de actividad y otras cuentas	3.200.748	17,48%	3.887.207	17,22%	4.689.359	18,53%	4.790.954	16,66%
IV. Inversiones empresas grupo y asociadas a corto plazo			131	0,00%	1.493	0,01%	3.155	0,01%
V. Inversiones financieras a corto plazo			100.000	0,44%		-100,00%		
VI. Periodificaciones a corto plazo	9.147	0,05%	3.007	0,01%	79.445	0,31%	135.429	0,47%
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	788.423	4,30%	875.712	3,88%	929.509	3,67%	1.041.161	3,62%
TOTAL ACTIVO (A+B)	18.314.354	100,00%	22.578.271	100,00%	25.303.608	100,00%	28.757.158	100,00%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO								
A. PATRIMONIO NETO	11.519.837	62,90%	12.969.380	57,44%	14.473.401	57,20%	15.363.420	53,42%
A.1) Fondos Propios	10.791.463	58,92%	12.404.777	54,94%	14.033.476	55,46%	14.515.435	50,48%
I. Fondos dotacionales o fondos sociales	5.487.272	29,96%	5.487.272	24,30%	5.487.272	21,69%	5.487.272	19,08%
II. Reservas	3.830.273	20,91%	5.304.190	23,49%	6.917.506	27,34%	8.546.204	29,72%
VI. Excedente del ejercicio (positivo o negativo)	1.473.918	8,05%	1.613.315	7,15%	1.628.698	6,44%	481.959	1,68%
A.2) Subvenciones, donaciones y legados recibidos y otros	728.374	3,98%	564.603	2,50%	439.925	1,74%	847.985	2,95%
B. PASIVO NO CORRIENTE	2.550.245	13,92%	5.667.057	25,10%	6.873.963	27,17%	8.414.949	29,26%
II. Deudas a largo plazo	2.550.245	13,92%	5.667.057	25,10%	6.360.686	25,14%	7.930.191	27,58%
III. Deudas con entidades del grupo y asociadas a largo plazo					513.277	2,03%	484.758	1,69%
C. PASIVO CORRIENTE	4.244.272	23,17%	3.941.834	17,46%	3.956.244	15,64%	4.978.789	17,31%
III. Deudas a corto plazo	2.302.004	12,57%	1.353.789	6,00%	1.009.867	3,99%	1.252.706	4,36%
IV. Deudas con entidades del grupo y asociadas a corto plazo	188.337	1,03%	3.800	0,02%	32.881	0,13%	32.881	0,11%
VII. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.753.931	9,58%	2.584.245	11,45%	2.913.496	11,51%	3.693.202	12,84%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	18.314.354	100,00%	22.578.271	100,00%	25.303.608	100,00%	28.757.158	100,00%

Fuente: CCAA La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

Tabla 4: Ratios de liquidez y endeudamiento La Fageda Fundació (2015-2018)

Resumen de partidas relevantes para el cálculo de los ratios:

	2015	2016	2017	2018
A. ACTIVO NO CORRIENTE	13.393.046	16.843.007	18.642.299	21.821.913
B. ACTIVO CORRIENTE	4.921.308	5.735.264	6.661.309	6.935.245
II. Existencias	922.990	869.207	961.503	964.546
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	788.423	875.712	929.509	1.041.161
TOTAL ACTIVO (A+B)	18.314.354	22.578.271	25.303.608	28.757.158
A. PATRIMONIO NETO	11.519.837	12.969.380	14.473.401	15.363.420
B. PASIVO NO CORRIENTE	2.550.245	5.667.057	6.873.963	8.414.949
C. PASIVO CORRIENTE	4.244.272	3.941.834	3.956.244	4.978.789
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	18.314.354	22.578.271	25.303.608	28.757.158

Fuente: Autora a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

RATIOS DE LIQUIDEZ

$$\text{Ratio de liquidez} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo corriente}}$$

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{Efectivo y otros activos líquidos}}{\text{Pasivo corriente}}$$

$$\text{Ratio de Fondo de maniobra} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

$$\text{Regla de oro} = \frac{\text{Patrimonio neto} + \text{Pas. no corriente}}{\text{Activo no corriente}}$$

RATIOS DE ENDEUDAMIENTO

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo (corriente + no corriente)}}{\text{Patrimonio neto}}$$

$$\text{Ratio de recursos permanentes} = \frac{\text{Recursos permanentes}}{\text{Patrimonio neto}}$$

$$\text{Ratio de calidad de la deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo no corriente}}$$

$$\text{Ratio de garantía} = \frac{\text{Total activo}}{\text{Total pasivo}}$$

$$\text{Ratio de firmeza} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Pasivo o corriente}}$$

$$\text{Ratio de estabilidad} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$$

RATIOS DE LIQUIDEZ				
	2015	2016	2017	2018
LIQUIDEZ	0,94	1,23	1,44	1,20
TESORERÍA	0,19	0,22	0,23	0,21
FONDO DE MANIOBRA	1,16	1,45	1,68	1,39
REGLA DE ORO	1,05	1,11	1,15	1,09

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació

RATIOS DE ENDEUDAMIENTO				
	2015	2016	2017	2018
ENDEUDAMIENTO	0,59	0,74	0,75	0,87
Ratios de recursos permanentes	0,77	0,83	0,84	0,83
Ratio de calidad de la deuda	1,66	0,70	0,58	0,59
GARANTÍA	2,70	2,35	2,34	2,15
FIRMEZA/CONSISTENCIA	5,25	2,97	2,71	2,59
ESTABILIDAD	1,16	1,30	1,29	1,42

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació

Tabla 6: Número medio de personas ocupadas, distribuido por categorías

Categoría	2015	2016	2017	2018
Dirección	6	8	10	11
Mandos intermedios	10	11	12	15
Oficiales monitores	59	63	62	88
Con certificado de discapacidad	101	117	132	126
Otros	3	6	14	21
Total	179	205	230	261

Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias de La Fageda Fundació

Tabla 7: Gastos de personal

	2015	2016	2017	2018
Sueldos y salarios	3.343.846	3.567.382	3.920.473	4.701.506
Indemnizaciones	39.141	18.030	24.769	42.745
Seguros Sociales	1.037.560	1.116.578	1.252.058	1.364.939
Otros gstos sociales	40.776	24.424	160.826	81.437
Aport. a sist. compl. de pensiones	14.500	14.500	14.500	14.500
GASTOS TOTALES PERSONAL	4.475.823	4.740.914	5.372.626	6.205.127
Nº medio de personas ocupadas	179	205	230	261
Salario medio	18.681	17.402	17.046	18.013
COSTE MEDIO POR TRABAJADOR	24.786	23.038	23.252	23.611

Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias de La Fageda Fundació

Tabla 8: Análisis de la rotación

PERIODO MEDIO DE COBRO

$$PERIODO DE COBRO = 365 \times \frac{\text{Saldo medio cuenta de clientes en el ejercicio}}{\text{ingresos por ventas en el ejercicio}}$$

	2015	2016	2017	2018
Usuarios y deudores por ventas y prestaciones de servicios	2.658.942	3.181.236	3.560.617	4.201.789
Deudores, empr del grupo, asociadas y otras partes vinculadas	26.003	35.855	25.784	10.626
Total deudores por operaciones corrientes	2.684.945	3.217.091	3.586.401	4.212.415
Total deudores neto de IVA (10%)	2.440.859	2.924.628	3.260.365	3.829.468
Saldo medio cuenta de clientes en el ejercicio		2.682.744	3.092.496	3.544.916
Ingresos por ventas del ejercicio.	15.237.208	16.548.572	18.926.610	21.163.588

	2016	2017	2018
PERIODO MEDIO DE COBRO	59,17	59,64	61,14

PERIODO MEDIO DE PAGO

$$PERIODO DE PAGO = 365 \times \frac{\text{Saldo medio cuenta de proveedores en el ejercicio}}{\text{compras de materias primas en el ejercicio}}$$

	2015	2016	2017	2018
Proveedores	1.474.329	2.086.653	2.170.787	2.074.933
Proveedores, entidades del grupo y asociadas	0	22.143	8.558	17.225
Total acreedores por operaciones corrientes	1.474.329	2.108.796	2.179.345	2.092.158
Total proveedores neto de IVA (21%)	1.218.454	1.742.807	1.801.112	1.729.056
Saldo medio cuenta de proveedores en el ejercicio		1.480.630	1.771.959	1.765.084
Consumo de bienes destinados a las actividades.	-5.696.959	-6.274.374	-7.529.986	-8.449.753

	2016	2017	2018
PERIODO MEDIO DE PAGO	86,13	85,89	76,25

	2016	2017	2018
PERIODO MEDIO DE COBRO	59,17	59,64	61,14
PERIODO MEDIO DE PAGO	86,13	85,89	76,25
CICLO DE CAJA	-26,96	-26,25	-15,11

Nota: con el fin de igualar magnitudes, se elimina el efecto impositivo del saldo de deudores (10% aplicado a yogures que representan el 92,95% de las ventas) En cambio, en el cálculo del saldo de acreedores se asume un tipo impositivo del 21%, dado que las principales materias primas son de auto-producción (leche y frutas), estando el grueso del resto de materias primas gravadas al 21% (materiales de embalaje, suministros, transportes, etc.)

Tabla 9: Apalancamiento operativo

$$\text{Ratio de apalancamiento operativo} = \frac{\text{Resultado de explotación 20X2} - \text{Resultado de explotación 20X1}}{\text{Ventas 20X2} - \text{Ventas 20X1}}$$

	2015	2016	2017	2018
RESULTADO EXPLOTACIÓN	1.524.054	1.736.536	1.748.136	600.630
VENTAS	16.585.471	18.078.890	20.462.264	22.741.498
INCREMENTOS R.E.		212.482	11.600	-1.147.506
INCREMENTOS VENTAS		1.493.419	2.383.374	2.279.234
R.APALANCAMIENTO OPERATIVO		14,23%	0,49%	-50,35%

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

Tabla 10: Rentabilidades económica y financiera

Se aprecian nuevamente discrepancias en los datos referentes a La Fageda obtenidos en la primera parte de este trabajo y en los utilizados para la comparativa sectorial. Ello es debido a la agregación de partidas que efectúa SABI. Al no disponer de los datos desglosados de la totalidad de las empresas y ejercicios, para no distorsionar la comparativa se opta por utilizar los mismos criterios para todas las empresas, logrando así datos análogos en todas las empresas.

Datos base del análisis:

LA FAGEDA FUNDACIÓ G-17808247	2015	2016	2017	2018
I. Ingresos de las actividades	16.585.471	18.078.890	20.462.264	22.741.498
a) Ventas y prestaciones de servicios	15.237.208	16.548.572	18.926.610	21.163.588
c) Ingresos de promociones, patrocinadores y colaboradores	130.094	170.127	146.512	162.447
d) Subvenciones oficiales a las actividades	1.218.169	1.344.741	1.389.142	1.415.463
f) Otras subvenciones, donaciones y legados del ejercicio incorporados a resultado		15.450		
3. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	48.018	24.665	107.593	-27.619
5. Aprovisionamientos	-5.806.018	-6.391.043	-7.553.018	-8.491.431
a) Consumo de bienes destinados a las actividades	-5.696.959	-6.274.374	-7.529.986	-8.449.753
c) Trabajos realizados por otras entidades	-109.059	-116.669	-23.032	-41.678
9. Amortización del inmovilizado	-757.014	-1.006.940	-1.367.264	-1.488.029
10. Subvenciones, donaciones y legados traspasados al resultado	166.782	163.770	124.678	96.325
I. RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)	1.524.054	1.736.536	1.748.136	600.630
II. RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18)	-50.137	-123.223	-119.435	-118.671
III. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (I + II)	1.473.917	1.613.313	1.628.701	481.959
19. Impuestos sobre beneficios				
IV. RESULTADO DEL EJERCICIO (III + 19)	1.473.917	1.613.313	1.628.701	481.959

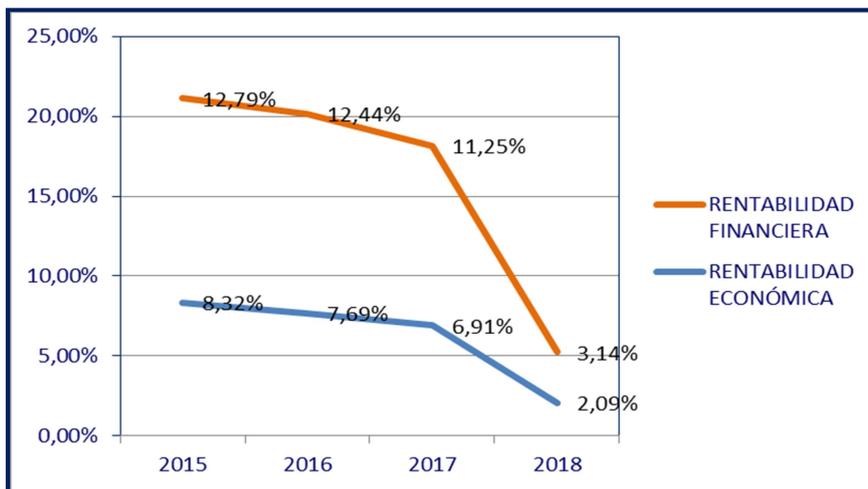
CUADRO DE RESULTADOS GENERAL					
		2015	2016	2017	2018
(1) BAII		1.524.054	1.736.536	1.748.136	600.630
(2) BAI		1.473.917	1.613.313	1.628.701	481.959
(3) B° Neto		1.473.917	1.613.313	1.628.701	481.959
(4) Ingresos		16.585.471	18.078.890	20.462.264	22.741.498
(5) Activo		18.314.354	22.578.271	25.303.608	28.757.158
(6) Patrimonio neto		11.519.837	12.969.380	14.473.401	15.363.420
(7) Margen sobre ventas (%)	(1)/(4)	9,19%	9,61%	8,54%	2,64%
(8) Rotación del activo	(4)/(5)	0,91	0,80	0,81	0,79
(9) RENTABILIDAD ECONÓMICA	(1)/(5)	8,32%	7,69%	6,91%	2,09%
(10) Activo / Patrimonio neto	(5)/(6)	1,59	1,74	1,75	1,87
(11) BAI / BAII	(2)/(1)	0,97	0,93	0,93	0,80
(12) Apalancamiento financiero	(10)x(11)	1,54	1,62	1,63	1,50
(13) Efecto fiscal	(3)/(2)	1	1	1	1
(14) RENTABILIDAD FINANCIERA	(9)x(12)x(13)	12,79%	12,44%	11,25%	3,14%

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

	2015	2016	2017	2018
Margen sobre ventas (%)	9,19%	9,61%	8,54%	2,64%
Rotación del activo	0,91	0,80	0,81	0,79
RENTABILIDAD ECONÓMICA	8,32%	7,69%	6,91%	2,09%

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

Gráfico 1: Rentabilidades económica y financiera



Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

Tabla 11: EBITDA

$$\text{Ratio de apalancamiento operativo (en base a EBITDA)} = \frac{\text{EBITDA 20X2} - \text{EBITDA 20X1}}{\text{Ventas 20X2} - \text{Ventas 20X1}}$$

	2015	2016	2017	2018
INCN	16.585.471	18.078.890	20.462.264	22.741.498
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.524.054	1.736.536	1.748.136	600.630
Amortización del ejercicio	-757.014	-1.006.940	-1.367.264	-1.488.029
EBITDA	2.281.068	2.743.476	3.115.400	2.088.659

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

	2016	2017	2018
Incremento INCN	1.493.419	2.383.374	2.279.234
Incremento EBITDA	462.408	371.924	-1.026.741
R.Apalancamiento Op.(EBITDA)	30,96%	15,60%	-45,05%

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

Tabla 12: Estado de flujos de efectivo

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN				
1. RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS	1.473.918	1.613.315	1.628.698	481.959
2. Ajustes del resultado	1.083.805	1.307.406	1.416.204	1.598.816
a) Amortización del inmovilizado (+)	757.014	1.006.940	1.367.264	1.488.029
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	55.400	60.631	42.579	64.730
d) Subvenciones traspasadas (-)	-166.782	-163.770	-124.679	-96.325
e) Resultados por bajas y alienaciones del inmovilizado (+/-)	388.218	280.382	11.605	23.717
g) Ingresos financieros	-15.189	-2.799	-830	267
h) Gastos financieros	65.144	126.022	120.265	118.398
3. Cambios en el capital corriente	-392.464	458.608	-683.712	553.497
a) Existencias (+/-)	-169.374	40.384	-82.862	-6.493
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	-1.468.723	-569.526	-431.395	-687.294
c) Otros activos corrientes (+/-)	-471.098	341.974	-499.207	467.574
d) Acreedores y otras cuentas a cobrar (+/-)	1.354.627	859.394	302.031	762.243
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	362.104	-213.618	27.721	17.467
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)				
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-49.956	-123.223	-119.435	-118.257
a) Pago de intereses	-65.144	-126.022	-120.265	-117.990
c) Cobro de intereses	15.188	2.799	830	-267
e) Otros cobros y pagos				
5. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	2.115.303	3.256.106	2.241.755	2.516.015
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN				
6. Pago por inversiones (-)	-4.645.158	-6.065.033	-3.716.879	-4.449.142
a) Empresas del grupo y asociadas	-200			
b) Inmovilizado intangible	-73.493	-83.581	-300.009	-454.644
c) Inmovilizado material e inmobiliario	-4.462.382	-5.981.320	-3.414.580	-3.992.785
e) Otros activos financieros	-109.083	-132	-2.290	-1.713
f) Activos no corrientes mantenidos para la venta				
g) Otros activos				
7. Cobros por desinversiones (+)	901.741	72.521	198.930	16.839
a) Empresas del grupo, asociadas, vinculadas y socios				-50
b) Inmovilizado intangible				
c) Inmovilizado material e inmobiliario	32.126	67.242	100.291	13.895
e) Otros activos financieros	869.615	5.279	98.639	2.994
f) Activos no corrientes mantenidos para la venta				
g) Otros activos				
8. FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-3.743.417	-5.992.512	-3.517.949	-4.432.303
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN				
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio				504.384
a) Variación de instrumentos de patrimonio (+/-)				
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+/-)				504.384
10. Cobros por instrumentos de pasivo financiero (+)	1.624.744	3.116.812	1.358.572	1.807.489
1. Deudas con entidades de crédito (+)	1.624.744	3.116.812	816.714	1.807.489
2. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)			541.858	
3. Deudas con características especiales (+)				
4. Otras deudas (+)				
11. Pagos por instrumentos de pasivo financiero (-)		-293.117	-28.581	-283.932
1. Deudas con entidades de crédito (-)		-293.117	-28.581	-255.413
2. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)				-28.519
3. Deudas con características especiales (-)				
5. Otras deudas (-)				
12. Pago de dividendos y remuneraciones instrumentnos de patrimonio				
13. FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	1.624.744	2.823.695	1.329.991	2.027.941
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE TIPO DE CAMBIO				
E) AUMENTO/REDUCCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	-3.370	87.289	53.797	111.653
Efectivo o equivalentes al principio del ejercicio	791793	788423	875712	929509
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	788423	875712	929509	1041161
VARIACIÓN NETA DEL EFECTIVO	-3.370	87.289	53.797	111.652

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

Tabla 13: Estado de ingresos y gastos reconocidos

A-ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	2015	2016	2017	2018
A) RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	1.473.918	1.613.315	1.628.698	481.959
II. Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	895.156	0	0	504.385
B) TOTAL INGRESOS - GASTOS IMPUTADOS A PATRIMONIO NETO	895.156	0	0	504.385
VI. Subvenciones, donaciones y legados recibidos (-)	-166.782	-163.770	-124.678	-96.325
C) TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE RESULTADOS	-166.782	-163.770	-124.678	-96.325
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	2.202.292	1.449.545	1.504.020	890.019

Fuente: CCAA La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

Tabla 14: Estado total de cambios en el patrimonio neto

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO											
	Fondos dotacionales y sociales	Fondos especiales	Reservas	Excedentes ejercicios anteriores	Excedentes pendientes aplicación	Excedente ejercicio	Aportaciones para compensar pérdidas	Subvenciones oficiales de capital	Subvenciones, donaciones y legados de capital	Otros	Total
SALDO AL FINAL DEL AÑO 2013	2.474.968		1.613.940			309.411		260.000			4.658.319
I. Ajustes por cambios de criterio 2013 y anteriores											
II. Ajustes por errores 2013 y anteriores											
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2013	2.474.968		1.613.940	309.410		849.334		260.000			4.658.319
I. Total ingresos y gastos reconocidos											
II. Operaciones de patrimonio neto											
1. Aumentos-Reducciones de fondos dotacionales/fondos sociales/fondos especiales											
2. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (condonación de deudas)											
3. Otras aportaciones											
III. Otras variaciones del patrimonio neto											
SALDO, FINAL DEL AÑO 2013	2.474.968		1.923.350	-309.410		849.334		260.000			5.507.653
I. Ajustes por cambios de criterio 2014 y anteriores											
II. Ajustes por errores 2014											
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2014	2.474.968		1.923.350	849.334		1.057.588		260.000			5.507.653
I. Total ingresos y gastos reconocidos											
II. Operaciones de patrimonio neto											
1. Aumentos-Reducciones de fondos dotacionales/fondos sociales/fondos especiales											
2. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (condonación de deudas)											
3. Otras aportaciones											
III. Otras variaciones del patrimonio neto											
SALDO, FINAL DEL AÑO 2014	2.474.968		2.508.230	-849.334	264.454	1.057.588		260.000			6.565.241
I. Ajustes por cambios de criterio 2015											
II. Ajustes por errores 2015											
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2015	2.474.968		2.508.230	264.454	1.057.588	1.473.918		260.000			6.565.241
I. Total ingresos y gastos reconocidos											
II. Operaciones de patrimonio neto											
Operación de reestructuración: Cooperativa - La Fageda											
Aumentos de fondo dotacional											
Reducciones de fondo dotacional											
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto											
Otras aportaciones											
III. Otras variaciones del patrimonio neto											
SALDO, FINAL DEL AÑO 2015	5.487.272		1.322.042	-264.454	-1.057.588	1.473.918		104.885	-260.000	623.489	11.519.837

Fuente: CCAA La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO											
	Fondos dotacionales y sociales	Fondos especiales	Reservas	Excedentes ejercicios anteriores	Excedentes pendientes aplicación	Excedente ejercicio	Aportaciones para compensar pérdidas	Subvenciones oficiales de capital	Subvenciones, donaciones y legados de capital	Otros	Total
SALDO, FINAL DEL AÑO 2015	5.487.272	3.830.272	3.830.272			1.473.918		104.885	623.489		11.519.837
I. Ajustes por cambios de criterio 2016											
II. Ajustes por errores 2016											
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2016	5.487.272	3.830.272	3.830.272			1.473.918		104.885	623.489		11.519.836
I. Total ingresos y gastos reconocidos											
II. Operaciones de patrimonio neto											
Operación de pasivos financieros en patrimonio neto											
Operación de reestructuración: Cooperativa - La Fageda											
Aumentos de fondo dotacional											
Reducciones de fondo dotacional											
Convención de pasivos financieros en patrimonio neto											
Otras aportaciones											
III. Otras variaciones del patrimonio neto											
SALDO, FINAL DEL AÑO 2016	5.487.272	5.304.190	5.304.190	1.473.918	-1.473.918	1.613.315		41.983	-41.983		12.969.381
I. Ajustes por cambios de criterio 2016											
II. Ajustes por errores 2016											
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2017	5.487.272	5.304.190	5.304.190			1.613.315		84.268	480.336		12.969.381
I. Total ingresos y gastos reconocidos											
II. Operaciones de patrimonio neto											
Operación de reestructuración: Cooperativa - La Fageda											
Aumentos de fondo dotacional											
Reducciones de fondo dotacional											
Convención de pasivos financieros en patrimonio neto											
Otras aportaciones											
III. Otras variaciones del patrimonio neto											
SALDO, FINAL DEL AÑO 2017	5.487.272	6.917.506	6.917.506			1.628.698		49.001	390.925		14.473.401
I. Ajustes por cambios de criterio 2017											
II. Ajustes por errores 2017											
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2018	5.487.272	6.917.506	6.917.506			1.628.698		49.001	390.925		14.473.401
I. Total ingresos y gastos reconocidos											
II. Operaciones de patrimonio neto											
Operación de reestructuración: Cooperativa - La Fageda											
Aumentos de fondo dotacional											
Reducciones de fondo dotacional											
Convención de pasivos financieros en patrimonio neto											
Otras aportaciones											
III. Otras variaciones del patrimonio neto											
SALDO, FINAL DEL AÑO 2018	5.487.272	8.546.204	8.546.204	1.628.698	-1.628.698	481.959		60.863	787.122	-1	15.363.420

Fuente: CCAA La Fageda Fundació ejercicios 2015-2016-2017-2018

ANEXO B – ANÁLISIS SECTORIAL (2015-2018)

Tabla 15: Evolución de la producción agraria láctea en España

PRODUCCIONES ESPAÑOLAS DE LECHE (Miles de toneladas)														
	2014	%	2015	%	15/14	2016	%	16/15	2017	%	17/16	2018	%	18/17
VACUNO	6.539	86,30%	6.793	88,77%	3,88%	6.886	87,80%	1,37%	7.021	87,64%	1,96%	7.118	87,74%	1,38%
OVINO	575	7,59%	441	5,76%	-23,30%	497	6,34%	12,70%	512	6,39%	3,02%	514	6,34%	0,39%
CAPRINO	463	6,11%	418	5,46%	-9,72%	460	5,87%	10,05%	478	5,97%	3,91%	481	5,93%	0,63%
	7.577		7.652		0,99%	7.843		2,50%	8.011		2,14%	8.113		1,27%
Incremento global 2015-2018 : 6,02%														

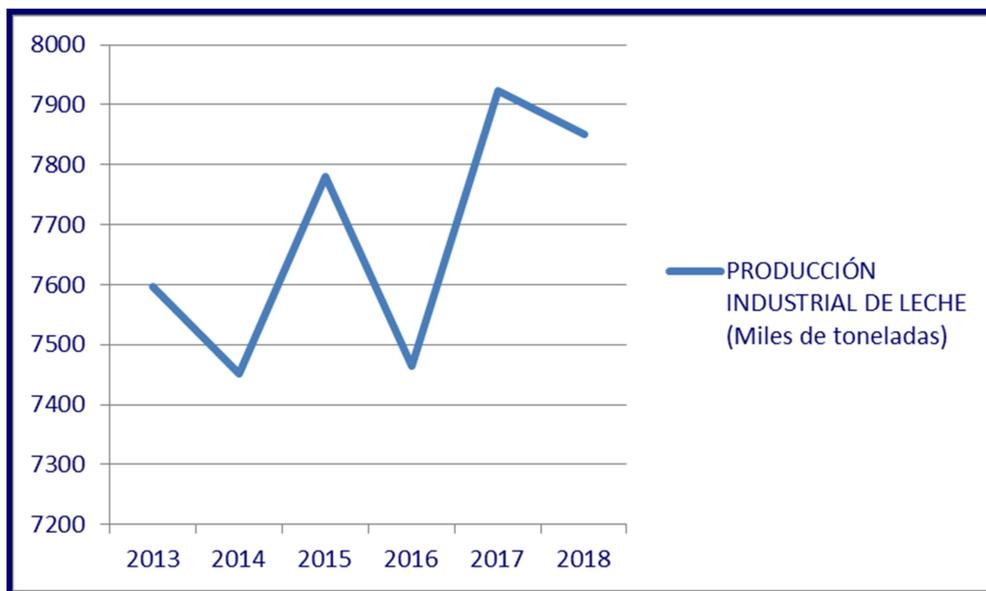
Fuente: elaboración propia a partir de datos de MERCASA

Gráfico 2: Evolución de la producción agraria láctea en España



Fuente: elaboración propia a partir de datos de MERCASA

Gráfico 3: Evolución de la producción industrial láctea en España (2015-2018)



Fuente: elaboración propia a partir de datos de FENIL

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LECHE (Miles de toneladas)						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Total	7596,40	7451,10	7781,10	7465,40	7923,40	7850,04
Evolución interanual		-1,91%	4,43%	-4,06%	6,13%	-0,93%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de FENIL

Tabla 16: Destino de la producción industrial láctea en España

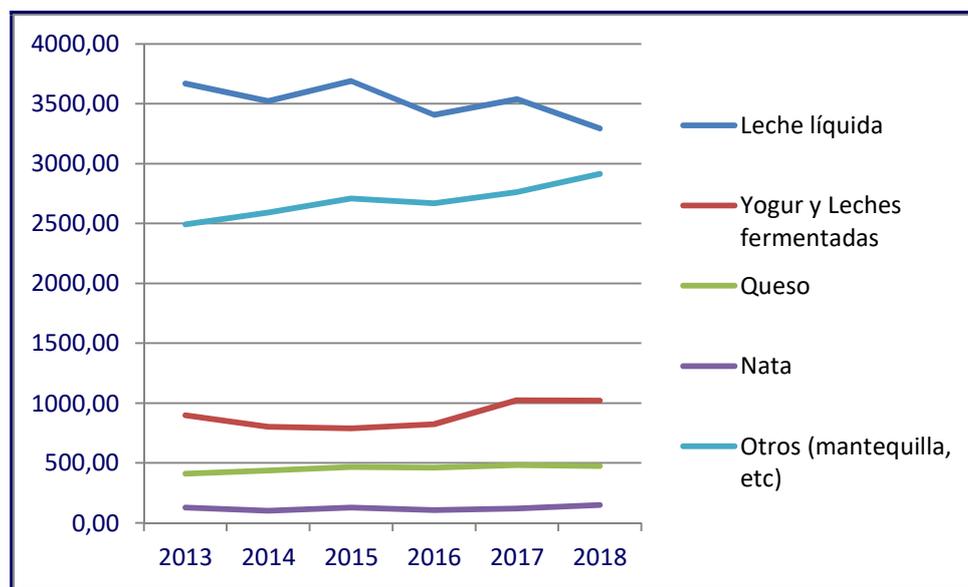
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE TODO TIPO DE LECHE (Miles de toneladas)						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Leche líquida	3669,30	3521,20	3690,30	3405,80	3538,00	3292,20
Yogur y Leches fermentadas	897,00	801,50	787,90	822,90	1022,40	1021,90
Queso	409,00	435,80	467,10	461,00	481,10	474,70
Nata	128,40	100,50	127,40	107,40	119,50	148,80
Mantequilla	35,50	39,80	40,70	42,10	49,60	48,82
Otros	2457,20	2552,30	2667,70	2626,20	2712,80	2863,62
TOTAL	7596,40	7451,10	7781,10	7465,40	7923,40	7850,04

Fuente: Fenil

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE TODO TIPO DE LECHE (Miles de toneladas)							
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	15/18
Leche líquida	48,30%	47,26%	47,43%	45,62%	44,65%	41,94%	-10,79%
Yogur y fermentadas	11,81%	10,76%	10,13%	11,02%	12,90%	13,02%	29,70%
Queso	5,38%	5,85%	6,00%	6,18%	6,07%	6,05%	1,63%
Nata	1,69%	1,35%	1,64%	1,44%	1,51%	1,90%	16,80%
Mantequilla	0,47%	0,53%	0,52%	0,56%	0,63%	0,62%	19,95%
Otros	32,35%	34,25%	34,28%	35,18%	34,24%	36,48%	7,34%
TOTAL							0,89%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de FENIL

Gráfico 4: Destino de la producción industrial láctea en España



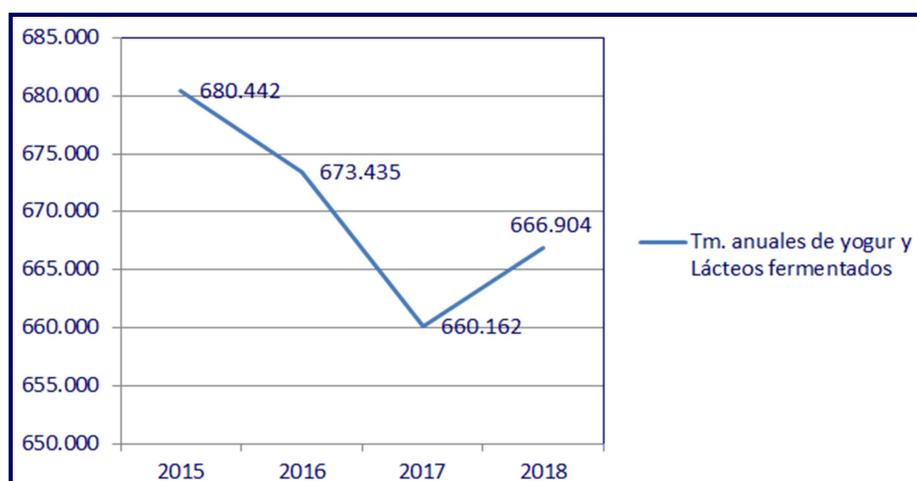
Fuente: elaboración propia a partir de datos de FENIL

Tabla 17: Consumo de productos lácteos en España (2015-2018)

CONSUMO DE PRODUCTOS LÁCTEOS EN LOS HOGARES ESPAÑOLES (Toneladas y Kg.per cápita)									
	2015		2016		2017		2018		
	Total	P. cápita							
Leche líquida	3.270.930	73,32	3.198.552	72,85	3.187.960	69,91	3.196.815	69,82	
Yogur y LF	680.442	15,25	673.435	15,36	660.162	14,46	666.904	14,58	
Queso	346.965	7,78	351.994	8,02	349.479	7,66	354.415	7,74	
Nata	45.789	1,02	45.757	1,07	44.866	0,97	47.442	1,05	
Mantequilla	13.654	0,31	13.913	0,33	14.587	0,32	15.562	0,35	
Otros prod.lácteos	661.974	14,82	640.656	14,59	680.390	14,92	692.158	15,11	
TOTAL	5.019.754	112,50	4.924.307	112,22	4.937.444	108,24	4.973.296	108,65	

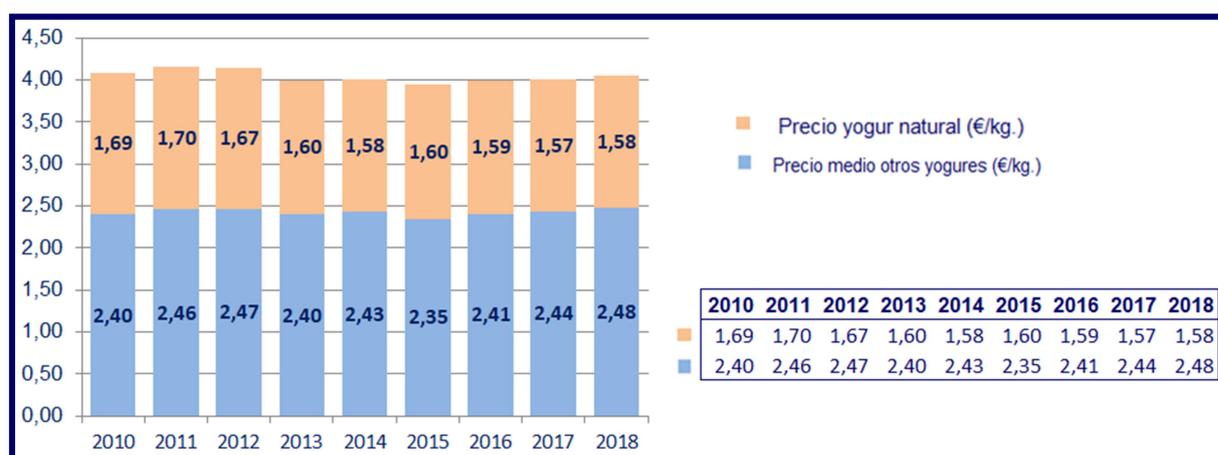
Fuente: Federación Nacional de Industrias Lácteas (2019)

Gráfico 5: Destino de la producción industrial láctea en España



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la FENIL (2019)

Gráfico 6: Evolución del precio del yogur en España (2010-2018)



Fuente: Statista

Tabla 18: Precios medios de venta al público de yogur en Catalunya (Abril 2020)

ESTABLECIMIENTO	VARIEDAD	MARCA COMERCIAL	FABRICANTE	P.UNITARIO	PRECIO KG
El Corte Inglés	Natural	CLESA	CLESA	0,27 €	2,37 €
EROSKI	Natural	Nestlé	Lactalis	0,26 €	2,08 €
Carrefour	Natural	Danone	Danone	0,23 €	1,87 €
Carrefour	Natural	Carrefour	Lactalis	0,12 €	0,95 €
Carrefour	Natural	Danone	Danone	0,25 €	2,07 €
Carrefour	Natural	La Fageda	La Fageda	0,39 €	3,10 €
Condis	Natural	Danone	Danone	0,25 €	1,99 €
Condis	Natural	La Fageda	La Fageda	0,40 €	3,18 €
Alcampo	Natural	Danone	Danone	0,25 €	1,98 €
Mercadona	Natural	Hacendado	Schreiber Foods	0,12 €	0,99 €
Mercadona	Natural	Danone	Danone	0,25 €	2,14 €
Mercadona	Natural	La Fageda	La Fageda	0,40 €	3,18 €
El Corte Inglés	Natural	Danone	Danone	0,26 €	2,14 €
El Corte Inglés	Natural	La Fageda	La Fageda	0,40 €	3,18 €
El Corte Inglés	Natural	Larsa	CAPSA	0,26 €	2,06 €
DIA	Natural	Danone	Danone	0,27 €	2,28 €
DIA	Natural	Danone	Danone	0,27 €	2,28 €
DIA	Natural	Larsa	CAPSA	0,29 €	2,32 €
EROSKI	Natural	Danone	Danone	0,24 €	2,00 €
El Corte Inglés	Natural (cremoso) - 500g	El Pastoret	El Pastoret	0,61 €	4,88 €
DIA	Natural (cremoso) - 500g	El Pastoret	El Pastoret	2,19 €	4,38 €
EROSKI	Natural (cremoso) - 500g	El Pastoret	El Pastoret	1,99 €	3,98 €
Carrefour	Natural (cremoso) - 500g	El Pastoret	El Pastoret	2,10 €	4,20 €
Condis	Natural (cremoso) - 500g	El Pastoret	El Pastoret	1,99 €	3,98 €
Alcampo	Natural (cremoso) - 500g	El Pastoret	El Pastoret	1,85 €	3,70 €
El Corte Inglés	Natural (sin lactosa)	Kaiku	Kaiku	0,35 €	2,78 €
EROSKI	Natural (sin lactosa)	Kaiku	Kaiku	0,44 €	3,52 €
EROSKI	Natural (sin lactosa)	Kaiku	Kaiku	0,40 €	3,20 €
Carrefour	Natural (sin lactosa)	Kaiku	Kaiku	0,44 €	3,44 €
Mercadona	Natural azucarado	La Fageda	La Fageda	0,40 €	3,18 €
Mercadona	Natural azucarado	Hacendado	Schreiber Foods	0,24 €	1,92 €
Mercadona	Natural azucarado	Danone	Danone	0,25 €	1,99 €
El Corte Inglés	Natural azucarado	Kaiku	Kaiku	0,48 €	3,85 €
El Corte Inglés	Natural azucarado	Danone	Danone	0,26 €	2,14 €
El Corte Inglés	Natural azucarado	La Fageda	La Fageda	0,40 €	3,18 €
El Corte Inglés	Natural azucarado	Larsa	CAPSA	0,26 €	2,06 €
DIA	Natural azucarado	DIA	Kaiku	0,15 €	1,18 €
DIA	Natural azucarado	Danone	Danone	0,27 €	2,28 €
EROSKI	Natural azucarado	Kaiku	Kaiku	0,40 €	3,20 €
EROSKI	Natural azucarado	Eroski	Lactalis	0,12 €	0,96 €
Carrefour	Natural azucarado	Danone	Danone	0,25 €	1,98 €
Carrefour	Natural azucarado	Carrefour	Lactalis	0,12 €	0,95 €
Condis	Natural azucarado	Danone	Danone	0,25 €	1,99 €
El Corte Inglés	Natural azucarado (cremoso)	El Pastoret	El Pastoret	0,61 €	4,88 €
EROSKI	Natural azucarado (enriquecido)	La Lechera	Lactalis	0,47 €	3,76 €
DIA	Natural azucarado (sin lactosa)	Kaiku	Kaiku	0,44 €	3,50 €
EROSKI	Natural azucarado (sin lactosa)	Kaiku	Kaiku	0,45 €	3,56 €
Condis	Natural azucarado (sin lactosa)	Kaiku	Kaiku	0,45 €	3,58 €
Alcampo	Natural azucarado (sin lactosa)	Kaiku	Kaiku	0,38 €	3,00 €
Mercadona	Sabores	Hacendado	Schreiber Foods	0,13 €	1,00 €
Mercadona	Sabores	Danone	Danone	0,23 €	1,85 €
DIA	Sabores	CLESA	CLESA	0,25 €	1,98 €
EROSKI	Sabores	Eroski	Lactalis	0,13 €	1,25 €
EROSKI	Sabores	Danone	Danone	0,27 €	2,25 €
EROSKI	Sabores	Nestlé	Lactalis	0,26 €	2,08 €
EROSKI	Sabores	Asturiana	CAPSA	0,29 €	2,32 €
Carrefour	Sabores	Danone	Danone	0,25 €	2,07 €
Carrefour	Sabores	Carrefour	Lactalis	0,13 €	1,00 €
Condis	Sabores	La Fageda	La Fageda	0,36 €	2,90 €
Condis	Sabores	Danone	Danone	0,25 €	1,99 €
Condis	Sabores	La Fageda	La Fageda	0,36 €	2,95 €
Alcampo	Sabores	Larsa	CAPSA	0,28 €	2,24 €
Carrefour	Sabores (cremoso) - 500g	El Pastoret	El Pastoret	2,15 €	4,30 €
Condis	Sabores (cremoso) - 500g	El Pastoret	El Pastoret	1,99 €	3,98 €
Alcampo	Sabores (cremoso) - 500g	El Pastoret	El Pastoret	1,85 €	3,70 €
EROSKI	Sabores (enriquecido)	La lechera	Lactalis	0,47 €	3,76 €
EROSKI	Sabores (sin lactosa)	Kaiku	Kaiku	0,44 €	3,52 €
EROSKI	Sabores (sin lactosa)	Kaiku	Kaiku	0,40 €	3,20 €
Condis	Sabores (sin lactosa)	Kaiku	Kaiku	0,45 €	3,58 €
Alcampo	Sabores (sin lactosa)	Kaiku	Kaiku	0,40 €	3,19 €

Fuente: elaboración propia por observación directa.

A partir de investigación directa, se elabora un listado de precios de venta al público de yogures de los fabricantes incluidos en este estudio, a fecha abril de 2020.

Para el cálculo de los precios medios únicamente se tienen en cuenta las variedades similares a productos que comercializa La Fageda.

El producto con más similitudes al de La Fageda es el ofrecido por El Pastoret, bajo la etiqueta de yogur artesanal natural y formatos de venta mayores que los habituales en el sector. Sus precios son también sensiblemente superiores, motivo por el cual, dada la pequeña muestra estadística, se elabora media separada de los mismos con el fin de no distorsionar los resultados.

VARIEDAD	FABRICANTE	PRECIO MEDIO/KG.
Natural	Otros	1,97 €
	El Pastoret	4,19 €
	La Fageda	3,16 €
Natural azucarado	Otros	1,81 €
	El Pastoret	4,88 €
	La Fageda	3,18 €
Sabores	Otros	1,82 €
	El Pastoret	3,99 €
	La Fageda	2,93 €

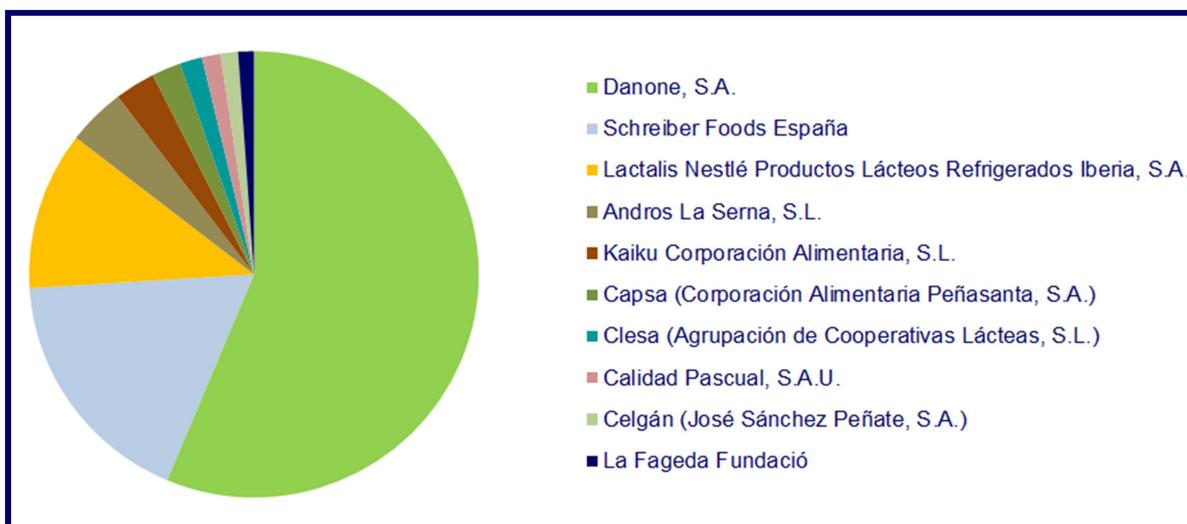
Fuente: elaboración propia por observación directa.

Tabla 18: Productores de yogur en España en 2017

EMPRESA	Ventas (en Tm)	%
Danone, S.A.	716,50	56,32%
Schreiber Foods España	225,00	17,69%
Lactalis Nestlé Productos Lácteos Refrigerados Iberia, S.A.	146,00	11,48%
Andros La Serna, S.L.	53,00	4,17%
Kaiku Corporación Alimentaria, S.L.	37,20	2,92%
Capsa (Corporación Alimentaria Peñasanta, S.A.)	26,60	2,09%
Clesa (Agrupación de Cooperativas Lácteas, S.L.)	20,60	1,62%
Calidad Pascual, S.A.U.	17,00	1,34%
Celgán (José Sánchez Peñate, S.A.)	16,00	1,26%
La Fageda Fundació	14,30	1,12%
TOTALES	1272,20	100,00%

Fuente: Mercasa (2020)

Gráfico 7: Ranking de productores de yogur en España en 2017



Fuente: Mercasa (2020)

Tabla 19: Cuentas anuales de Danone, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN											
DANONE, S.A. (A17000852)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%		%	16/15		%	17/15		%	18/15
ACTIVO											
INMOVILIZADO	252.746	39,58%	253.455	40,99%	100,28%	266.628	44,59%	105,49%	274.900	46,37%	108,77%
Inmovilizado inmaterial	1.387	0,22%	1.689	0,27%	121,77%	1.553	0,26%	111,97%	2.257	0,38%	162,73%
Inmovilizado material	116.415	18,23%	119.061	19,26%	102,27%	127.067	21,25%	109,15%	139.213	23,48%	119,58%
Otros activos fijos	134.944	21,13%	132.705	21,46%	98,34%	138.008	23,08%	102,27%	133.430	22,51%	98,88%
ACTIVO CIRCULANTE	385.831	60,42%	364.872	59,01%	94,57%	331.344	55,41%	85,88%	317.913	53,63%	82,40%
Existencias	22.437	3,51%	23.233	3,76%	103,55%	25.196	4,21%	112,30%	22.632	3,82%	100,87%
Deudores	58.853	9,22%	61.675	9,97%	104,79%	64.437	10,78%	109,49%	64.757	10,92%	110,03%
Otros activos líquidos	304.541	47,69%	279.964	45,28%	91,93%	241.711	40,42%	79,37%	230.524	38,89%	75,70%
<i>Tesorería</i>	230	0,04%	162	0,03%	70,43%	-22	0,00%	-9,57%	64	0,01%	27,83%
TOTAL ACTIVO	638.577	100,00%	618.327	100,00%	96,83%	597.972	100,00%	93,64%	592.813	100,00%	92,83%
FONDOS PROPIOS	453.012	70,94%	460.113	74,41%	101,57%	445.276	74,46%	98,29%	449.589	75,84%	99,24%
Capital suscrito	99.309	15,55%	99.309	16,06%	100,00%	99.309	16,61%	100,00%	99.309	16,75%	100,00%
Otros fondos propios	353.703	55,39%	360.804	58,35%	102,01%	345.967	57,86%	97,81%	350.280	59,09%	99,03%
PASIVO NO CORRIENTE	36.212	5,67%	31.217	5,05%	86,21%	31.959	5,34%	88,26%	30.543	5,15%	84,34%
Acreeedores a largo plazo	462	0,07%	1.544	0,25%	334,20%	2.428	0,41%	525,54%	1.771	0,30%	383,33%
Otros pasivos fijos	35.750	5,60%	29.673	4,80%	83,00%	29.531	4,94%	82,60%	28.772	4,85%	80,48%
Provisiones	33.355	5,22%	27.445	4,44%	82,28%	27.438	4,59%	82,26%	27.086	4,57%	81,21%
PASIVO CORRIENTE	149.353	23,39%	126.997	20,54%	85,03%	120.737	20,19%	80,84%	112.681	19,01%	75,45%
Deudas financieras	148.802	23,30%	126.579	20,47%	85,07%	120.644	20,18%	81,08%	112.681	19,01%	75,73%
Acreeedores comerciales	551		418		75,86%	93	0,02%	16,88%			
Otros pasivos líquidos											
T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	638.577	100,00%	618.327	100,00%	96,83%	597.972	100,00%	93,64%	592.813	100,00%	92,83%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI y Registro Mercantil de Barcelona

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS											
DANONE, S.A. (A17000852)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%		%	16/15		%	17/15		%	18/15
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	867.162	100,00%	875.488	100,00%	100,96%	840.825	100,00%	96,96%	807.727	100,00%	93,15%
Importe neto cifra de ventas	847.779	97,76%	846.236	96,66%	99,82%	795.969	94,67%	93,89%	764.032	94,59%	90,12%
Consumo mercaderías y materias	-331.081	-38,18%	-350.661	-40,05%	105,91%	-362.477	-43,11%	109,48%	-336.889	-41,71%	101,75%
RESULTADO BRUTO	536.081	61,82%	524.827	59,95%	97,90%	478.348	56,89%	89,23%	470.838	58,29%	87,83%
Otros gastos de explotación	-424.805	-48,99%	-422.208	-48,23%	99,39%	-405.648	-48,24%	95,49%	-382.299	-47,33%	89,99%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	111.276	12,83%	102.619	11,72%	92,22%	72.700	8,65%	65,33%	88.539	10,96%	79,57%
Ingresos financieros	23.089	2,66%	30.834	3,52%	133,54%	37.368	4,44%	161,84%	30.333	3,76%	131,37%
Gastos financieros	-436	-0,05%	-389	-0,04%	89,22%	-339	-0,04%	77,75%	-357	-0,04%	81,88%
RESULTADO FINANCIERO	22.653	2,61%	30.445	3,48%	134,40%	37.029	4,40%	163,46%	29.976	3,71%	132,33%
RTDO ORDINARIO ANTES IMPTOS	133.929	15,44%	133.064	15,20%	99,35%	109.729	13,05%	81,93%	118.515	14,67%	88,49%
Impuestos sobre sociedades	32.476	3,75%	24.475	2,80%	75,36%	15.957	1,90%	49,13%	21.313	2,64%	65,63%
RTDO ACTIVIDADES ORDINARIAS	101.453	11,70%	108.589	12,40%	107,03%	93.772	11,15%	92,43%	97.202	12,03%	95,81%
Ingresos extraordinarios											
Gastos extraordinarios											
Resultados actividades extraordinarias											
RESULTADO DEL EJERCICIO	101.453	11,70%	108.589	12,40%	107,03%	93.772	11,15%	92,43%	97.202	12,03%	95,81%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI y Registro Mercantil de Barcelona

Tabla 20: Cuentas anuales de Lactalis Nestlé Productos Refrigerados Iberia, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN											
LACTALIS NESTLE PRODUCTOS LACTEOS REFRIGERADOS IBERIA, S.A. (A64229867)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%		%	16/15		%	17/15		%	18/15
ACTIVO											
INMOVILIZADO	11.044	23,13%	10.935	25,25%	7,63%	10.909	26,80%	98,78%	10.922	19,32%	98,90%
Inmovilizado inmaterial	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Inmovilizado material	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros activos fijos	11.044	23,13%	10.935	25,25%	99,01%	10.909	26,80%	98,78%	10.922	19,32%	98,90%
ACTIVO CIRCULANTE	36.695	76,87%	32.375	74,75%	88,23%	29.803	73,20%	81,22%	45.609	80,68%	124,29%
Existencias	2.690	5,64%	3.088	7,13%	114,77%	3.111	7,64%	115,64%	3.119	5,52%	115,92%
Deudores	11.201	23,46%	7.227	16,69%	64,52%	12.011	29,50%	107,23%	14.159	25,05%	126,41%
Otros activos líquidos	22.804	47,77%	22.060	50,94%	96,74%	14.681	36,06%	64,38%	28.331	50,12%	124,24%
Tesorería	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
TOTAL ACTIVO	47.739	100,00%	43.310	100,00%	90,72%	40.712	100,00%	85,28%	56.531	100,00%	118,42%
FONDOS PROPIOS	4.291	8,99%	4.566	10,54%	106,39%	3.211	7,89%	74,82%	2.952	5,22%	68,80%
Capital suscrito	60	0,13%	60	0,14%	100,00%	60	0,15%	100,00%	60	0,11%	100,00%
Otros fondos propios	4.231	8,86%	4.505	10,40%	106,48%	3.150	7,74%	74,46%	2.892	5,12%	68,36%
PASIVO NO CORRIENTE	24.423	51,16%	20.258	46,77%	82,95%	14.320	35,17%	58,63%	27.253	48,21%	111,59%
Acreedores a largo plazo	n.d.		n.d.			n.d.			15.000	26,53%	
Otros pasivos fijos	24.423	51,16%	20.258	46,77%	82,95%	14.320	35,17%	58,63%	12.253	21,68%	50,17%
Provisiones	n.d.		n.d.			n.d.			n.d.		
PASIVO CORRIENTE	19.025	39,85%	18.487	42,68%	97,17%	23.181	56,94%	121,84%	26.325	46,57%	138,37%
Deudas financieras	n.d.		n.d.			n.d.			n.d.		
Acreedores comerciales	5.468	11,45%	5.055	11,67%	92,46%	5.052	12,41%	92,40%	3.953	6,99%	72,30%
Otros pasivos líquidos	13.557		13.432		99,07%	18.129		133,72%	22.372	39,57%	165,02%
T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	47.739	100,00%	43.310	100,00%	90,72%	40.712	100,00%	85,28%	56.531	100,00%	118,42%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI e Infocif.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS											
LACTALIS NESTLE PRODUCTOS LACTEOS REFRIGERADOS IBERIA, S.A. (A64229867)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%		%	16/15		%	17/15		%	18/15
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	178.969	100,00%	181.255	100,00%	101,28%	183.648	100,00%	102,61%	184.243	100,00%	102,95%
Importe neto cifra de ventas	178.969	100,00%	181.255	100,00%	101,28%	183.648	100,00%	102,61%	184.235	100,00%	102,94%
Consumo mercaderías y materias	-134.150	-74,96%	-134.182	-74,03%	100,02%	-139.803	-76,13%	104,21%	-136.520	-74,10%	101,77%
RESULTADO BRUTO	44.819	25,04%	47.073	25,97%	105,03%	43.844	23,87%	97,82%	47.723	25,90%	106,48%
Otros gastos de explotación	-53.044	-29,64%	-59.313	-32,72%	111,82%	-56.877	-30,97%	107,23%	-64.017	-34,75%	120,69%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-8.225	-4,60%	-12.240	-6,75%	148,82%	-13.032	-7,10%	158,45%	-16.294	-8,84%	198,10%
Ingresos financieros	8.018	4,48%	10.017	5,53%	124,93%	8.544	4,65%	106,56%	12.000	6,51%	149,66%
Gastos financieros		0,00%	-6	0,00%		-38	-0,02%		-10	-0,01%	
RESULTADO FINANCIERO	8.018	4,48%	10.010	5,52%	124,85%	8.506	4,63%	106,08%	11.990	6,51%	149,54%
RTDO ORDINARIO ANTES IMPTOS	-207	-0,12%	-2.230	-1,23%	1078,22%	-4.527	-2,46%	2188,92%	-4.304	-2,34%	2081,01%
Impuestos sobre sociedades	-2.176	-1,22%	-2.887	-1,59%	132,67%	-3.172	-1,73%	145,77%	-4.045	-2,20%	185,92%
RTDO ACTIVIDADES ORDINARIAS	1.969	1,10%	657	0,36%	33,36%	-1.355	-0,74%	-68,81%	-258	-0,14%	-13,11%
Ingresos extraordinarios											
Gastos extraordinarios											
Resultados actividades extraordinarias											
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.969	1,10%	657	0,36%	33,36%	-1.355	-0,74%	-68,81%	-258	-0,14%	-13,11%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI e Infocif.

Tabla 21: Cuentas anuales de Kaiku Corporación Alimentaria, S.L.

BALANCE DE SITUACIÓN											
KAIKU COORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.L. (B31684020)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%		%	16/15		%	17/15		%	18/15
ACTIVO											
INMOVILIZADO	119.077	79,07%	135.065	85,87%	113,43%	134.417	84,92%	112,88%	143.400	87,38%	120,43%
Inmovilizado inmaterial	29.214	19,40%	28.525	18,13%	97,64%	27.922	17,64%	95,58%	27.294	16,63%	93,43%
Inmovilizado material	526	0,35%	425	0,27%	80,80%	397	0,25%	75,48%	382	0,23%	72,62%
Otros activos fijos	89.337	59,32%	106.115	67,46%	118,78%	106.098	67,03%	118,76%	115.724	70,51%	129,54%
ACTIVO CIRCULANTE	31.528	20,93%	22.234	14,13%	70,52%	23.878	15,08%	75,74%	20.720	12,62%	65,72%
Existencias	1.371	0,91%	1.680	1,07%	122,54%	1.716	1,08%	125,16%	1.485	0,90%	108,32%
Deudores	17.474	11,60%	14.378	9,14%	82,28%	13.683	8,64%	78,30%	13.401	8,17%	76,69%
Otros activos líquidos	12.683	8,42%	6.176	3,93%	48,70%	8.479	5,36%	66,85%	5.834	3,55%	46,00%
Tesorería	10.038	6,67%	5.194	3,30%	51,74%	6.167	3,90%	61,44%	4.743	2,89%	47,25%
TOTAL ACTIVO	150.605	100,00%	157.299	100,00%	104,44%	158.295	100,00%	105,11%	164.120	100,00%	108,97%
FONDOS PROPIOS	96.915	64,35%	98.972	62,92%	102,12%	101.019	63,82%	104,23%	104.057	63,40%	107,37%
Capital suscrito	82.110	54,52%	82.110	52,20%	100,00%	82.110	51,87%	100,00%	82.110	50,03%	100,00%
Otros fondos propios	14.805	9,83%	16.862	10,72%	113,89%	18.909	11,95%	127,72%	21.947	13,37%	148,24%
PASIVO NO CORRIENTE	30.650	20,35%	33.205	21,11%	108,34%	33.182	20,96%	108,26%	36.445	22,21%	118,91%
Acreeedores a largo plazo	29.500	19,59%	31.500	20,03%	106,78%	31.000	19,58%	105,08%	33.600	20,47%	113,90%
Otros pasivos fijos	1.150	0,76%	1.705	1,08%	148,26%	2.182	1,38%	189,74%	2.845	1,73%	247,39%
Provisiones	250	0,17%	250	0,16%	100,00%	n.d.			4	0,00%	1,60%
PASIVO CORRIENTE	23.040	15,30%	25.122	15,97%	109,04%	24.094	15,22%	104,57%	23.618	14,39%	102,51%
Deudas financieras	n.d.		n.d.			n.d.			23	0,01%	
Acreeedores comerciales	11.722	7,78%	10.566	6,72%	90,14%	11.505	7,27%	98,15%	9.759	5,95%	83,25%
Otros pasivos líquidos	11.318	7,52%	14.556	9,25%	128,61%	12.589	7,95%	111,23%	13.836	8,43%	122,25%
T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	150.605	100,00%	157.299	100,00%	104,44%	158.295	100,00%	105,11%	164.120	100,00%	108,97%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS											
KAIKU COORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.L. (B31684020)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%		%	16/15		%	17/15		%	18/15
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	132.193	100,00%	128.930	100,00%	97,53%	121.060	100,00%	91,58%	117.412	100,00%	88,82%
Importe neto cifra de ventas	131.970	99,83%	128.763	99,87%	97,57%	120.862	99,84%	91,58%	116.950	99,61%	88,62%
Consumo mercaderías y materias	-102.930	-77,86%	-98.295	-76,24%	95,50%	-89.959	-74,31%	87,40%	-87.247	-74,31%	84,76%
RESULTADO BRUTO	29.263	22,14%	30.635	23,76%	104,69%	31.101	25,69%	106,28%	30.165	25,69%	103,08%
Otros gastos de explotación	-23.629	-17,87%	-25.549	-19,82%	108,13%	-25.383	-20,97%	107,42%	-25.532	-21,75%	108,05%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	5.634	4,26%	5.086	3,94%	90,27%	5.718	4,72%	101,49%	4.633	3,95%	82,23%
Ingresos financieros	602	0,46%	741	0,57%	123,09%	357	0,29%	59,30%	1.303	1,11%	216,45%
Gastos financieros	-1.125	-0,85%	-946	-0,73%	84,09%	-980	-0,81%	87,11%	-944	-0,80%	83,91%
RESULTADO FINANCIERO	-523	-0,40%	-205	-0,16%	39,20%	-623	-0,51%	119,12%	359	0,31%	-68,64%
RTDO ORDINARIO ANTES IMPTOS	5.111	3,87%	4.881	3,79%	95,50%	5.095	4,21%	99,69%	4.992	4,25%	97,67%
Impuestos sobre sociedades	1.747	1,32%	1.392	1,08%	79,68%	1.550	1,28%	88,72%	816	0,69%	46,71%
RTDO ACTIVIDADES ORDINARIAS	3.364	2,54%	3.489	2,71%	103,72%	3.545	2,93%	105,38%	4.176	3,56%	124,14%
Ingresos extraordinarios											
Gastos extraordinarios											
Resultados actividades extraordinarias											
RESULTADO DEL EJERCICIO	3.364	2,54%	3.489	2,71%	103,72%	3.545	2,93%	105,38%	4.176	3,56%	124,14%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Tabla 22: Cuentas anuales de Corporación Alimentaria Peñasanta, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN											
CORPORACIÓN ALIMENTARIA PEÑASANTA, S.A. (A03161270)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%		%	16/15		%	17/15		%	18/15
ACTIVO											
INMOVILIZADO	166.887	46,19%	154.924	45,08%	92,83%	156.901	43,51%	0,00%	156.860	42,17%	93,99%
Inmovilizado inmaterial	11.381	3,15%	2.114	0,62%	18,57%	1.352	0,37%	0,00%	1.029	0,28%	9,04%
Inmovilizado material	94.987	26,29%	90.101	26,22%	94,86%	91.977	25,51%	0,00%	98.152	26,39%	103,33%
Otros activos fijos	60.519	16,75%	62.709	18,25%	103,62%	63.572	17,63%	0,00%	57.679	15,51%	95,31%
ACTIVO CIRCULANTE	194.416	53,81%	188.728	54,92%	97,07%	203.709	56,49%	0,00%	215.118	57,83%	110,65%
Existencias	51.860	14,35%	50.842	14,79%	98,04%	46.241	12,82%	0,00%	46.141	12,40%	88,97%
Deudores	94.732	26,22%	105.817	30,79%	111,70%	108.235	30,01%	0,00%	112.328	30,20%	118,57%
Otros activos líquidos	47.824	13,24%	32.069	9,33%	67,06%	49.233	13,65%	0,00%	56.649	15,23%	118,45%
Tesorería	7.035	1,95%	8.071	2,35%	114,73%	11.007	3,05%	0,00%	13.127	3,53%	186,60%
TOTAL ACTIVO	361.303	100,00%	343.652	100,00%	95,11%	360.610	100,00%	0,00%	371.978	100,00%	102,95%
FONDOS PROPIOS	184.904	51,18%	186.708	54,33%	100,98%	194.530	53,94%	0,00%	209.918	56,43%	113,53%
Capital suscrito	92.317	25,55%	92.317	26,86%	100,00%	92.317	25,60%	0,00%	92.317	24,82%	100,00%
Otros fondos propios	92.587	25,63%	94.391	27,47%	101,95%	102.213	28,34%	0,00%	117.601	31,62%	127,02%
PASIVO NO CORRIENTE	35.649	9,87%	26.815	7,80%	75,22%	23.649	6,56%	0,00%	17.411	4,68%	48,84%
Acreeedores a largo plazo	29.647	8,21%	21.302	6,20%	71,85%	15.348	4,26%	0,00%	9.367	2,52%	31,60%
Otros pasivos fijos	6.002	1,66%	5.513	1,60%	91,85%	8.301	2,30%	0,00%	8.044	2,16%	134,02%
Provisiones	4.534	1,25%	4.606	1,34%	101,59%	7.412	2,06%	0,00%	7.012	1,89%	154,65%
PASIVO CORRIENTE	140.750	38,96%	130.129	37,87%	92,45%	142.431	39,50%	0,00%	144.649	38,89%	102,77%
Deudas financieras	22.198	6,14%	8.764	2,55%	39,48%	5.849	1,62%	0,00%	5.853	1,57%	26,37%
Acreeedores comerciales	60.240	16,67%	59.741	17,38%	99,17%	60.857	16,88%	0,00%	63.968	17,20%	106,19%
Otros pasivos líquidos	58.312	16,14%	61.624	17,93%	105,68%	75.725	21,00%	0,00%	74.828	20,12%	128,32%
T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	361.303	100,00%	343.652	100,00%	95,11%	360.610	100,00%	0,00%	371.978	100,00%	102,95%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS											
CORPORACIÓN ALIMENTARIA PEÑASANTA, S.A. (A03161270)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%		%	16/15		%	17/15		%	18/15
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	673.084	100,00%	665.833	100,00%	98,92%	719.658	100,00%	106,92%	730.298	100,00%	108,50%
Importe neto cifra de ventas	667.476	99,17%	659.539	99,05%	98,81%	713.690	99,17%	106,92%	724.071	99,15%	108,48%
Consumo mercaderías y materias	-450.971	-67,00%	-436.291	-65,53%	96,74%	-474.864	-65,98%	105,30%	-473.470	-64,83%	104,99%
RESULTADO BRUTO	222.113	33,00%	229.542	34,47%	103,34%	244.794	34,02%	110,21%	256.828	35,17%	115,63%
Otros gastos de explotación	-208.401	-30,96%	-212.374	-31,90%	101,91%	-228.803	-31,79%	109,79%	-226.801	-31,06%	108,83%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	13.712	2,04%	17.168	2,58%	125,20%	15.991	2,22%	116,62%	30.027	4,11%	218,98%
Ingresos financieros	1.430	0,21%	589	0,09%	41,19%	2.906	0,40%	203,22%	788	0,11%	55,10%
Gastos financieros	-1.178	-0,18%	-1.019	-0,15%	86,50%	-617	-0,09%	52,38%	-1.883	-0,26%	159,85%
RESULTADO FINANCIERO	252	0,04%	-430	-0,06%	-170,63%	2.289	0,32%	908,33%	-1.095	-0,15%	-434,52%
RTDO ORDINARIO ANTES IMPTOS	13.964	2,07%	16.935	2,54%	121,28%	18.280	2,54%	130,91%	28.932	3,96%	207,19%
Impuestos sobre sociedades	3.950	0,59%	3.885	0,58%	98,35%	3.919	0,54%	99,22%	6.833	0,94%	172,99%
RTDO ACTIVIDADES ORDINARIAS	10.014	1,49%	13.050	1,96%	130,32%	14.361	2,00%	143,41%	22.099	3,03%	220,68%
Ingresos extraordinarios											
Gastos extraordinarios											
Resultados actividades extraordinarias											
RESULTADO DEL EJERCICIO	10.014	1,49%	13.050	1,96%	130,32%	14.361	2,00%	143,41%	22.099	3,03%	220,68%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Tabla 23: Cuentas anuales de Agrupación de Cooperativas Lácteas, S.L. (CLESA)

BALANCE DE SITUACIÓN											
AGrupación de Cooperativas Lácteas, S.L. - CLESA (B94059623)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%		%	16/15		%	17/15		%	18/15
ACTIVO											
INMOVILIZADO	8.943	50,96%	8.384	51,60%	93,75%	7.650	46,50%	85,54%	7.073	42,98%	79,10%
Inmovilizado inmaterial	38	0,21%	13	0,08%	35,44%	3	0,02%	7,32%			
Inmovilizado material	8.470	48,26%	7.964	49,02%	94,02%	7.240	44,01%	85,48%	6.893	41,89%	81,38%
Otros activos fijos	435	2,48%	407	2,50%	93,41%	407	2,47%	93,52%	180	1,10%	41,43%
ACTIVO CIRCULANTE	8.607	49,04%	7.862	48,40%	91,34%	8.801	53,50%	102,25%	9.382	57,02%	109,00%
Existencias	1.296	7,39%	1.581	9,73%	121,99%	1.683	10,23%	129,82%	1.766	10,73%	136,29%
Deudores	6.560	37,38%	5.853	36,03%	89,22%	6.443	39,17%	98,22%	6.524	39,64%	99,44%
Otros activos líquidos	751	4,28%	429	2,64%	57,06%	675	4,10%	89,88%	1.092	6,64%	145,45%
<i>Tesorería</i>	699	3,98%	421	2,59%	60,19%	669	4,06%	95,68%	1.090	6,62%	155,93%
TOTAL ACTIVO	17.550	100,00%	16.246	100,00%	92,57%	16.451	100,00%	93,73%	16.456	100,00%	93,76%
FONDOS PROPIOS	4.079	23,24%	4.466	27,49%	109,48%	4.605	27,99%	112,88%	5.299	32,20%	129,89%
Capital suscrito	4.143	23,61%	4.260	26,22%	102,82%	4.260	25,90%	102,82%	4.260	25,89%	102,82%
Otros fondos propios	-64	-0,37%	206	1,27%	#####	345	2,09%	#####	1.039	6,31%	#####
PASIVO NO CORRIENTE	5.636	32,11%	4.036	24,85%	71,62%	2.791	16,97%	49,52%	3.838	23,33%	68,10%
Acreedores a largo plazo	5.494	31,30%	3.899	24,00%	70,98%	2.674	16,25%	48,67%	3.725	22,64%	67,81%
Otros pasivos fijos	142	0,81%	137	0,84%	96,22%	117	0,71%	82,45%	113	0,69%	79,48%
Provisiones	n.d.		n.d.			n.d.			n.d.		
PASIVO CORRIENTE	7.835	44,64%	7.744	47,67%	98,83%	9.055	55,04%	115,57%	7.319	44,48%	93,41%
Deudas financieras	2.835	16,16%	1.574	9,69%	55,53%	1.929	11,73%	68,03%	3.355	20,39%	118,34%
Acreedores comerciales	1.566	8,92%	559	3,44%	35,72%	1.404	8,53%	89,67%	936	5,69%	59,79%
Otros pasivos líquidos	3.434	19,57%	5.610	34,53%	163,36%	5.722	34,78%	166,62%	3.028	18,40%	88,16%
T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	17.550	100,00%	16.246	100,00%	92,57%	16.451	100,00%	93,73%	16.456	100,00%	93,76%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS											
CLESA - AGrupación de Cooperativas Lácteas, S.L. (B94059623)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%		%	16/15		%	17/15		%	18/15
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	23.194	100,00%	26.782	100,00%	115,47%	27.577	100,00%	118,90%	28.309	100,00%	122,05%
Importe neto cifra de ventas	22.879	98,64%	26.374	98,47%	115,27%	27.172	98,53%	118,76%	28.095	99,25%	122,80%
Consumo mercaderías y materias	-13.399	-57,77%	-15.522	-57,96%	115,84%	-15.863	-57,52%	118,39%	-17.204	-60,77%	128,40%
RESULTADO BRUTO	9.795	42,23%	11.260	42,04%	114,96%	11.714	42,48%	119,59%	11.104	39,23%	113,37%
Otros gastos de explotación	-8.278	-35,69%	-10.302	-38,46%	124,45%	-11.128	-40,35%	134,44%	-9.757	-34,47%	117,87%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.518	6,54%	959	3,58%	63,16%	586	2,12%	38,60%	1.348	4,76%	88,80%
Ingresos financieros	1	0,01%	0	0,00%	23,42%	0	0,00%	10,28%	25	0,09%	1859,10%
Gastos financieros	-520	-2,24%	-505	-1,88%	97,04%	-389	-1,41%	74,80%	-263	-0,93%	50,58%
RESULTADO FINANCIERO	-519	-2,24%	-504	-1,88%	97,24%	-389	-1,41%	74,97%	-238	-0,84%	45,83%
RTDO ORDINARIO ANTES IMPTOS	999	4,31%	454	1,70%	45,47%	197	0,71%	19,72%	1.110	3,92%	111,12%
Impuestos sobre sociedades	213	0,92%	51	0,19%	24,02%	0	0,00%	-0,21%	234	0,83%	109,49%
RTDO ACTIVIDADES ORDINARIAS	786	3,39%	403	1,50%	51,30%	197	0,72%	25,13%	876	3,10%	111,56%
Ingresos extraordinarios											
Gastos extraordinarios											
Resultados actividades extraordinarias											
RESULTADO DEL EJERCICIO	786	3,39%	403	1,50%	51,30%	197	0,72%	25,13%	876	3,10%	111,56%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Tabla 24: Cuentas anuales de El Pastoret de la Segarra, S.L.

BALANCE DE SITUACIÓN											
EL PASTORET DE LA SEGARRA, S.L. (B25272832)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%		%	16/15		%	17/15		%	18/15
ACTIVO											
INMOVILIZADO	9.067	69,02%	8.320	67,56%	91,76%	9.455	63,04%	104,28%	9.659	56,57%	106,53%
Inmovilizado inmaterial	690	5,26%	576	4,68%	83,45%	579	3,86%	83,85%	568	3,33%	82,23%
Inmovilizado material	7.719	58,76%	7.143	58,00%	92,53%	7.941	52,94%	102,87%	8.363	48,98%	108,34%
Otros activos fijos	657	5,00%	601	4,88%	91,46%	935	6,23%	142,28%	728	4,27%	110,84%
ACTIVO CIRCULANTE	4.069	30,98%	3.994	32,44%	98,16%	5.544	36,96%	136,25%	7.416	43,43%	182,25%
Existencias	1.253	9,54%	674	5,47%	53,80%	723	4,82%	57,71%	827	4,84%	65,96%
Deudores	2.025	15,42%	2.714	22,04%	134,03%	3.390	22,60%	167,42%	4.974	29,13%	245,62%
Otros activos líquidos	791	6,02%	606	4,92%	76,59%	1.431	9,54%	180,87%	1.616	9,46%	204,24%
Tesorería	528	4,02%	390	3,17%	73,80%	1.058	7,05%	200,22%	1.095	6,41%	207,11%
TOTAL ACTIVO	13.136	100,00%	12.315	100,00%	93,75%	14.999	100,00%	114,18%	17.075	100,00%	129,99%
FONDOS PROPIOS	3.291	25,05%	3.880	31,51%	117,90%	5.331	35,54%	161,98%	6.735	39,44%	204,66%
Capital suscrito	2.323	17,68%	2.323	18,86%	100,00%	2.323	15,49%	100,00%	2.323	13,60%	100,00%
Otros fondos propios	968	7,37%	1.558	12,65%	160,84%	3.008	20,06%	310,63%	4.413	25,84%	455,67%
PASIVO NO CORRIENTE	5.552	42,27%	4.614	37,47%	83,09%	4.467	29,78%	80,46%	3.156	18,48%	56,84%
Acreedores a largo plazo	5.263	40,07%	4.433	36,00%	84,23%	4.354	29,03%	82,73%	3.048	17,85%	57,90%
Otros pasivos fijos	289	2,20%	181	1,47%	62,50%	113	0,76%	39,15%	108	0,63%	37,46%
Provisiones	40	0,31%	n.d.			n.d.			n.d.		
PASIVO CORRIENTE	4.293	32,68%	3.820	31,02%	89,00%	5.201	34,68%	121,16%	7.184	42,07%	167,36%
Deudas financieras	1.517	11,55%	983	7,98%	64,79%	1.332	8,88%	87,81%	2.943	17,24%	193,99%
Acreedores comerciales	1.589	12,09%	1.444	11,73%	90,93%	1.753	11,69%	110,36%	1.986	11,63%	125,03%
Otros pasivos líquidos	1.187	9,03%	1.393	11,31%	117,37%	2.116	14,10%	178,25%	2.255	13,20%	189,97%
T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	13.136	100,00%	12.314	100,00%	93,75%	14.999	100,00%	114,18%	17.075	100,00%	129,99%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS											
EL PASTORET DE LA SEGARRA, S.L. (B25272832)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%		%	16/15		%	17/15		%	18/15
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	13.322	100,00%	15.803	100,00%	118,62%	19.763	100,00%	148,35%	26.116	100,00%	196,04%
Importe neto cifra de ventas	13.297	99,81%	15.771	99,80%	118,61%	19.736	99,86%	148,43%	26.086	99,88%	196,18%
Consumo mercaderías y materias	-7.170	-53,82%	-8.330	-52,72%	116,18%	-10.133	-51,27%	141,32%	-12.722	-48,71%	177,43%
RESULTADO BRUTO	6.152	46,18%	7.472	47,28%	121,47%	9.630	48,73%	156,55%	13.394	51,29%	217,73%
Otros gastos de explotación	-5.126	-38,47%	-6.266	-39,65%	122,26%	-7.224	-36,55%	140,93%	-10.124	-38,76%	197,51%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.026	7,70%	1.206	7,63%	117,51%	2.407	12,18%	234,58%	3.270	12,52%	318,71%
Ingresos financieros	0	0,00%	14	0,09%	0,00%	30	0,15%	0,00%	16	0,06%	0,00%
Gastos financieros	-316	-2,37%	-248	-1,57%	78,36%	-344	-1,74%	108,84%	-180	-0,69%	56,89%
RESULTADO FINANCIERO	-316	-2,37%	-234	-1,48%	74,08%	-314	-1,59%	99,37%	-163	-0,63%	51,71%
RTDO ORDINARIO ANTES IMPTOS	710	5,33%	972	6,15%	136,84%	2.093	10,59%	294,75%	3.107	11,90%	437,53%
Impuestos sobre sociedades	201	1,51%	188	1,19%	93,42%	467	2,36%	231,65%	748	2,86%	371,05%
RTDO ACTIVIDADES ORDINARIAS	509	3,82%	783	4,96%	153,88%	1.626	8,23%	319,41%	2.359	9,03%	463,38%
Ingresos extraordinarios											
Gastos extraordinarios											
Resultados actividades extraordinarias											
RESULTADO DEL EJERCICIO	509	3,82%	783	4,96%	153,88%	1.626	8,23%	319,41%	2.359	9,03%	463,38%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Tabla 25: Cuentas anuales equivalentes de La Fageda Fundació, S.L.

BALANCE DE SITUACIÓN EQUIVALENTE LA FAGEDA FUNDACIÓ (G17808247)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%	16/15		17/15		18/15				
ACTIVO											
INMOVILIZADO	13.393	73,13%	16.843	74,60%	125,76%	18.642	73,68%	139,19%	21.822	75,88%	162,94%
Inmovilizado inmaterial	156	0,85%	193	0,85%	123,72%	450	1,78%	288,46%	839	2,92%	537,82%
Inmovilizado material	13.125	71,67%	16.643	73,71%	126,80%	18.183	71,86%	138,54%	20.977	72,94%	159,82%
Otros activos fijos	112	0,61%	7	0,03%	6,25%	9	0,04%	8,21%	6	0,02%	5,63%
ACTIVO CIRCULANTE	4.921	26,87%	5.735	25,40%	116,54%	6.661	26,32%	135,35%	6.935	24,12%	140,93%
Existencias	923	5,04%	869	3,85%	94,15%	962	3,80%	104,23%	965	3,36%	104,55%
Deudores	3.201	17,48%	3.887	17,22%	121,43%	4.689	18,53%	146,49%	4.791	16,66%	149,67%
Otros activos líquidos	797	4,35%	979	4,34%	122,81%	1.010	3,99%	126,66%	1.179	4,10%	147,93%
Tesorería	788	4,30%	876	3,88%	111,17%	929	3,67%	117,89%	1.041	3,62%	132,11%
TOTAL ACTIVO	18.314	100,00%	22.578	100,00%	123,28%	25.303	100,00%	138,16%	28.757	100,00%	157,02%
FONDOS PROPIOS	11.520	62,90%	12.969	57,44%	112,58%	14.473	57,20%	125,63%	15.363	53,42%	133,36%
Capital suscrito	5.487	29,96%	5.487	24,30%	100,00%	5.487	21,69%	100,00%	5.487	19,08%	100,00%
Otros fondos propios	6.033	32,94%	7.482	33,14%	124,02%	8.986	35,51%	148,95%	9.876	34,34%	163,70%
PASIVO NO CORRIENTE	2.550	13,92%	5.667	25,10%	222,24%	6.874	27,17%	269,57%	8.415	29,26%	330,00%
Acreedores a largo plazo	2.550	13,92%	5.667	25,10%	222,24%	6.361	25,14%	249,45%	7.930	27,58%	310,98%
Otros pasivos fijos						513	2,03%		485	1,69%	
Provisiones											
PASIVO CORRIENTE	4.244	23,17%	3.942	17,46%	92,88%	3.956	15,63%	93,21%	4.979	17,31%	117,32%
Deudas financieras	2.302	12,57%	1.354	6,00%	58,82%	1.010	3,99%	43,87%	1.253	4,36%	54,43%
Acreedores comerciales	1.942	10,60%	2.588	11,46%	133,26%	2.946	11,64%	151,70%	3.726	12,96%	191,86%
Otros pasivos líquidos											
T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	18.314	100,00%	22.578	100,00%	123,28%	25.303	100,00%	138,16%	28.757	100,00%	157,02%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el departamento de comunicación de La Fageda Fundació

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS LA FAGEDA FUNDACIÓ (G-17808247)											
(En miles de euros)											
	2015		2016			2017			2018		
		%	16/15		17/15		18/15				
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	16.811	126,19%	18.318	115,92%	108,96%	20.654	104,51%	122,86%	22.960	87,92%	136,58%
Importe neto cifra de ventas	15.237	114,38%	16.548	104,72%	108,60%	18.927	95,77%	124,22%	21.163	81,03%	138,89%
Consumo mercaderías y materias	-5.758	-43,22%	-6.366	-40,28%	110,56%	-7.445	-37,67%	129,30%	-8.519	-32,62%	147,95%
RESULTADO BRUTO	11.053	82,97%	11.952	75,63%	108,13%	13.209	66,84%	119,51%	14.441	55,30%	130,65%
Otros gastos de explotación	-9.529	-71,53%	-10.216	-64,65%	107,21%	-11.461	-57,99%	120,27%	-13.841	-53,00%	145,25%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.524	11,44%	1.736	10,99%	113,91%	1.748	8,84%	114,70%	600	2,30%	39,37%
Ingresos financieros	15	0,11%	3	0,02%	20,00%	1	0,01%	6,67%		0,00%	0,00%
Gastos financieros	-65	-0,49%	-126	-0,80%	193,85%	-120	-0,61%	184,62%	-119	-0,46%	183,08%
RESULTADO FINANCIERO	-50	-0,38%	-123	-0,78%	246,00%	-119	-0,60%	238,00%	-119	-0,46%	238,00%
RTDO ORDINARIO ANTES IMPTOS	1.474	11,06%	1.613	10,21%	109,43%	1.629	8,24%	110,52%	481	1,84%	32,63%
Impuestos sobre sociedades											
RTDO ACTIVIDADES ORDINARIAS	1.474	11,06%	1.613	10,21%	109,43%	1.629	8,24%	110,52%	481	1,84%	32,63%
Ingresos extraordinarios											
Gastos extraordinarios											
Resultados actividades extraordinarias											
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.474	11,06%	1.613	10,21%	109,43%	1.629	8,24%	110,52%	481	1,84%	32,63%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el departamento de comunicación de La Fageda Fundació

Tabla 26: Comparativa de estructuras económicas

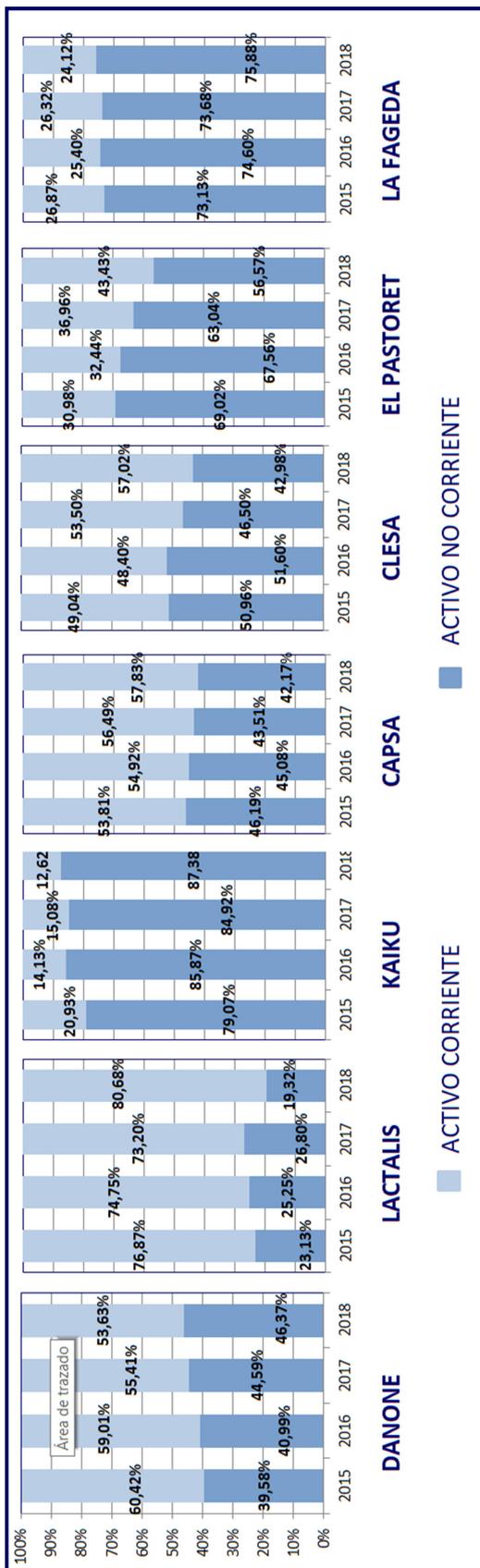
(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	ACTIVO NO CORRIENTE	252.746	253.455	266.628	274.900
	ACTIVO CORRIENTE	385.831	364.872	331.344	317.913
		638.577	618.327	597.972	592.813
LACTALIS	ACTIVO NO CORRIENTE	11.044	10.935	10.909	10.922
	ACTIVO CORRIENTE	36.695	32.375	29.803	45.609
		47.739	43.310	40.712	56.531
KAIKU	ACTIVO NO CORRIENTE	119.077	135.065	134.417	143.400
	ACTIVO CORRIENTE	31.528	22.234	23.878	20.720
		150.605	157.299	158.295	164.120
CAPSA	ACTIVO NO CORRIENTE	166.887	154.924	156.901	156.860
	ACTIVO CORRIENTE	194.416	188.728	203.709	215.118
		361.303	343.652	360.610	371.978
CLESA	ACTIVO NO CORRIENTE	8.943	8.384	7.650	7.073
	ACTIVO CORRIENTE	8.607	7.862	8.801	9.382
		17.550	16.246	16.451	16.456
EL PASTORET	ACTIVO NO CORRIENTE	9.067	8.320	9.455	9.659
	ACTIVO CORRIENTE	4.069	3.994	5.544	7.416
		13.136	12.315	14.999	17.075
LA FAGEDA	ACTIVO NO CORRIENTE	13.393	16.843	18.642	21.822
	ACTIVO CORRIENTE	4.921	5.735	6.661	6.935
		18.314	22.578	25.303	28.757

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació.

		2015	2016	2017	2018
		%	%	%	%
DANONE	ACTIVO NO CORRIENTE	39,58%	40,99%	44,59%	46,37%
	ACTIVO CORRIENTE	60,42%	59,01%	55,41%	53,63%
LACTALIS	ACTIVO NO CORRIENTE	23,13%	25,25%	26,80%	19,32%
	ACTIVO CORRIENTE	76,87%	74,75%	73,20%	80,68%
KAIKU	ACTIVO NO CORRIENTE	79,07%	85,87%	84,92%	87,38%
	ACTIVO CORRIENTE	20,93%	14,13%	15,08%	12,62%
CAPSA	ACTIVO NO CORRIENTE	46,19%	45,08%	43,51%	42,17%
	ACTIVO CORRIENTE	53,81%	54,92%	56,49%	57,83%
CLESA	ACTIVO NO CORRIENTE	50,96%	51,60%	46,50%	42,98%
	ACTIVO CORRIENTE	49,04%	48,40%	53,50%	57,02%
EL PASTORET	ACTIVO NO CORRIENTE	69,02%	67,56%	63,04%	56,57%
	ACTIVO CORRIENTE	30,98%	32,44%	36,96%	43,43%
LA FAGEDA	ACTIVO NO CORRIENTE	73,13%	74,60%	73,68%	75,88%
	ACTIVO CORRIENTE	26,87%	25,40%	26,32%	24,12%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació.

Gráfico 8: Comparativa de estructuras económicas



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació.

Tabla 27: Comparativa de estructuras financieras

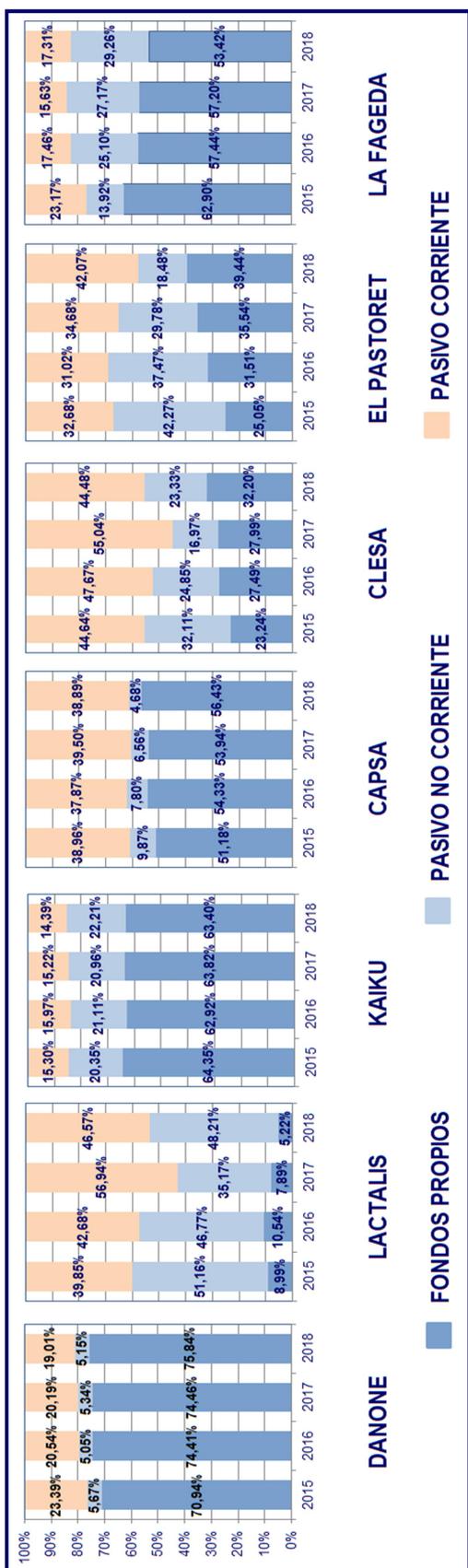
(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	FONDOS PROPIOS	453.012	460.113	445.276	449.589
	PASIVO NO CORRIENTE	36.212	31.217	31.959	30.543
	PASIVO CORRIENTE	149.353	126.997	120.737	112.681
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	638.577	618.327	597.972	592.813
LACTALIS	FONDOS PROPIOS	4.291	4.566	3.211	2.952
	PASIVO NO CORRIENTE	24.423	20.258	14.320	27.253
	PASIVO CORRIENTE	19.025	18.487	23.181	26.325
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	47.739	43.310	40.712	56.531
KAIKU	FONDOS PROPIOS	96.915	98.972	101.019	104.057
	PASIVO NO CORRIENTE	30.650	33.205	33.182	36.445
	PASIVO CORRIENTE	23.040	25.122	24.094	23.618
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	150.605	157.299	158.295	164.120
CAPSA	FONDOS PROPIOS	184.904	186.708	194.530	209.918
	PASIVO NO CORRIENTE	35.649	26.815	23.649	17.411
	PASIVO CORRIENTE	140.750	130.129	142.431	144.649
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	361.303	343.652	360.610	371.978
CLESA	FONDOS PROPIOS	4.079	4.466	4.605	5.299
	PASIVO NO CORRIENTE	5.636	4.036	2.791	3.838
	PASIVO CORRIENTE	7.835	7.744	9.055	7.319
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	17.550	16.246	16.451	16.456
EL PASTORET	FONDOS PROPIOS	3.291	3.880	5.331	6.735
	PASIVO NO CORRIENTE	5.552	4.614	4.467	3.156
	PASIVO CORRIENTE	4.293	3.820	5.201	7.184
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	13.136	12.314	14.999	17.075
LA FAGEDA	FONDOS PROPIOS	11.520	12.969	14.473	15.363
	PASIVO NO CORRIENTE	2.550	5.667	6.874	8.415
	PASIVO CORRIENTE	4.244	3.942	3.956	4.979
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	18.314	22.578	25.303	28.757

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació.

		2015	2016	2017	2018
		%	%	%	%
DANONE	FONDOS PROPIOS	70,94%	74,41%	74,46%	75,84%
	PASIVO NO CORRIENTE	5,67%	5,05%	5,34%	5,15%
	PASIVO CORRIENTE	23,39%	20,54%	20,19%	19,01%
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
LACTALIS	FONDOS PROPIOS	8,99%	10,54%	7,89%	5,22%
	PASIVO NO CORRIENTE	51,16%	46,77%	35,17%	48,21%
	PASIVO CORRIENTE	39,85%	42,68%	56,94%	46,57%
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
KAIKU	FONDOS PROPIOS	64,35%	62,92%	63,82%	63,40%
	PASIVO NO CORRIENTE	20,35%	21,11%	20,96%	22,21%
	PASIVO CORRIENTE	15,30%	15,97%	15,22%	14,39%
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
CAPSA	FONDOS PROPIOS	51,18%	54,33%	53,94%	56,43%
	PASIVO NO CORRIENTE	9,87%	7,80%	6,56%	4,68%
	PASIVO CORRIENTE	38,96%	37,87%	39,50%	38,89%
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
CLESA	FONDOS PROPIOS	23,24%	27,49%	27,99%	32,20%
	PASIVO NO CORRIENTE	32,11%	24,85%	16,97%	23,33%
	PASIVO CORRIENTE	44,64%	47,67%	55,04%	44,48%
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
EL PASTORET	FONDOS PROPIOS	25,05%	31,51%	35,54%	39,44%
	PASIVO NO CORRIENTE	42,27%	37,47%	29,78%	18,48%
	PASIVO CORRIENTE	32,68%	31,02%	34,68%	42,07%
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
LA FAGEDA	FONDOS PROPIOS	62,90%	57,44%	57,20%	53,42%
	PASIVO NO CORRIENTE	13,92%	25,10%	27,17%	29,26%
	PASIVO CORRIENTE	23,17%	17,46%	15,63%	17,31%
	T.PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació.

Gráfico 9: Comparativa de estructuras financieras



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto. de comunicación de La Fageda Fundació.

Tabla 28: Equilibrio patrimonial sectorial, evolución de los fondos de maniobra en términos absolutos

(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	ACTIVO CIRCULANTE	385.831	364.872	331.344	317.913
	PASIVO CIRCULANTE	149.353	126.997	120.737	112.681
	FONDO DE MANIOBRA	236.478	237.875	210.607	205.232
LACTALIS	ACTIVO CIRCULANTE	36.695	32.375	29.803	45.609
	PASIVO CIRCULANTE	19.025	18.487	23.181	26.325
	FONDO DE MANIOBRA	17.670	13.888	6.622	19.284
KAIKU	ACTIVO CIRCULANTE	31.528	22.234	23.878	20.720
	PASIVO CIRCULANTE	23.040	25.122	24.094	23.618
	FONDO DE MANIOBRA	8.488	-2.888	-216	-2.898
CAPSA	ACTIVO CIRCULANTE	194.416	188.728	203.709	215.118
	PASIVO CIRCULANTE	140.750	130.129	142.431	144.649
	FONDO DE MANIOBRA	53.666	58.599	61.278	70.469
CLESA	ACTIVO CIRCULANTE	8.607	7.862	8.801	9.382
	PASIVO CIRCULANTE	7.835	7.744	9.055	7.319
	FONDO DE MANIOBRA	16.443	15.606	17.856	16.701
EL PASTORET	ACTIVO CIRCULANTE	4.069	3.994	5.544	7.416
	PASIVO CIRCULANTE	4.293	3.820	5.201	7.184
	FONDO DE MANIOBRA	-223	174	343	232
LA FAGEDA	ACTIVO CIRCULANTE	4.921	5.735	6.661	6.935
	PASIVO CIRCULANTE	4.244	3.942	3.956	4.979
	FONDO DE MANIOBRA	677	1.793	2.705	1.956

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda

Tabla 29: Equilibrio patrimonial sectorial, evolución de los fondos de maniobra en porcentajes sobre el activo

		2015	2016	2017	2018
		%	%	%	%
DANONE	ACTIVO CIRCULANTE	60,42%	59,01%	55,41%	53,63%
	PASIVO CIRCULANTE	23,39%	20,54%	20,19%	19,01%
	FONDO DE MANIOBRA	37,03%	38,47%	35,22%	34,62%
LACTALIS	ACTIVO CIRCULANTE	76,87%	74,75%	73,20%	80,68%
	PASIVO CIRCULANTE	39,85%	42,68%	56,94%	46,57%
	FONDO DE MANIOBRA	37,01%	32,07%	16,26%	34,11%
KAIKU	ACTIVO CIRCULANTE	20,93%	14,13%	15,08%	12,62%
	PASIVO CIRCULANTE	15,30%	15,97%	15,22%	14,39%
	FONDO DE MANIOBRA	5,64%	-1,84%	-0,14%	-1,77%
CAPSA	ACTIVO CIRCULANTE	53,81%	54,92%	56,49%	57,83%
	PASIVO CIRCULANTE	38,96%	37,87%	39,50%	38,89%
	FONDO DE MANIOBRA	14,85%	17,05%	16,99%	18,94%
CLESA	ACTIVO CIRCULANTE	49,04%	48,40%	53,50%	57,02%
	PASIVO CIRCULANTE	44,64%	47,67%	55,04%	44,48%
	FONDO DE MANIOBRA	4,40%	0,73%	-1,54%	12,54%
EL PASTORET	ACTIVO CIRCULANTE	30,98%	32,44%	36,96%	43,43%
	PASIVO CIRCULANTE	32,68%	31,02%	34,68%	42,07%
	FONDO DE MANIOBRA	-1,70%	1,41%	2,29%	1,36%
LA FAGEDA	ACTIVO CIRCULANTE	26,87%	25,40%	26,32%	24,12%
	PASIVO CIRCULANTE	23,17%	17,46%	15,63%	17,31%
	FONDO DE MANIOBRA	3,70%	7,94%	10,69%	6,80%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Gráfico 10: Equilibrio patrimonial sectorial. Fondos de maniobra a 2018



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació

Tabla 30: Ratios medios del sector de fabricación de productos lácteos en España (2018)

Ratio	Nombre de Ratio	MEDIA	-50M	+50M (1)
Costes operativos, beneficios y rentabilidades				
R01	Valor añadido / Cifra neta de negocios	28,78	29,62	14,94
R02	Gastos de personal / Cifra neta de negocios	22,49	23,39	8,17
R03	Resultado económico bruto / Cifra neta de negocios	6,38	6,36	7,12
R04	Resultado económico bruto / Total deuda neta	11,93	11,50	19,81
R05	Resultado económico neto / Cifra neta de negocios	2,22	2,13	4,24
R16	Cifra neta de negocios / Total activo	115,01	113,93	149,90
R10	Resultado económico neto / Total activo	2,56	2,36	4,32
R11	Resultado antes de impuestos / Fondos propios	6,23	6,05	9,38
R12	Resultado después de impuestos / Fondos propios	4,72	4,54	8,38
Capital circulante				
R17	Existencias / Cifra neta de negocios	8,77	8,84	7,28
R18	Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	9,40	9,38	11,14
R19	Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	5,52	5,35	12,12
R20	Capital circulante / Cifra neta de negocios	11,22	11,33	4,51
Gastos e ingresos financieros				
R07	Gastos financieros y asimilados / Cifra neta de negocios	0,38	0,38	0,20
R06	Gastos financieros y asimilados / Resultado económico bruto	5,13	5,22	2,35
R09	Resultado financiero / Cifra neta de negocios	-0,35	-0,37	-0,09
R08	Resultado financiero / Resultado económico bruto	-4,70	-4,99	-2,03
Estructura del activo				
R13	Inmovilizado financiero / Total activo	0,10	0,09	2,78
R14	Inmovilizado material / Total activo	42,05	42,15	38,49
R15	Activo circulante / Total activo	50,42	50,51	48,66
R21	Activos financieros a corto plazo y dispon. / Total activo	9,45	9,55	9,19
Estructura del pasivo				
R22	Fondos propios / Total patrimonio neto y pasivo	40,45	40,20	51,25
R23	Provisiones para riesgos y gastos / Total patrimonio neto y pasivo	0,00	0,00	0,32
R24	Deudas con entidades de crédito / Total patrimonio neto y pasivo	11,13	11,19	10,03
R25	Deudas con ent. de crédito, medio y largo plazo / Total patrim. neto y pasivo	4,47	4,54	4,39
R26	Deudas con entidades de crédito, corto plazo / Total patrimonio neto y pasivo	0,00	0,00	5,41
R27	Deudas a medio y largo plazo / Total patrimonio neto y pasivo	14,19	15,25	8,04
R28	Deudas a corto plazo / Total patrimonio neto y pasivo	29,48	29,46	33,27
Actividad				
T1	Tasa de variación de la cifra neta de negocios	1,68	1,68	1,46

(1) Datos clasificados según el tamaño de las empresas: Menos de 50 Millones de euros de facturación anual, más de 50 millones de euros de facturación anual o cálculos globales independientemente del tamaño de las empresas.

Fuente: Base de datos RSE (ratios sectoriales de sociedades no financieras). Banco de España (Central de Balances) / Registros de España (Registros Mercantiles - CPE).- Comité Europeo de Centrales de Balances.

Tabla 31: Ratios de liquidez sectoriales – Prueba ácida

$$\text{Ratio de liquidez - Prueba ácida} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo corriente}}$$

(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	ACTIVO CIRCULANTE	385.831	364.872	331.344	317.913
	EXISTENCIAS	22.437	23.233	25.196	22.632
	PASIVO CORRIENTE	149.353	126.997	120.737	112.681
LACTALIS	ACTIVO CIRCULANTE	36.695	32.375	29.803	45.609
	EXISTENCIAS	2.690	3.088	3.111	3.119
	PASIVO CORRIENTE	19.025	18.487	23.181	26.325
KAIKU	ACTIVO CIRCULANTE	31.528	22.234	23.878	20.720
	EXISTENCIAS	1.371	1.680	1.716	1.485
	PASIVO CORRIENTE	23.040	25.122	24.094	23.618
CAPSA	ACTIVO CIRCULANTE	194.416	188.728	203.709	215.118
	EXISTENCIAS	51.860	50.842	46.241	46.141
	PASIVO CORRIENTE	140.750	130.129	142.431	144.649
CLESA	ACTIVO CIRCULANTE	8.607	7.862	8.801	9.382
	EXISTENCIAS	1.296	1.581	1.683	1.766
	PASIVO CORRIENTE	7.835	7.744	9.055	7.319
EL PASTORET	ACTIVO CIRCULANTE	4.069	3.994	5.544	7.416
	EXISTENCIAS	1.253	674	723	827
	PASIVO CORRIENTE	4.293	3.820	5.201	7.184
LA FAGEDA	ACTIVO CIRCULANTE	4.921	5.735	6.661	6.935
	EXISTENCIAS	923	869	962	965
	PASIVO CORRIENTE	4.244	3.942	3.956	4.979

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació

	RATIOS DE LIQUIDEZ			
	2015	2016	2017	2018
DANONE	2,43	2,69	2,54	2,62
LACTALIS	1,79	1,58	1,15	1,61
KAIKU	1,31	0,82	0,92	0,81
CAPSA	1,01	1,06	1,11	1,17
CLESA	0,93	0,81	0,79	1,04
EL PASTORET	0,66	0,87	0,93	0,92
LA FAGEDA	0,94	1,23	1,44	1,20

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 32: Ratios de liquidez sectoriales – Ratio de tesorería

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{Efectivo y otros activos líquidos}}{\text{Pasivo corriente}}$$

(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	TOTAL ACTIVOS LÍQUIDOS	304.541	279.964	241.711	230.524
	PASIVO CORRIENTE	149.353	126.997	120.737	112.681
LACTALIS	TOTAL ACTIVOS LÍQUIDOS	22.804	22.060	14.681	28.331
	PASIVO CORRIENTE	19.025	18.487	23.181	26.325
KAIKU	TOTAL ACTIVOS LÍQUIDOS	12.683	6.176	8.479	5.834
	PASIVO CORRIENTE	23.040	25.122	24.094	23.618
CAPSA	TOTAL ACTIVOS LÍQUIDOS	47.824	32.069	49.233	56.649
	PASIVO CORRIENTE	140.750	130.129	142.431	144.649
CLESA	TOTAL ACTIVOS LÍQUIDOS	751	429	675	1.092
	PASIVO CORRIENTE	7.835	7.744	9.055	7.319
EL PASTORET	TOTAL ACTIVOS LÍQUIDOS	791	606	1.431	1.616
	PASIVO CORRIENTE	4.293	3.820	5.201	7.184
LA FAGEDA	TOTAL ACTIVOS LÍQUIDOS	797	979	1.010	1.179
	PASIVO CORRIENTE	4.244	3.942	3.956	4.979

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació.

	RATIOS DE TESORERÍA			
	2015	2016	2017	2018
DANONE	2,04	2,20	2,00	2,05
LACTALIS	1,20	1,19	0,63	1,08
KAIKU	0,55	0,25	0,35	0,25
CAPSA	0,34	0,25	0,35	0,39
CLESA	0,10	0,06	0,07	0,15
EL PASTORET	0,18	0,16	0,28	0,22
LA FAGEDA	0,19	0,25	0,26	0,24

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 33: Ratios de liquidez sectoriales – Ratio de fondo de maniobra

$$\text{Ratio de Fondo de maniobra} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	ACTIVO CORRIENTE	385.831	364.872	331.344	317.913
	PASIVO CORRIENTE	149.353	126.997	120.737	112.681
LACTALIS	ACTIVO CORRIENTE	36.695	32.375	29.803	45.609
	PASIVO CORRIENTE	19.025	18.487	23.181	26.325
KAIKU	ACTIVO CORRIENTE	31.528	22.234	23.878	20.720
	PASIVO CORRIENTE	23.040	25.122	24.094	23.618
CAPSA	ACTIVO CORRIENTE	194.416	188.728	203.709	215.118
	PASIVO CORRIENTE	140.750	130.129	142.431	144.649
CLESA	ACTIVO CORRIENTE	8.607	7.862	8.801	9.382
	PASIVO CORRIENTE	7.835	7.744	9.055	7.319
EL PASTORET	ACTIVO CORRIENTE	4.069	3.994	5.544	7.416
	PASIVO CORRIENTE	4.293	3.820	5.201	7.184
LA FAGEDA	ACTIVO CORRIENTE	4.921	5.735	6.661	6.935
	PASIVO CORRIENTE	4.244	3.942	3.956	4.979

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació.

	RATIOS DE FONDO DE MANIOBRA			
	2015	2016	2017	2018
DANONE	2,58	2,87	2,74	2,82
LACTALIS	1,93	1,75	1,29	1,73
KAIKU	1,37	0,89	0,99	0,88
CAPSA	1,38	1,45	1,43	1,49
CLESA	1,10	1,02	0,97	1,28
EL PASTORET	0,95	1,05	1,07	1,03
LA FAGEDA	1,16	1,45	1,68	1,39

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 34: Ratios de liquidez sectoriales – Regla de oro

$$\text{Regla de oro} = \frac{\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente}}{\text{Activo no corriente}}$$

	REGLA DE ORO			
	2015	2016	2017	2018
DANONE	1,94	1,94	1,79	1,75
LACTALIS	2,60	2,27	1,61	2,77
KAIKU	1,07	0,98	1,00	0,98
CAPSA	1,32	1,38	1,39	1,45
CLESA	1,09	1,01	0,97	1,29
EL PASTORET	0,98	1,02	1,04	1,02
LA FAGEDA	1,05	1,11	1,15	1,09

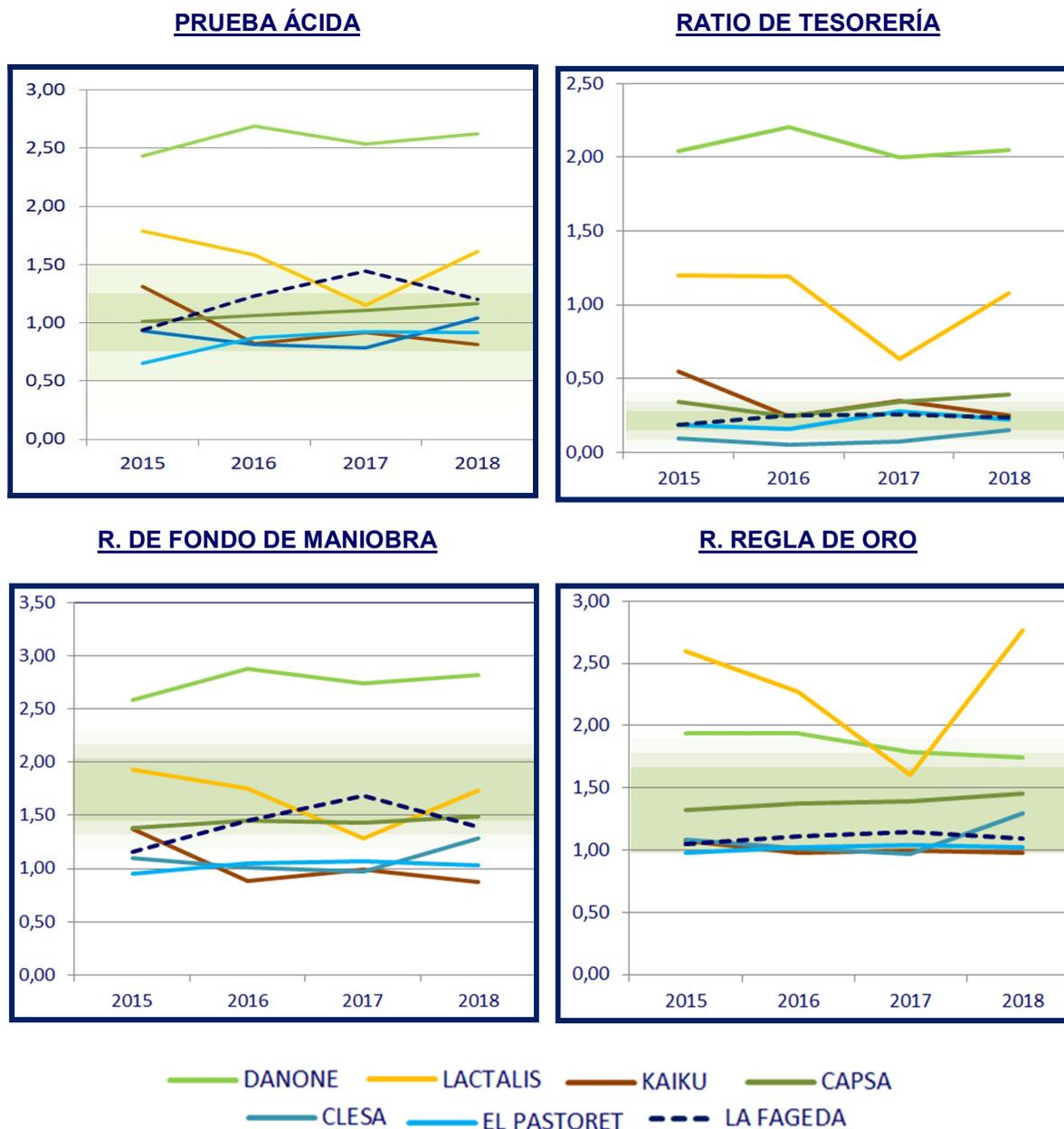
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 35: Resumen de ratios de liquidez sectoriales 2018

	RATIOS DE LIQUIDEZ			
	PRUEBA ÁCIDA	R.DE TESORERÍA	R. FONDO DE MANIOBRA	R. REGLA DE ORO
DANONE	2,62	2,05	2,82	1,75
LACTALIS	1,61	1,08	1,73	2,77
KAIKU	0,81	0,25	0,88	0,98
CAPSA	1,17	0,39	1,49	1,45
CLESA	1,04	0,15	1,28	1,29
EL PASTORET	0,92	0,22	1,03	1,02
LA FAGEDA	1,20	0,24	1,39	1,09

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Gráfico 11: Resumen de ratios de liquidez sectoriales 2018



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 36: Ratios de endeudamiento sectoriales – Ratio de endeudamiento y ratio de recursos permanentes

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo (corriente + no corriente)}}{\text{Patrimonio neto}} \quad \text{Ratio de recursos permanentes} = \frac{\text{Recursos permanentes}}{\text{Patrimonio neto}}$$

(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	PATRIMONIO NETO	453.012	460.113	445.276	449.589
	PASIVO NO CORRIENTE	36.212	31.217	31.959	30.543
	ACTIVO NO CORRIENTE	149.353	126.997	120.737	112.681
LACTALIS	PATRIMONIO NETO	4.291	4.566	3.211	2.952
	PASIVO NO CORRIENTE	24.423	20.258	14.320	27.253
	ACTIVO NO CORRIENTE	19.025	18.487	23.181	26.325
KAIKU	PATRIMONIO NETO	96.915	98.972	101.019	104.057
	PASIVO NO CORRIENTE	30.650	33.205	33.182	36.445
	ACTIVO NO CORRIENTE	23.040	25.122	24.094	23.618
CAPSA	PATRIMONIO NETO	184.904	186.708	194.530	209.918
	PASIVO NO CORRIENTE	35.649	26.815	23.649	17.411
	ACTIVO NO CORRIENTE	140.750	130.129	142.431	144.649
CLESA	PATRIMONIO NETO	4.079	4.466	4.605	5.299
	PASIVO NO CORRIENTE	5.636	4.036	2.791	3.838
	ACTIVO NO CORRIENTE	7.835	7.744	9.055	7.319
EL PASTORET	PATRIMONIO NETO	3.291	3.880	5.331	6.735
	PASIVO NO CORRIENTE	5.552	4.614	4.467	3.156
	ACTIVO NO CORRIENTE	4.293	3.820	5.201	7.184
LA FAGEDA	PATRIMONIO NETO	11.520	12.969	14.473	15.363
	PASIVO NO CORRIENTE	2.550	5.667	6.874	8.415
	ACTIVO NO CORRIENTE	4.244	3.942	3.956	4.979

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

	RATIO DE ENDEUDAMIENTO			
	2015	2016	2017	2018
DANONE	0,41	0,34	0,34	0,32
LACTALIS	10,12	8,49	11,68	18,15
KAIKU	0,55	0,59	0,57	0,58
CAPSA	0,95	0,84	0,85	0,77
CLESA	3,30	2,64	2,57	2,11
EL PASTORET	2,99	2,17	1,81	1,54
LA FAGEDA	0,59	0,74	0,75	0,87

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

	RATIO DE RECURSOS PERMANENTES			
	2015	2016	2017	2018
DANONE	0,77	0,79	0,80	0,81
LACTALIS	0,60	0,57	0,43	0,53
KAIKU	0,85	0,84	0,85	0,86
CAPSA	0,61	0,62	0,61	0,61
CLESA	0,55	0,52	0,45	0,56
EL PASTORET	0,67	0,69	0,65	0,58
LA FAGEDA	0,77	0,83	0,84	0,83

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 37: Ratios de endeudamiento sectoriales – Ratio de calidad de la deuda

$$\text{Ratio de calidad de la deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo no corriente}}$$

(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	PASIVO NO CORRIENTE	36.212	31.217	31.959	30.543
	PASIVO CORRIENTE	149.353	126.997	120.737	112.681
LACTALIS	PASIVO NO CORRIENTE	24.423	20.258	14.320	27.253
	PASIVO CORRIENTE	19.025	18.487	23.181	26.325
KAIKU	PASIVO NO CORRIENTE	30.650	33.205	33.182	36.445
	PASIVO CORRIENTE	23.040	25.122	24.094	23.618
CAPSA	PASIVO NO CORRIENTE	35.649	26.815	23.649	17.411
	PASIVO CORRIENTE	140.750	130.129	142.431	144.649
CLESA	PASIVO NO CORRIENTE	5.636	4.036	2.791	3.838
	PASIVO CORRIENTE	7.835	7.744	9.055	7.319
EL PASTORET	PASIVO NO CORRIENTE	5.552	4.614	4.467	3.156
	PASIVO CORRIENTE	4.293	3.820	5.201	7.184
LA FAGEDA	PASIVO NO CORRIENTE	2.550	5.667	6.874	8.415
	PASIVO CORRIENTE	4.244	3.942	3.956	4.979

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació.

	RATIO DE CALIDAD DE LA DEUDA			
	2015	2016	2017	2018
DANONE	4,12	4,07	3,78	3,69
LACTALIS	0,78	0,91	1,62	0,97
KAIKU	0,75	0,76	0,73	0,65
CAPSA	3,95	4,85	6,02	8,31
CLESA	1,39	1,92	3,24	1,91
EL PASTORET	0,77	0,83	1,16	2,28
LA FAGEDA	1,66	0,70	0,58	0,59

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 38: Ratios de endeudamiento sectoriales – Ratio de garantía

$$\text{Ratio de garantía} = \frac{\text{Total activo}}{\text{Total pasivo}}$$

(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	PASIVO NO CORRIENTE	36.212	31.217	31.959	30.543
	PASIVO CORRIENTE	149.353	126.997	120.737	112.681
	TOTAL PASIVO	185.565	158.214	152.696	143.224
	TOTAL ACTIVO	638.577	618.327	597.972	592.813
LACTALIS	PASIVO NO CORRIENTE	24.423	20.258	14.320	27.253
	PASIVO CORRIENTE	19.025	18.487	23.181	26.325
	TOTAL PASIVO	43.448	38.745	37.501	53.578
	TOTAL ACTIVO	47.739	43.310	40.712	56.531
KAIKU	PASIVO NO CORRIENTE	30.650	33.205	33.182	36.445
	PASIVO CORRIENTE	23.040	25.122	24.094	23.618
	TOTAL PASIVO	53.690	58.327	57.276	60.063
	TOTAL ACTIVO	150.605	157.299	158.295	164.120
CAPSA	PASIVO NO CORRIENTE	35.649	26.815	23.649	17.411
	PASIVO CORRIENTE	140.750	130.129	142.431	144.649
	TOTAL PASIVO	176.399	156.944	166.080	162.060
	TOTAL ACTIVO	361.303	343.652	360.610	371.978
CLESA	PASIVO NO CORRIENTE	5.636	4.036	2.791	3.838
	PASIVO CORRIENTE	7.835	7.744	9.055	7.319
	TOTAL PASIVO	13.471	11.780	11.846	11.157
	TOTAL ACTIVO	17.550	16.246	16.451	16.456
EL PASTORET	PASIVO NO CORRIENTE	5.552	4.614	4.467	3.156
	PASIVO CORRIENTE	4.293	3.820	5.201	7.184
	TOTAL PASIVO	9.845	8.434	9.668	10.340
	TOTAL ACTIVO	13.136	12.315	14.999	17.075
LA FAGEDA	PASIVO NO CORRIENTE	2.550	5.667	6.874	8.415
	PASIVO CORRIENTE	4.244	3.942	3.956	4.979
	TOTAL PASIVO	6.794	9.609	10.830	13.394
	TOTAL ACTIVO	18.314	22.578	25.303	28.757

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació.

	RATIO DE GARANTÍA			
	2015	2016	2017	2018
DANONE	3,44	3,91	3,92	4,14
LACTALIS	1,10	1,12	1,09	1,06
KAIKU	2,81	2,70	2,76	2,73
CAPSA	2,05	2,19	2,17	2,30
CLESA	1,30	1,38	1,39	1,47
EL PASTORET	1,33	1,46	1,55	1,65
LA FAGEDA	2,70	2,35	2,34	2,15

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 39: Ratios de endeudamiento sectoriales – Ratio de firmeza

$$\text{Ratio de firmeza} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Pasivo no corriente}}$$

(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	PASIVO NO CORRIENTE	36.212	31.217	31.959	30.543
	ACTIVO NO CORRIENTE	252.746	253.455	266.628	274.900
LACTALIS	PASIVO NO CORRIENTE	24.423	20.258	14.320	27.253
	ACTIVO NO CORRIENTE	11.044	10.935	10.909	10.922
KAIKU	PASIVO NO CORRIENTE	30.650	33.205	33.182	36.445
	ACTIVO NO CORRIENTE	119.077	135.065	134.417	143.400
CAPSA	PASIVO NO CORRIENTE	35.649	26.815	23.649	17.411
	ACTIVO NO CORRIENTE	166.887	154.924	156.901	156.860
CLESA	PASIVO NO CORRIENTE	5.636	4.036	2.791	3.838
	ACTIVO NO CORRIENTE	8.943	8.384	7.650	7.073
EL PASTORET	PASIVO NO CORRIENTE	5.552	4.614	4.467	3.156
	ACTIVO NO CORRIENTE	9.067	8.320	9.455	9.659
LA FAGEDA	PASIVO NO CORRIENTE	2.550	5.667	6.874	8.415
	ACTIVO NO CORRIENTE	13.393	16.843	18.642	21.822

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació.

	RATIO DE FIRMEZA			
	2015	2016	2017	2018
DANONE	6,98	8,12	8,34	9,00
LACTALIS	0,45	0,54	0,76	0,40
KAIKU	3,89	4,07	4,05	3,93
CAPSA	4,68	5,78	6,63	9,01
CLESA	1,59	2,08	2,74	1,84
EL PASTORET	1,63	1,80	2,12	3,06
LA FAGEDA	5,25	2,97	2,71	2,59

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 40: Ratios de endeudamiento sectoriales – Ratio de estabilidad

$$\text{Ratio de estabilidad} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$$

(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	PATRIMONIO NETO	453.012	460.113	445.276	449.589
	ACTIVO NO CORRIENTE	252.746	253.455	266.628	274.900
LACTALIS	PATRIMONIO NETO	4.291	4.566	3.211	2.952
	ACTIVO NO CORRIENTE	11.044	10.935	10.909	10.922
KAIKU	PATRIMONIO NETO	96.915	98.972	101.019	104.057
	ACTIVO NO CORRIENTE	119.077	135.065	134.417	143.400
CAPSA	PATRIMONIO NETO	184.904	186.708	194.530	209.918
	ACTIVO NO CORRIENTE	166.887	154.924	156.901	156.860
CLESA	PATRIMONIO NETO	4.079	4.466	4.605	5.299
	ACTIVO NO CORRIENTE	8.943	8.384	7.650	7.073
EL PASTORET	PATRIMONIO NETO	3.291	3.880	5.331	6.735
	ACTIVO NO CORRIENTE	9.067	8.320	9.455	9.659
LA FAGEDA	PATRIMONIO NETO	11.520	12.969	14.473	15.363
	ACTIVO NO CORRIENTE	13.393	16.843	18.642	21.822

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació.

	RATIO DE ESTABILIDAD			
	2015	2016	2017	2018
DANONE	0,56	0,55	0,60	0,61
LACTALIS	2,57	2,40	3,40	3,70
KAIKU	1,23	1,36	1,33	1,38
CAPSA	0,90	0,83	0,81	0,75
CLESA	2,19	1,88	1,66	1,33
EL PASTORET	2,76	2,14	1,77	1,43
LA FAGEDA	1,16	1,30	1,29	1,42

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

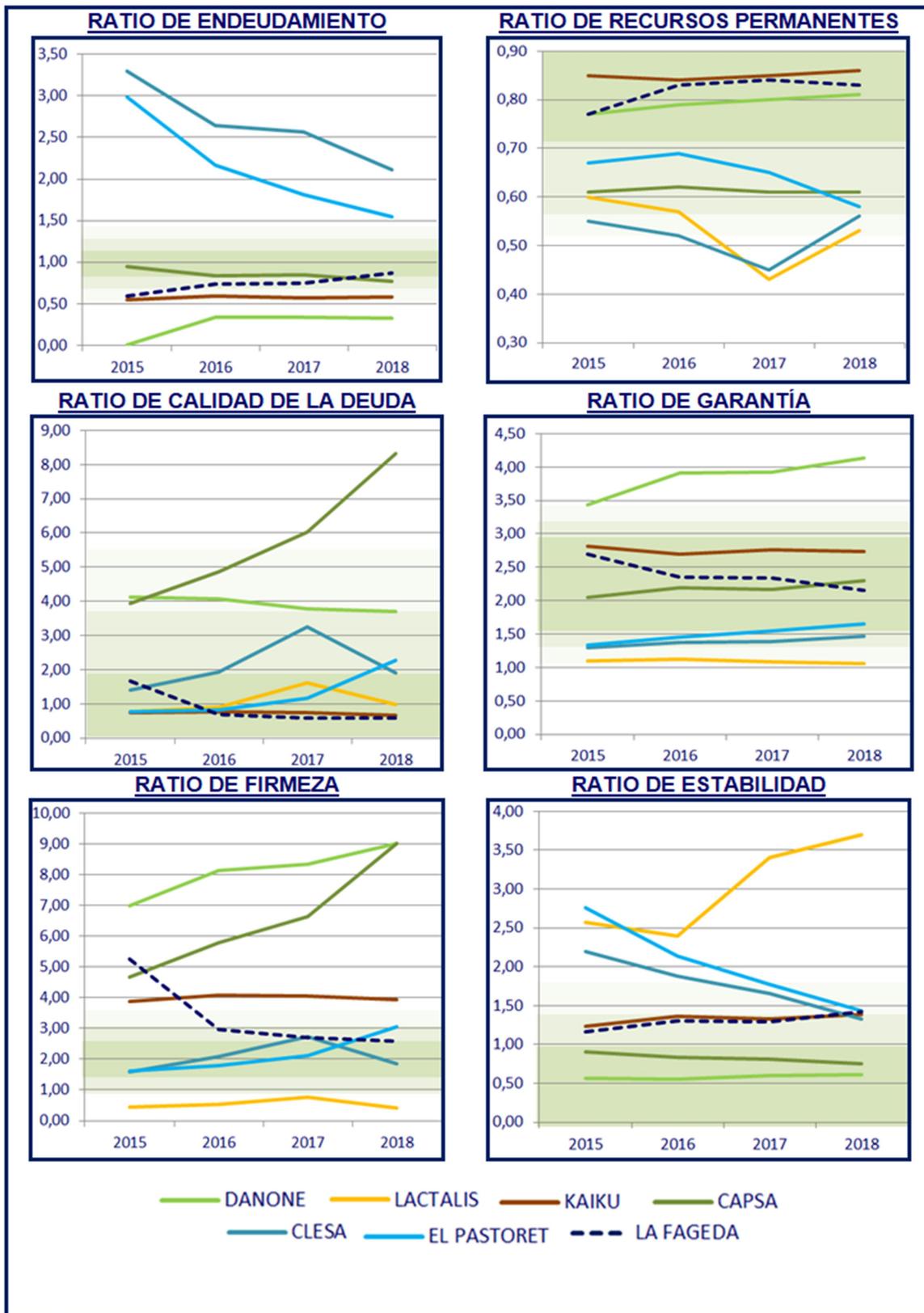
Tabla 41: Resumen de ratios de endeudamiento sectoriales en 2018

RATIOS DE ENDEUDAMIENTO - 2018						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
DANONE	0,32	0,81	3,69	4,14	9,00	0,61
LACTALIS	18,15	0,53	0,97	1,06	0,40	3,70
KAIKU	0,58	0,86	0,65	2,73	3,93	1,38
CAPSA	0,77	0,61	8,31	2,30	9,01	0,75
CLESA	2,11	0,56	1,91	1,47	1,84	1,33
EL PASTORET	1,54	0,58	2,28	1,65	3,06	1,43
LA FAGEDA	0,87	0,83	0,59	2,15	2,59	1,42

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

- (1)- RATIO DE ENDEUDAMIENTO
- (2)- RATIO DE RECURSOS PERMANENTES
- (3)- RATIO DE CALIDAD DE LA DEUDA
- (4)- RATIO DE GARANTÍA
- (5)- RATIO DE FIRMEZA
- (6)- RATIO DE ESTABILIDAD

Gráfico 12: Evolución interanual de los ratios de endeudamientos sectoriales 2015-2018



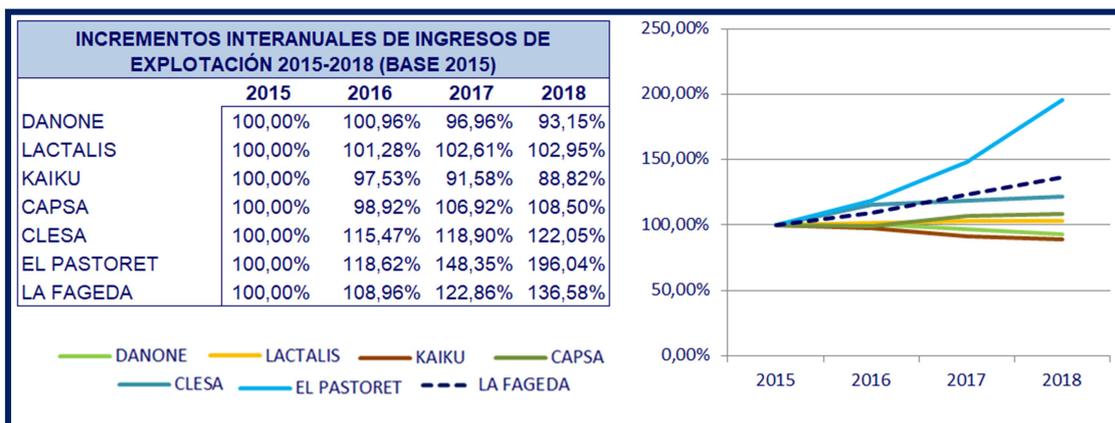
Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI, Registros Mercantiles, Infocif y La Fageda Fundació

Cuadro 1: Ingresos de explotación sectoriales 2015-2018



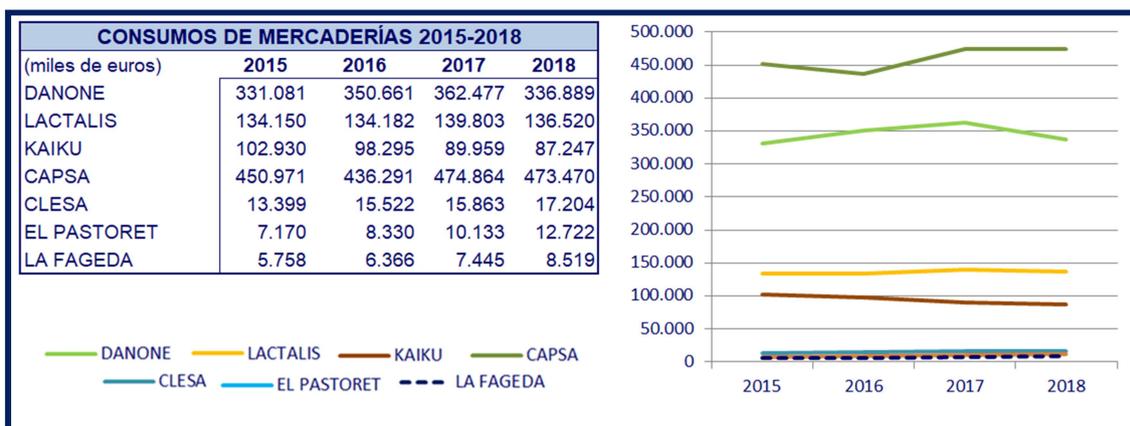
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 2: Incrementos interanuales de ingresos de explotación sectoriales 2015-2018



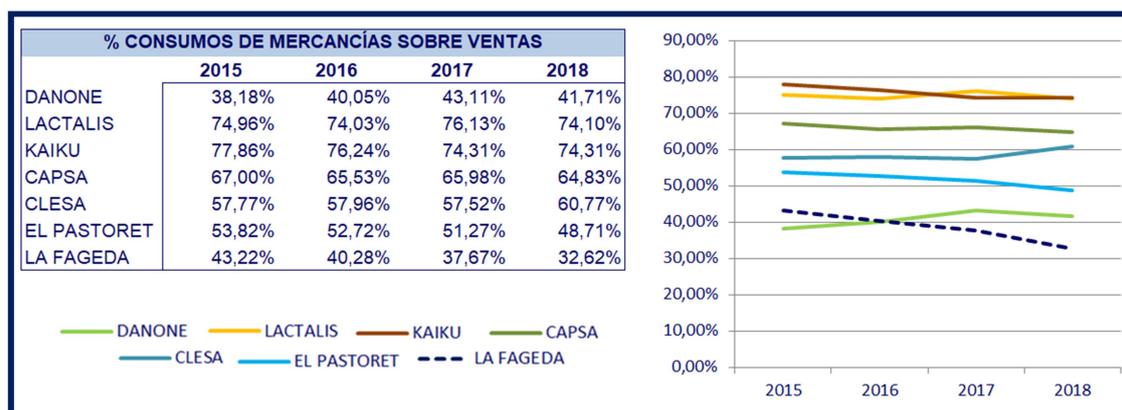
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 3: Consumos de mercancías sectoriales (2015-2018)



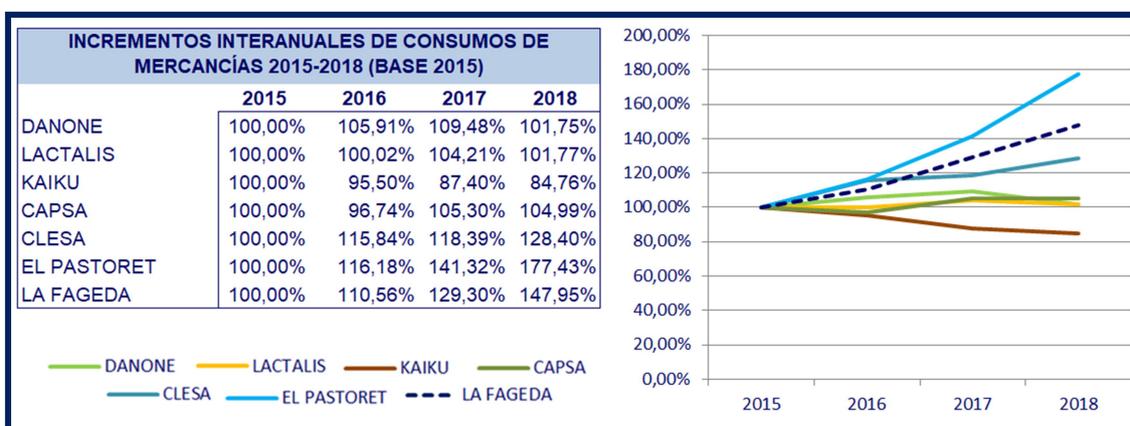
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 4: Porcentajes sectoriales de consumos de mercancías sobre ventas (2015-2018)



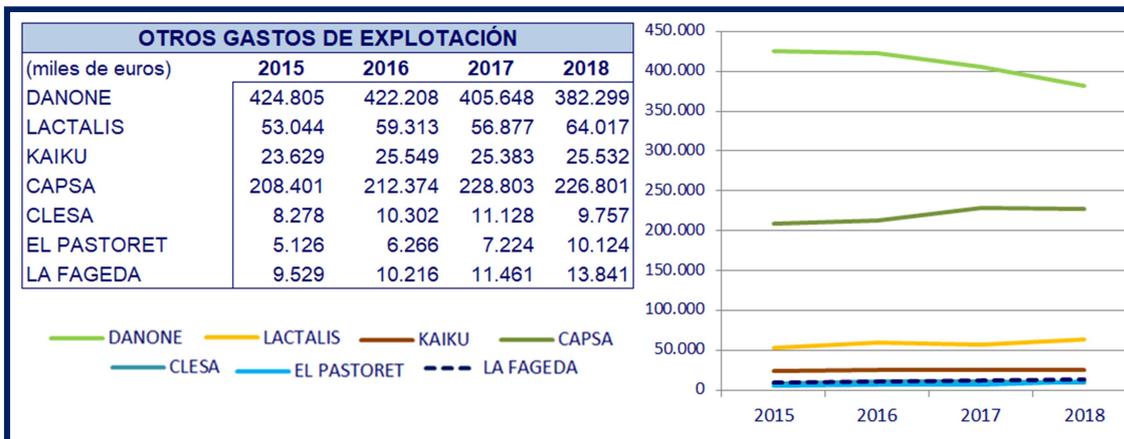
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 5: Incrementos interanuales de consumos de mercancías (base 2015)



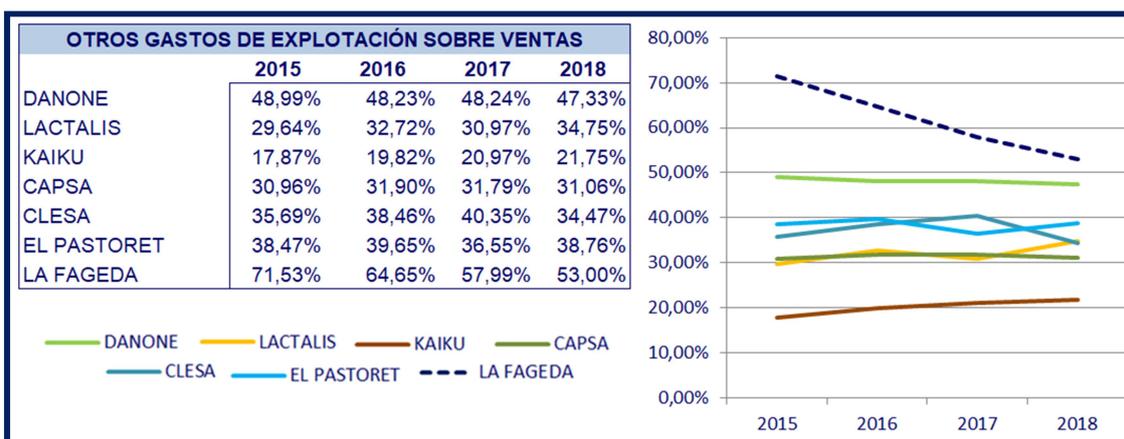
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 6: Otros gastos de explotación sectoriales (2015-2018)



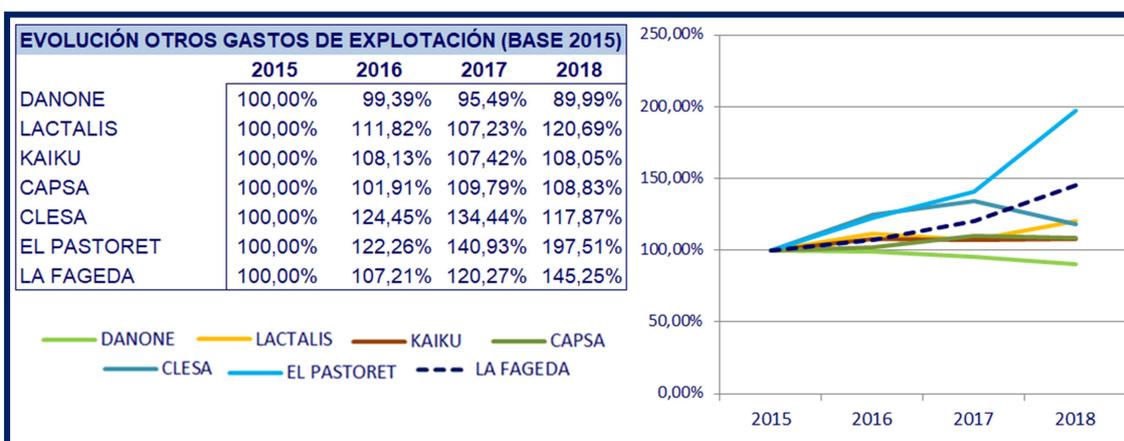
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 7: Otros gastos de explotación sobre ventas sectoriales (2015-2018)



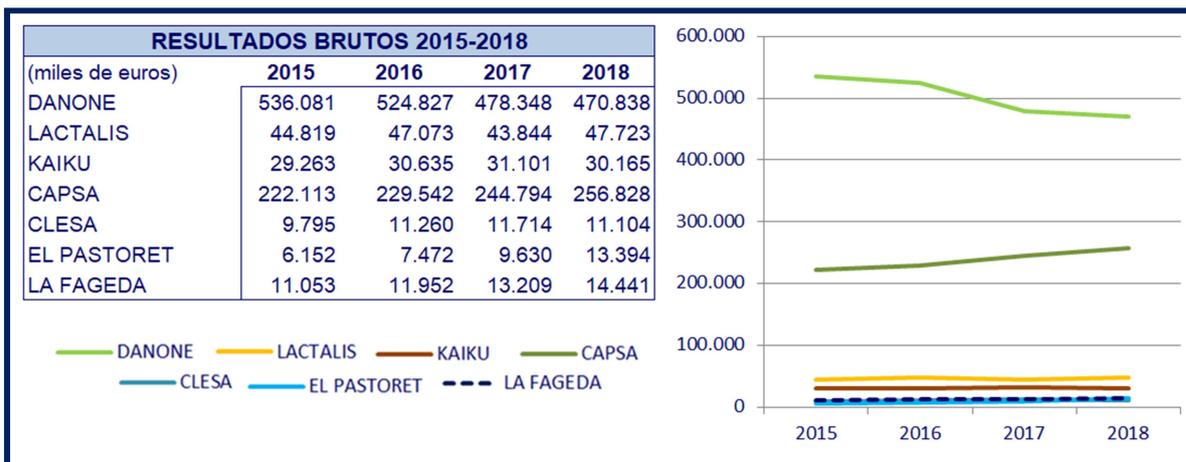
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 8: Incrementos interanuales de otros gastos de explotación sectoriales (base 2015)



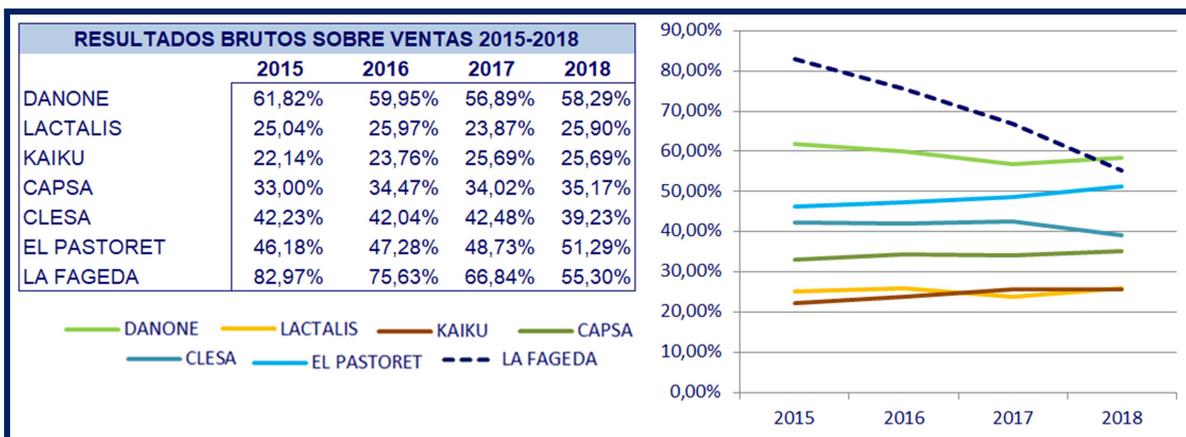
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 9: Resultados brutos sectoriales (2015-2018)



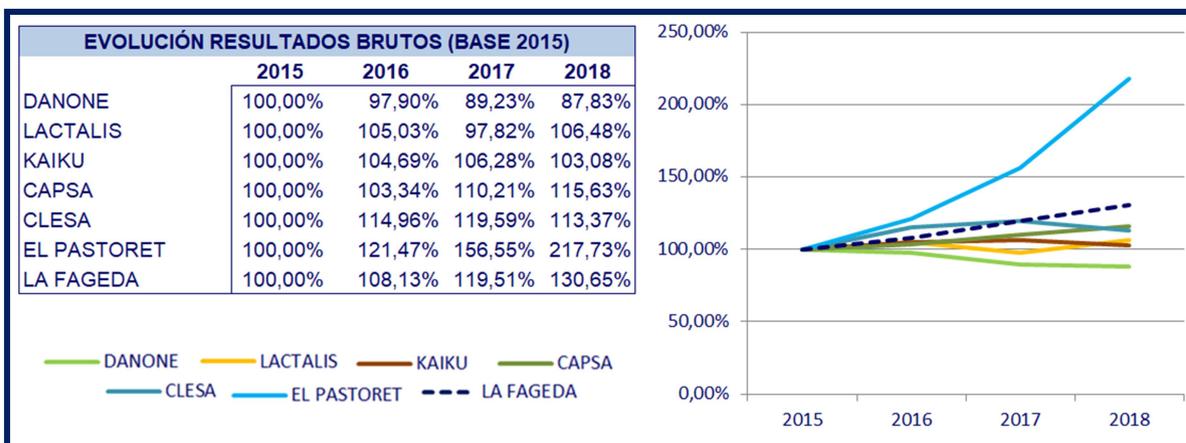
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 10: Resultados brutos sobre ventas sectoriales (2015-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 11: Incrementos interanuales de resultados brutos sectoriales (base 2015)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 42: Gastos de personal sectoriales (2015-2018)

GASTOS DE PERSONAL				
(miles de euros)	2015	2016	2017	2018
DANONE	98.088	92.778	104.212	97.431
LACTALIS	6.288	6.035	5.789	5.651
KAIKU	2.944	2.939	3.263	3.459
CAPSA	47.752	48.702	46.639	50.633
CLESA	1.362	1.579	1.626	1.705
EL PASTORET	1.404	1.756	2.290	2.665
LA FAGEDA	4.476	4.740	5.373	6.205

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

GASTOS DE PERSONAL UNITARIOS												
	2015			2016			2017			2018		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
DANONE	98.088	1.110	88,37	92.778	1.176	78,89	104.212	1.187	87,79	97.431	1.206	80,79
LACTALIS	6.288	92	68,35	6.035	93	64,89	5.789	91	63,62	5.651	86	65,71
KAIKU	2.944	52	56,62	2.939	56	52,48	3.263	55	59,33	3.459	53	65,26
CAPSA	47.752	1.120	42,64	48.702	1.105	44,07	46.639	1.090	42,79	50.633	1.102	45,95
CLESA	1.362	46	29,61	1.579	56	28,20	1.626	59	27,56	1.705	64	26,64
EL PASTORET	1.404	82	17,12	1.756	68	25,82	2.290	58	39,48	2.665	57	46,75
LA FAGEDA	4.476	179	25,01	4.740	205	23,12	5.373	230	23,36	6.205	261	23,77

(1) - Gasto anual en personal
 (2) - Empleados medios
 (3) - Gasto medio anual por empleado

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

DISTRIBUCIÓN DE PERSONAL POR CATEGORÍAS				
LA FAGEDA	2018	%	2017	%
Dirección	11	4,21%	10	4,35%
mandos intermedios	15	5,75%	12	5,22%
oficiales monitores	88	33,72%	62	26,96%
con certificado de discapacidad	126	48,28%	132	57,39%
otros	21	8,05%	14	6,09%
	261		230	
Total personal cualificado	26	9,96%	22	0,0957
Total personal no cualificado	235	90,04%	208	0,9043
DANONE				
consejeros	0		0	
directivos	41	3,40%	45	3,79%
titulados y técnicos	472	39,14%	481	40,52%
oficiales y administrativos	693	57,46%	661	55,69%
	1206		1187	
Total personal cualificado	513	42,54%	526	44,31%
Total personal no cualificado	693	57,46%	661	55,69%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de Registro Mercantil y La Fageda Fundació.

Tabla 43: Comparativa cargas sociales Danone – La Fageda

PORCENTAJES DE CARGAS SOCIALES SEGÚN CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
DANONE	2018	2017
(1) Gastos de personal	97431	104212
(2) Sueldos, salarios y asimilados	75635	82442
(3) Cargas sociales	21796	21770
(3)/(1) % CARGAS SOCIALES S/SALARIOS	28,82%	26,41%
LA FAGEDA	2018	2017
(1) Gastos de personal	6205	5372
(2) Sueldos, salarios y asimilados	4840	4120
(3) Cargas sociales	1365	1252
(3)/(1) % CARGAS SOCIALES S/SALARIOS	28,20%	30,39%

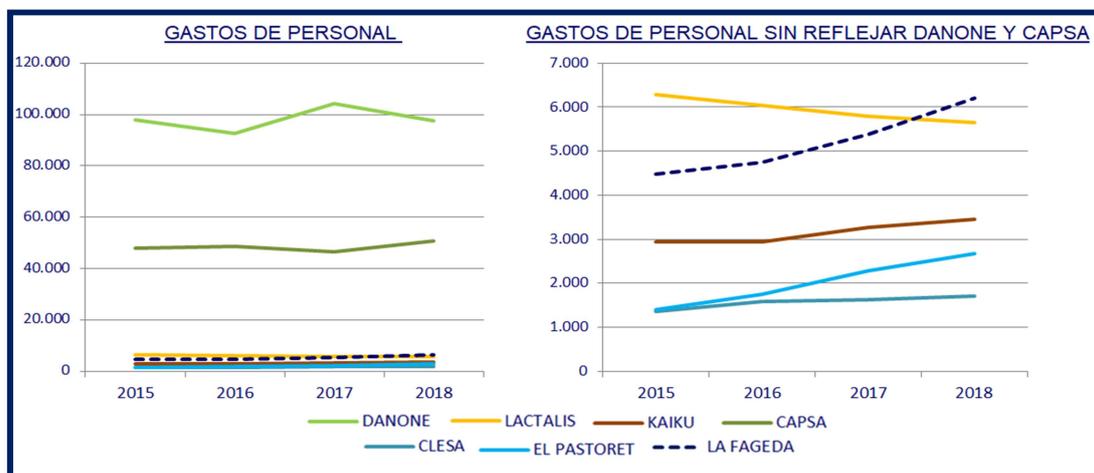
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de Registro Mercantil y La Fageda Fundació

PORCENTAJES DE CARGAS SOCIALES SEGÚN DATOS DESGLOSADOS EN MEMORIA		
DANONE	2018	2017
(1) Sueldos, salarios y asimilados	75635	82442
(2) Cargas sociales	21796	21770
(3) Aportaciones y dotaciones para pensiones	1122	812
(4) Otras cargas sociales	20674	20958
(5) TOTAL GASTOS PERSONAL	97431	104212
(4)/(1) % CARGAS SOCIALES S/SALARIOS	27,33%	25,42%
LA FAGEDA	2018	2017
(1) Sueldos, salarios y asimilados	4744	3945
(2) Sueldos y salarios	4701	3920
(3) Indemnizaciones	43	25
(4) Cargas sociales	1461	1427
(5) Seguros sociales	1365	1252
(6) Otras cargas sociales	82	161
(7) aportaciones a sistemas compl.pensiones	14	14
(8) TOTAL GASTOS PERSONAL	6205	5372
(5)/(2) % CARGAS SOCIALES S/SALARIOS	29,04%	31,94%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de Registro Mercantil y La Fageda Fundació

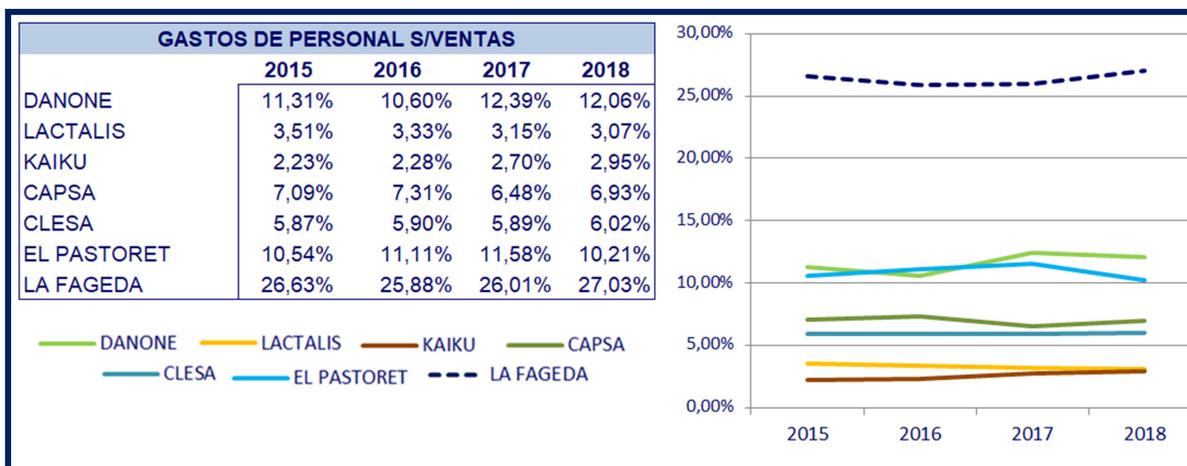
Gráfico 13: Gastos de personal sectoriales (2015-2018)

NOTA: dada la gran diferencia entre las magnitudes de Danone y Capsa con el resto de empresas, se opta por elaborar dos gráficos, en uno de los cuales se excluye a estas dos sociedades para favorecer la comparativa entre las de menor tamaño.



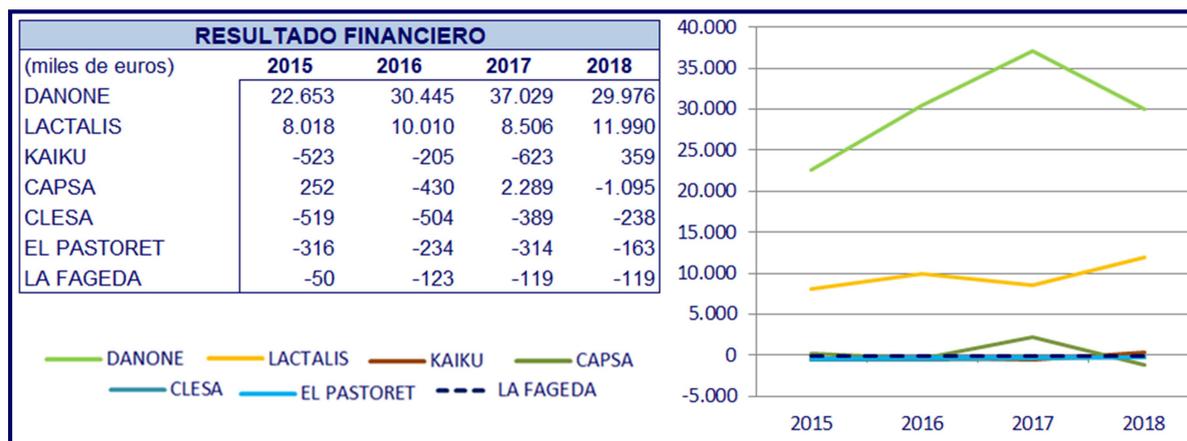
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 12: Evolución de gastos de personal sectoriales sobre ventas (2015-2018)



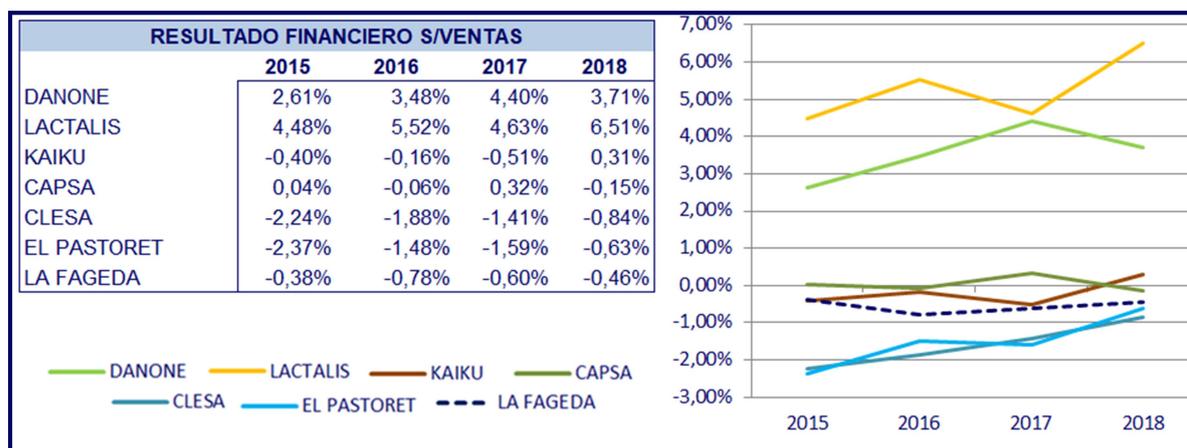
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 13: Resultados financieros sectoriales (2015-2018)



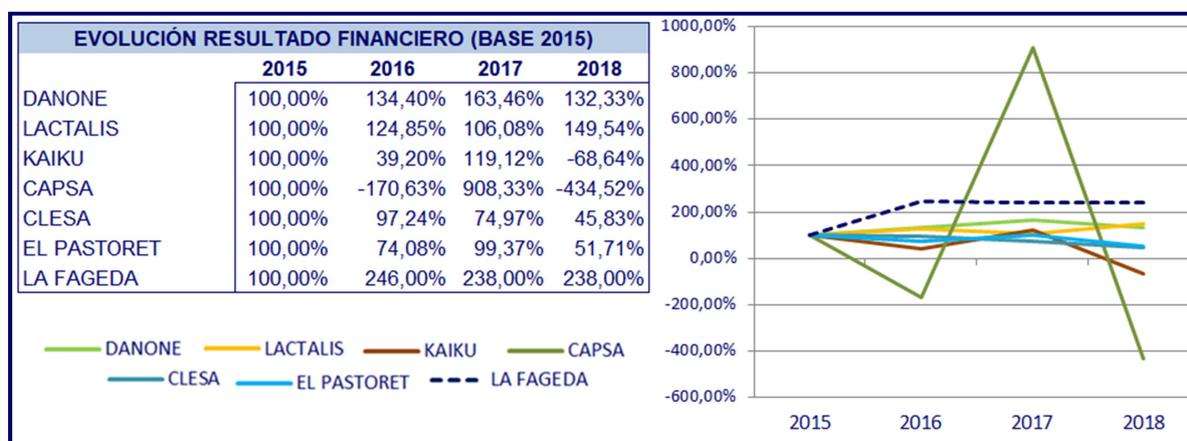
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 14: Resultados financieros sobre ventas (2015-2018)



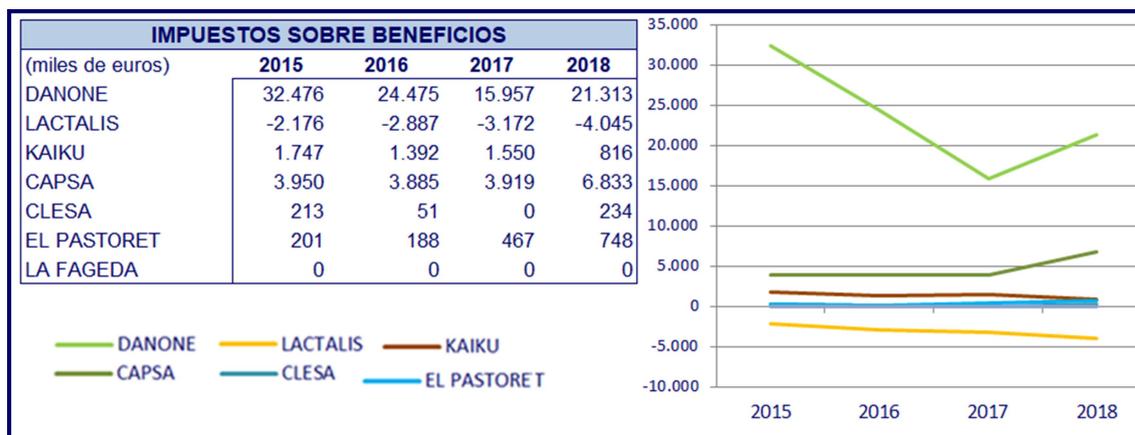
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 15: Evolución de resultados financieros sobre ventas (base 2015)



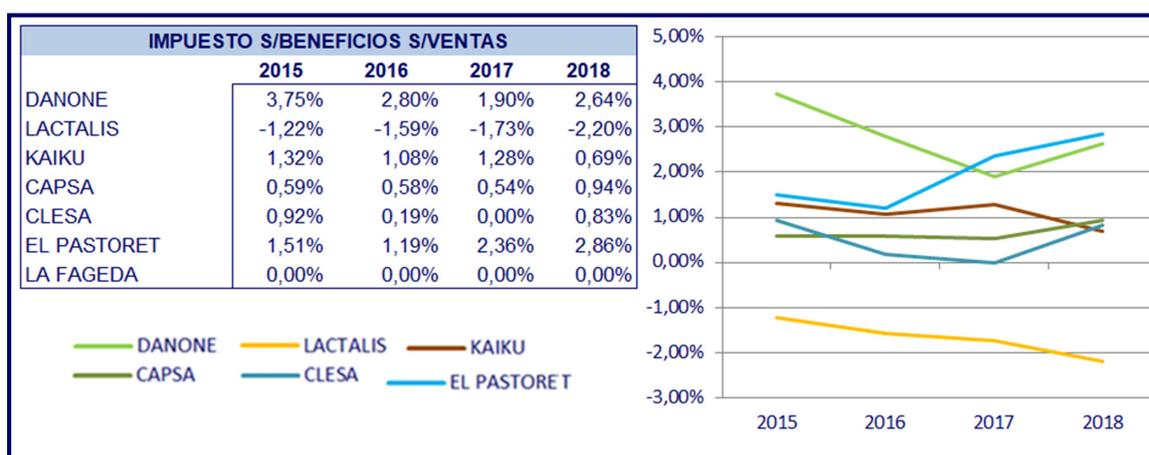
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 16: Impuestos sobre beneficios (2015-2018)



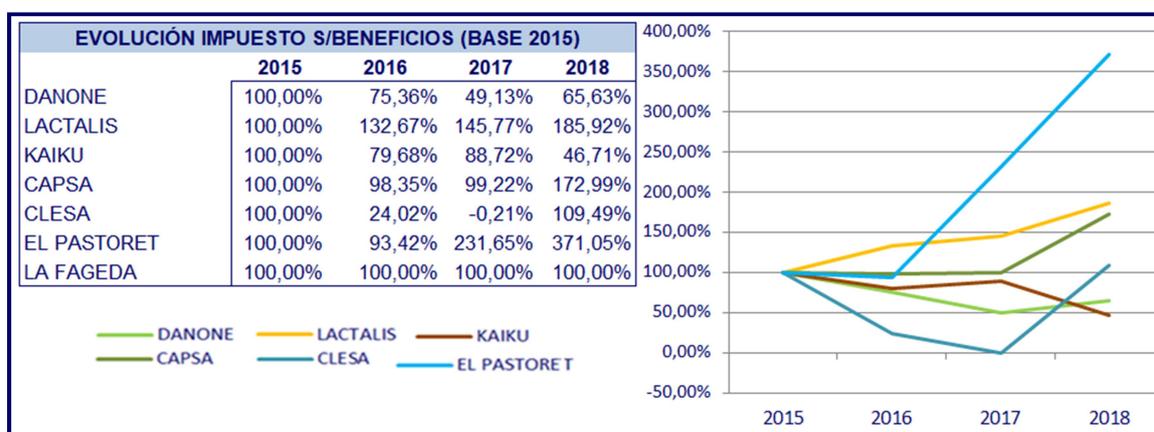
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 17: Impuestos sobre beneficios sobre ventas (2015-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Cuadro 18: Evolución impuestos sobre beneficios (base 2015)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 44: Ratios de pago a proveedores y cobros a clientes sectoriales

Con el fin de unificar los criterios para posibilitar la comparativa entre empresas, y dada la imposibilidad de disponer de la totalidad de cuentas anuales desglosadas, se opta por aplicar el criterio utilizado por la base de datos SABI, pese a que las partidas de acreedores y deudores no únicamente incluyen los saldos de proveedores y clientes.

Los resultados así obtenidos no resultarán los plazos exactos de cobro y pago, y en el caso concreto de La Fageda, diferirán de los obtenidos en la primera parte de este trabajo, sin embargo, se opta por esta solución, con la que se pierde fidelidad en la información pero se posibilita la comparación inter-empresas.

Finalmente, de manera análoga a lo efectuado para las cuentas de La Fageda, se ha estimado que el IVA del saldo de deudores sería en su mayoría del 10% (dado que es el tipo aplicado a los productos lácteos), y que el IVA a deducir del saldo de acreedores es del 21% (dado que

$$\text{PERIODO MEDIO DE COBRO} = 365 \times \frac{\text{Saldo medio de cuenta de clientes en el ejercicio}}{\text{Ingresos por ventas del ejercicio}}$$

$$\text{PERIODO MEDIO DE PAGO} = 365 \times \frac{\text{Saldo medio de cuenta de proveedores en el ejercicio}}{\text{compras de materias primas del ejercicio}}$$

(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	DEUDORES	58.853	61.675	64.437	64.757
	DEUDORES NETO DE IVA (10%)	53.503	56.068	58.579	58.870
	SALDO MEDIO DEUDORES DEL EJERCICIO		60.264	63.056	64.597
	INGRESOS POR VENTAS DEL EJERCICIO	847.779	846.236	795.969	764.032
LACTALIS	DEUDORES	11.201	7.227	12.011	14.159
	DEUDORES NETO DE IVA (10%)	10.183	6.570	10.919	12.872
	SALDO MEDIO DEUDORES DEL EJERCICIO		9.214	9.619	13.085
	INGRESOS POR VENTAS DEL EJERCICIO	178.969	181.255	183.648	184.235
KAIKU	DEUDORES	17.474	14.378	13.683	13.401
	DEUDORES NETO DE IVA (10%)	15.885	13.071	12.439	12.183
	SALDO MEDIO DEUDORES DEL EJERCICIO		15.926	14.031	13.542
	INGRESOS POR VENTAS DEL EJERCICIO	131.970	128.763	120.862	116.950
CAPSA	DEUDORES	94.732	105.817	108.235	112.328
	DEUDORES NETO DE IVA (10%)	86.120	96.197	98.395	102.116
	SALDO MEDIO DEUDORES DEL EJERCICIO		100.275	107.026	110.282
	INGRESOS POR VENTAS DEL EJERCICIO	667.476	659.539	713.690	724.071
CLESA	DEUDORES	6.560	5.853	6.443	6.524
	DEUDORES NETO DE IVA (10%)	5.964	5.321	5.857	5.931
	SALDO MEDIO DEUDORES DEL EJERCICIO		6.207	6.148	6.484
	INGRESOS POR VENTAS DEL EJERCICIO	22.879	26.374	27.172	28.095
EL PASTORET	DEUDORES	2.025	2.714	3.390	4.974
	DEUDORES NETO DE IVA (10%)	1.841	2.467	3.082	4.522
	SALDO MEDIO DEUDORES DEL EJERCICIO		2.370	3.052	4.182
	INGRESOS POR VENTAS DEL EJERCICIO	13.297	15.771	19.736	26.086
LA FAGEDA	DEUDORES	3.201	3.887	4.689	4.791
	DEUDORES NETO DE IVA (10%)	2.910	3.534	4.263	4.355
	SALDO MEDIO DEUDORES DEL EJERCICIO		3.544	4.288	4.740
	INGRESOS POR VENTAS DEL EJERCICIO	15.237	16.548	18.927	21.163

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto.de comunicación de La Fageda Fundació.

(en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	ACREEDORES COMERCIALES	148.802	126.579	120.644	112.681
	ACREEDORES COMERCIALES NETO DE IVA (21%)	122.977	104.611	99.706	93.125
	SALDO MEDIO ACREEDORES COMERCIALES		113.794	102.158	96.415
	CONSUMO DE MERCADERÍAS Y MATERIAS	331.081	350.661	362.477	336.889
LACTALIS	ACREEDORES COMERCIALES	5.468	5.055	5.052	3.953
	ACREEDORES COMERCIALES NETO DE IVA (21%)	4.519	4.178	4.175	3.267
	SALDO MEDIO ACREEDORES COMERCIALES		4.348	4.176	3.721
	CONSUMO DE MERCADERÍAS Y MATERIAS	134.150	134.182	139.803	136.520
KAIKU	ACREEDORES COMERCIALES	11.722	10.566	11.505	9.759
	ACREEDORES COMERCIALES NETO DE IVA (21%)	9.688	8.732	9.508	8.065
	SALDO MEDIO ACREEDORES COMERCIALES		9.210	9.120	8.787
	CONSUMO DE MERCADERÍAS Y MATERIAS	102.930	98.295	89.959	87.247
CAPSA	ACREEDORES COMERCIALES	60.240	59.741	60.857	63.968
	ACREEDORES COMERCIALES NETO DE IVA (21%)	49.785	49.373	50.295	52.866
	SALDO MEDIO ACREEDORES COMERCIALES		49.579	49.834	51.581
	CONSUMO DE MERCADERÍAS Y MATERIAS	450.971	436.291	474.864	473.470
CLESA	ACREEDORES COMERCIALES	1.566	559	1.404	936
	ACREEDORES COMERCIALES NETO DE IVA (21%)	1.294	462	1.160	774
	SALDO MEDIO ACREEDORES COMERCIALES		878	811	967
	CONSUMO DE MERCADERÍAS Y MATERIAS	13.399	15.522	15.863	17.204
EL PASTORET	ACREEDORES COMERCIALES	1.589	1.444	1.753	1.986
	ACREEDORES COMERCIALES NETO DE IVA (21%)	1.313	1.193	1.449	1.641
	SALDO MEDIO ACREEDORES COMERCIALES		1.253	1.321	1.545
	CONSUMO DE MERCADERÍAS Y MATERIAS	7.170	8.330	10.133	12.722
LA FAGEDA	ACREEDORES COMERCIALES	1.942	2.588	2.946	3.726
	ACREEDORES COMERCIALES NETO DE IVA (21%)	1.605	2.139	2.435	3.079
	SALDO MEDIO ACREEDORES COMERCIALES		1.872	2.287	2.757
	CONSUMO DE MERCADERÍAS Y MATERIAS	5.758	6.366	7.445	8.519

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y Dpto. de comunicación de La Fageda Fundació.

		2016	2017	2018
DANONE	PERIODO MEDIO DE COBRO	25,99	28,91	30,86
	PERIODO MEDIO DE PAGO	118,45	102,87	104,46
	CICLO DE CAJA	-92,45	-73,95	-73,60
LACTALIS	PERIODO MEDIO DE COBRO	18,55	19,12	25,92
	PERIODO MEDIO DE PAGO	11,83	10,90	9,95
	CICLO DE CAJA	6,73	8,21	15,97
KAIKU	PERIODO MEDIO DE COBRO	45,14	42,37	42,26
	PERIODO MEDIO DE PAGO	34,20	37,00	36,76
	CICLO DE CAJA	10,95	5,37	5,50
CAPSA	PERIODO MEDIO DE COBRO	55,49	54,74	55,59
	PERIODO MEDIO DE PAGO	41,48	38,30	39,76
	CICLO DE CAJA	14,02	16,43	15,83
CLESA	PERIODO MEDIO DE COBRO	85,89	82,59	84,23
	PERIODO MEDIO DE PAGO	20,65	18,66	20,51
	CICLO DE CAJA	65,25	63,92	63,72
EL PASTORET	PERIODO MEDIO DE COBRO	54,84	56,44	58,52
	PERIODO MEDIO DE PAGO	54,92	47,59	44,33
	CICLO DE CAJA	-0,08	8,86	14,19
LA FAGEDA	PERIODO MEDIO DE COBRO	78,17	82,69	81,75
	PERIODO MEDIO DE PAGO	107,33	112,11	118,13
	CICLO DE CAJA	-29,16	-29,42	-36,37

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 45: Apalancamientos operativos

		2015	2016	2017	2018
DANONE	IMPORTE NETO CIFRA DE VENTAS	847.779	846.236	795.969	764.032
	INCREMENTO CIFRA VENTAS		-1.543	-50.267	-31.937
	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	111.276	102.619	72.700	88.539
	INCREMENTO RDTO.EXPLOTACIÓN		-8.657	-29.919	15.839
	APALANCAMIENTO OPERATIVO		561,05%	59,52%	-49,59%
LACTALIS	IMPORTE NETO CIFRA DE VENTAS	178.969	181.255	183.648	184.235
	INCREMENTO CIFRA VENTAS		2.286	2.393	587
	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-8.225	-12.240	-13.032	-16.294
	INCREMENTO RDTO.EXPLOTACIÓN		-4.015	-792	-3.262
	APALANCAMIENTO OPERATIVO		-175,63%	-33,10%	-555,71%
KAIKU	IMPORTE NETO CIFRA DE VENTAS	131.970	128.763	120.862	116.950
	INCREMENTO CIFRA VENTAS		-3.207	-7.901	-3.912
	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	5.634	5.086	5.718	4.633
	INCREMENTO RDTO.EXPLOTACIÓN		-548	632	-1.085
	APALANCAMIENTO OPERATIVO		17,09%	-8,00%	27,74%
CAPSA	IMPORTE NETO CIFRA DE VENTAS	667.476	659.539	713.690	724.071
	INCREMENTO CIFRA VENTAS		-7.937	54.151	10.381
	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	13.712	17.168	15.991	30.027
	INCREMENTO RDTO.EXPLOTACIÓN		3.456	-1.177	14.036
	APALANCAMIENTO OPERATIVO		-43,54%	-2,17%	135,21%
CLESA	IMPORTE NETO CIFRA DE VENTAS	22.879	26.374	27.172	28.095
	INCREMENTO CIFRA VENTAS		3.495	798	923
	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.518	959	586	1.348
	INCREMENTO RDTO.EXPLOTACIÓN		-559	-373	762
	APALANCAMIENTO OPERATIVO		-15,99%	-46,74%	82,56%
EL PASTORET	IMPORTE NETO CIFRA DE VENTAS	13.297	15.771	19.736	26.086
	INCREMENTO CIFRA VENTAS		2.474	3.965	6.350
	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.026	1.206	2.407	3.270
	INCREMENTO RDTO.EXPLOTACIÓN		180	1.201	863
	APALANCAMIENTO OPERATIVO		7,28%	30,29%	13,59%
LA FAGEDA	IMPORTE NETO CIFRA DE VENTAS	15.237	16.548	18.927	21.163
	INCREMENTO CIFRA VENTAS		1.311	2.379	2.236
	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.524	1.736	1.748	600
	INCREMENTO RDTO.EXPLOTACIÓN		212	12	-1.148
	APALANCAMIENTO OPERATIVO		16,17%	0,50%	-51,34%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 46: Cuadros de resultados generales por empresas

CUADRO DE RESULTADOS GENERAL - DANONE						
		2015	2016	2017	2018	
(1)	BaII	111.276	102.619	72.700	88.539	
(2)	BAI	133.929	133.064	109.729	118.515	
(3)	Impuesto s/Sociedades	32.476	24.475	15.957	21.313	
(4)	B° Neto	101.453	108.589	93.772	97.202	
(5)	Ingresos	867.162	875.488	840.825	807.727	
(6)	Activo	638.577	618.327	597.972	592.813	
(7)	Patrimonio neto	453.012	460.113	445.276	449.589	
(8)	Margen sobre ventas (%)	(1)/(5)	12,83%	11,72%	8,65%	10,96%
(9)	Rotación del activo	(5)/(6)	1,36	1,42	1,41	1,36
(10)	RENTABILIDAD ECONÓMICA	(1)/(6)	17,43%	16,60%	12,16%	14,94%
(11)	Activo / Patrimonio neto	(6)/(7)	1,41	1,34	1,34	1,32
(12)	BAI / BAII	(2)/(1)	1,20	1,30	1,51	1,34
(13)	Apalancamiento financiero	(11)x(12)	1,70	1,74	2,03	1,76
(14)	Efecto fiscal	(4)/(2)	0,76	0,82	0,85	0,82
(15)	RENTABILIDAD FINANCIERA	(10)x(13)x(14)	22,40%	23,60%	21,06%	21,62%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

CUADRO DE RESULTADOS GENERAL - LACTALIS						
		2015	2016	2017	2018	
(1)	BaII	-8.225	-12.240	-13.032	-16.294	
(2)	BAI	-207	-2.230	-4.527	-4.304	
(3)	Impuesto s/Sociedades	-2.176	-2.887	-3.172	-4.045	
(4)	B° Neto	1.969	657	-1.355	-259	
(5)	Ingresos	178.969	181.255	183.648	184.243	
(6)	Activo	47.739	43.310	40.712	56.531	
(7)	Patrimonio neto	4.291	4.566	3.211	2.952	
(8)	Margen sobre ventas (%)	(1)/(5)	-4,60%	-6,75%	-7,10%	-8,84%
(9)	Rotación del activo	(5)/(6)	3,75	4,19	4,51	3,26
(10)	RENTABILIDAD ECONÓMICA	(1)/(6)	-17,23%	-28,26%	-32,01%	-28,82%
(11)	Activo / Patrimonio neto	(6)/(7)	11,13	9,49	12,68	19,15
(12)	BAI / BAII	(2)/(1)	0,03	0,18	0,35	0,26
(13)	Apalancamiento financiero	(11)x(12)	0,28	1,73	4,40	5,06
(14)	Efecto fiscal	(4)/(2)	-9,51	-0,29	0,30	0,06
(15)	RENTABILIDAD FINANCIERA	(10)x(13)x(14)	45,89%	14,39%	-42,20%	-8,77%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

CUADRO DE RESULTADOS GENERAL - KAIKU						
		2015	2016	2017	2018	
(1)	BAIL	5.634	5.086	5.718	4.633	
(2)	BAI	5.111	4.881	5.095	4.992	
(3)	Impuesto s/Sociedades	1.747	1.392	1.550	816	
(4)	B° Neto	3.364	3.489	3.545	4.176	
(5)	Ingresos	132.193	128.930	121.060	117.412	
(6)	Activo	150.605	157.299	158.295	164.120	
(7)	Patrimonio neto	96.915	98.972	101.019	104.057	
(8)	Margen sobre ventas (%)	(1)/(5)	4,26%	3,94%	4,72%	3,95%
(9)	Rotación del activo	(5)/(6)	0,88	0,82	0,76	0,72
(10)	RENTABILIDAD ECONÓMICA	(1)/(6)	3,74%	3,23%	3,61%	2,82%
(11)	Activo / Patrimonio neto	(6)/(7)	1,55	1,59	1,57	1,58
(12)	BAI / BAIL	(2)/(1)	0,91	0,96	0,89	1,08
(13)	Apalancamiento financiero	(11)x(12)	1,41	1,53	1,40	1,70
(14)	Efecto fiscal	(4)/(2)	0,66	0,71	0,70	0,84
(15)	RENTABILIDAD FINANCIERA	(10)x(13)x(14)	3,47%	3,53%	3,51%	4,01%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació

CUADRO DE RESULTADOS GENERAL - CAPSA						
		2015	2016	2017	2018	
(1)	BAIL	13.712	17.168	15.991	30.027	
(2)	BAI	13.964	16.935	18.280	28.932	
(3)	Impuesto s/Sociedades	3.950	3.885	3.919	6.833	
(4)	B° Neto	10.014	13.050	14.361	22.099	
(5)	Ingresos	673.084	665.833	719.658	730.298	
(6)	Activo	361.303	343.652	360.610	371.978	
(7)	Patrimonio neto	184.904	186.708	194.530	209.918	
(8)	Margen sobre ventas (%)	(1)/(5)	2,04%	2,58%	2,22%	4,11%
(9)	Rotación del activo	(5)/(6)	1,86	1,94	2,00	1,96
(10)	RENTABILIDAD ECONÓMICA	(1)/(6)	3,80%	5,00%	4,43%	8,07%
(11)	Activo / Patrimonio neto	(6)/(7)	1,95	1,84	1,85	1,77
(12)	BAI / BAIL	(2)/(1)	1,02	0,99	1,14	0,96
(13)	Apalancamiento financiero	(11)x(12)	1,99	1,82	2,12	1,71
(14)	Efecto fiscal	(4)/(2)	0,72	0,77	0,79	0,76
(15)	RENTABILIDAD FINANCIERA	(10)x(13)x(14)	5,42%	6,99%	7,38%	10,53%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació

CUADRO DE RESULTADOS GENERAL - CLESA						
		2015	2016	2017	2018	
(1)	BAIL	1.518	959	586	1.348	
(2)	BAI	999	454	197	1.110	
(3)	Impuesto s/Sociedades	213	51	0	234	
(4)	B° Neto	786	403	197	876	
(5)	Ingresos	23.194	26.782	27.577	28.309	
(6)	Activo	17.550	16.246	16.451	16.456	
(7)	Patrimonio neto	4.079	4.466	4.605	5.299	
(8)	Margen sobre ventas (%)	(1)/(5)	6,54%	3,58%	2,12%	4,76%
(9)	Rotación del activo	(5)/(6)	1,32	1,65	1,68	1,72
(10)	RENTABILIDAD ECONÓMICA	(1)/(6)	8,65%	5,90%	3,56%	8,19%
(11)	Activo / Patrimonio neto	(6)/(7)	4,30	3,64	3,57	3,11
(12)	BAI / BAIL	(2)/(1)	0,66	0,47	0,34	0,82
(13)	Apalancamiento financiero	(11)x(12)	2,83	1,72	1,20	2,56
(14)	Efecto fiscal	(4)/(2)	0,79	0,89	1,00	0,79
(15)	RENTABILIDAD FINANCIERA	(10)x(13)x(14)	19,27%	9,02%	4,28%	16,53%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació

CUADRO DE RESULTADOS GENERAL - EL PASTORET						
		2015	2016	2017	2018	
(1)	BAIL	1.026	1.206	2.407	3.270	
(2)	BAI	710	972	2.093	3.107	
(3)	Impuesto s/Sociedades	201	188	467	748	
(4)	B° Neto	509	784	1.626	2.359	
(5)	Ingresos	13.322	15.803	19.763	26.116	
(6)	Activo	13.136	12.315	14.999	17.075	
(7)	Patrimonio neto	3.291	3.880	5.331	6.735	
(8)	Margen sobre ventas (%)	(1)/(5)	7,70%	7,63%	12,18%	12,52%
(9)	Rotación del activo	(5)/(6)	1,01	1,28	1,32	1,53
(10)	RENTABILIDAD ECONÓMICA	(1)/(6)	7,81%	9,79%	16,05%	19,15%
(11)	Activo / Patrimonio neto	(6)/(7)	3,99	3,17	2,81	2,54
(12)	BAI / BAIL	(2)/(1)	0,69	0,81	0,87	0,95
(13)	Apalancamiento financiero	(11)x(12)	2,76	2,56	2,45	2,41
(14)	Efecto fiscal	(4)/(2)	0,72	0,81	0,78	0,76
(15)	RENTABILIDAD FINANCIERA	(10)x(13)x(14)	15,47%	20,21%	30,50%	35,03%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació

CUADRO DE RESULTADOS GENERAL - LA FAGEDA FUNDACIÓ						
		2015	2016	2017	2018	
(1)	BAIL	1.524	1.736	1.748	600	
(2)	BAI	1.474	1.613	1.629	481	
(3)	Impuesto s/Sociedades	0	0	0	0	
(4)	B° Neto	1.474	1.613	1.629	481	
(5)	Ingresos	16.811	18.318	20.654	22.960	
(6)	Activo	18.314	22.578	25.303	28.757	
(7)	Patrimonio neto	11.520	12.969	14.473	15.363	
(8)	Margen sobre ventas (%)	(1)/(5)	9,07%	9,48%	8,46%	2,61%
(9)	Rotación del activo	(5)/(6)	0,92	0,81	0,82	0,80
(10)	RENTABILIDAD ECONÓMICA	(1)/(6)	8,32%	7,69%	6,91%	2,09%
(11)	Activo / Patrimonio neto	(6)/(7)	1,59	1,74	1,75	1,87
(12)	BAI / BAIL	(2)/(1)	0,97	0,93	0,93	0,80
(13)	Apalancamiento financiero	(11)x(12)	1,54	1,62	1,63	1,50
(14)	Efecto fiscal	(4)/(2)	1,00	1,00	1,00	1,00
(15)	RENTABILIDAD FINANCIERA	(10)x(13)x(14)	12,80%	12,44%	11,26%	3,13%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació

Tabla 47: Resumen rentabilidades económicas y financieras sectoriales

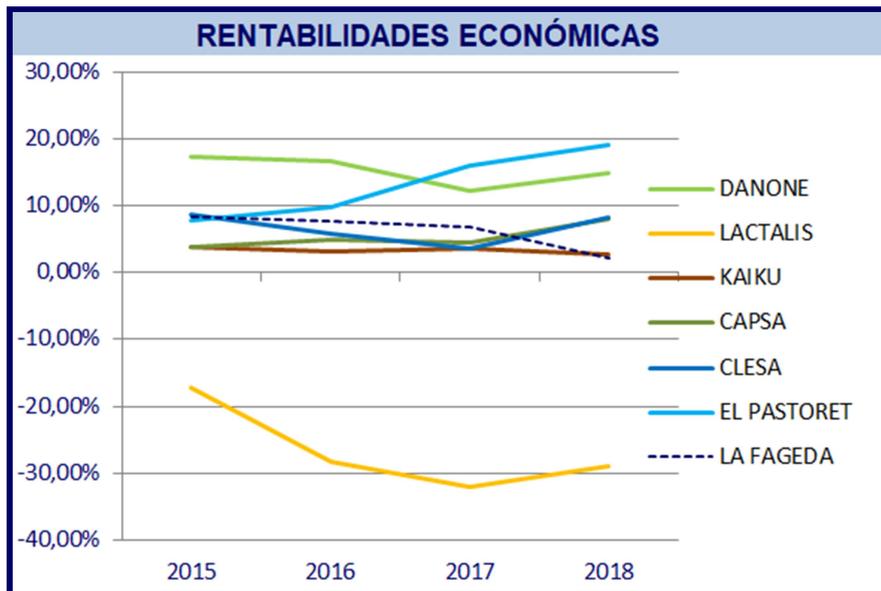
RENTABILIDADES ECONÓMICAS		2015	2016	2017	2018
ROTACIÓN ACTIVO (Ventas / Activo)	DANONE	1,36	1,42	1,41	1,36
	LACTALIS	3,75	4,19	4,51	3,26
	KAIKU	0,88	0,82	0,76	0,72
	CAPSA	1,86	1,94	2,00	1,96
	CLESA	1,32	1,65	1,68	1,72
	EL PASTORET	1,01	1,28	1,32	1,53
	LA FAGEDA	0,92	0,81	0,82	0,80
MARGEN S/VENTAS (BAII / Ventas)	DANONE	12,83%	11,72%	8,65%	10,96%
	LACTALIS	-4,60%	-6,75%	-7,10%	-8,84%
	KAIKU	4,26%	3,94%	4,72%	3,95%
	CAPSA	2,04%	2,58%	2,22%	4,11%
	CLESA	6,54%	3,58%	2,12%	4,76%
	EL PASTORET	7,70%	7,63%	12,18%	12,52%
	LA FAGEDA	9,07%	9,48%	8,46%	2,61%
RENTABILIDAD ECONÓMICA BAII / Activo	DANONE	17,43%	16,60%	12,16%	14,94%
	LACTALIS	-17,23%	-28,26%	-32,01%	-28,82%
	KAIKU	3,74%	3,23%	3,61%	2,82%
	CAPSA	3,80%	5,00%	4,43%	8,07%
	CLESA	8,65%	5,90%	3,56%	8,19%
	EL PASTORET	7,81%	9,79%	16,05%	19,15%
	LA FAGEDA	8,32%	7,69%	6,91%	2,09%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

RENTABILIDADES FINANCIERAS		2015	2016	2017	2018
APALANCAMIENTO FINANCIERO (Activo / Patrimonio neto) (BAI / BAII)	DANONE	1,70	1,74	2,03	1,76
	LACTALIS	0,28	1,73	4,40	5,06
	KAIKU	1,41	1,53	1,40	1,70
	CAPSA	1,99	1,82	2,12	1,71
	CLESA	2,83	1,72	1,20	2,56
	EL PASTORET	2,76	2,56	2,45	2,41
	LA FAGEDA	1,54	1,62	1,63	1,50
EFECTO FISCAL (B° Neto / BAI)	DANONE	0,76	0,82	0,85	0,82
	LACTALIS	-9,51	-0,29	0,30	0,06
	KAIKU	0,66	0,71	0,70	0,84
	CAPSA	0,72	0,77	0,79	0,76
	CLESA	0,79	0,89	1,00	0,79
	EL PASTORET	0,72	0,81	0,78	0,76
	LA FAGEDA	1,00	1,00	1,00	1,00
RENTABILIDAD FINANCIERA B° Neto / Patrimonio neto	DANONE	22,40%	23,60%	21,06%	21,62%
	LACTALIS	45,89%	14,39%	-42,20%	-8,77%
	KAIKU	3,47%	3,53%	3,51%	4,01%
	CAPSA	5,42%	6,99%	7,38%	10,53%
	CLESA	19,27%	9,02%	4,28%	16,53%
	EL PASTORET	15,47%	20,21%	30,50%	35,03%
	LA FAGEDA	12,80%	12,44%	11,26%	3,13%

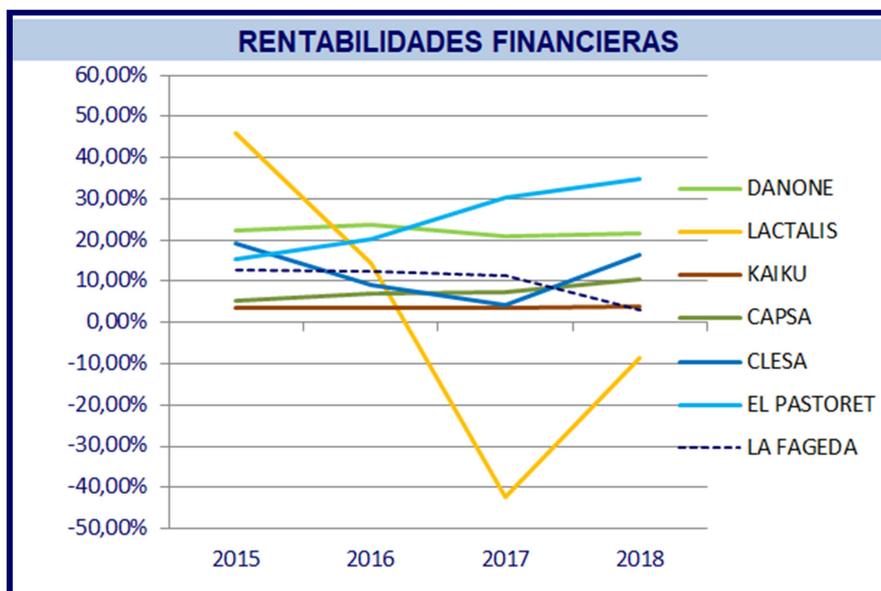
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Gráfico 14: Rentabilidades económicas sectoriales



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Gráfico 15: Rentabilidades financieras sectoriales



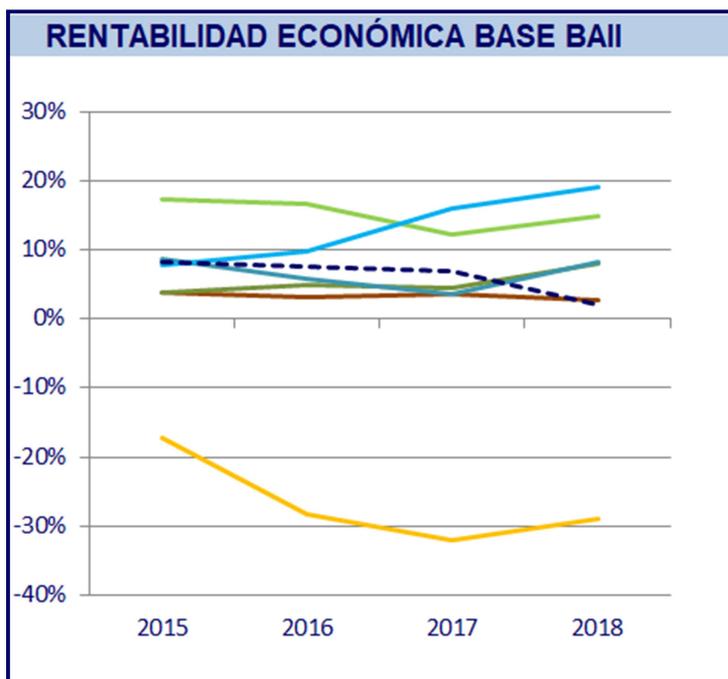
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Tabla 47: Cálculos EBITDAs

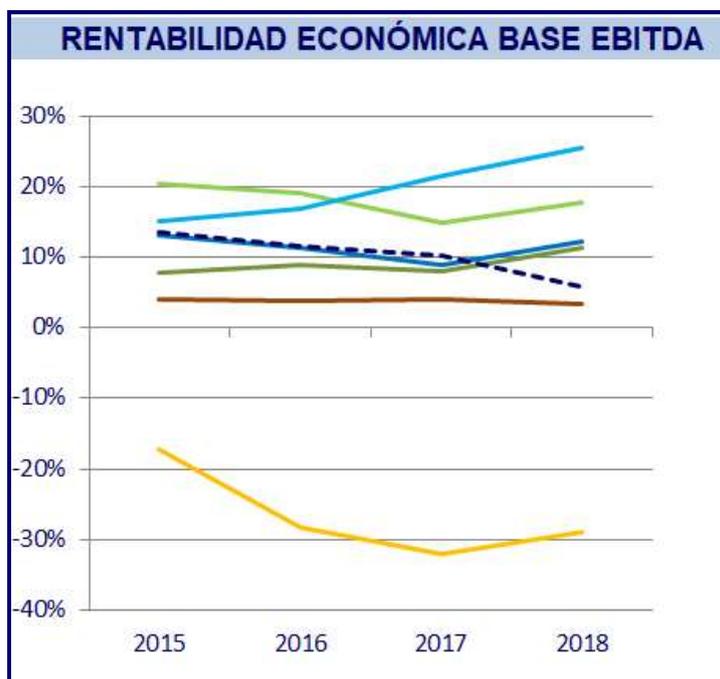
(cifras absolutas en miles de euros)		2015	2016	2017	2018
DANONE	(1) INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	867.162	875.488	840.825	807.727
	(2) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	111.276	102.619	72.700	88.539
	(3) ACTIVO	638.577	618.327	597.972	592.813
	(4) AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO	18.545	15.929	16.157	16.336
	(5) EBITDA	(2)+(4) 129.821	118.548	88.857	104.875
	(6) INCREMENTO INGRESOS EXPLOTACIÓN		8.326	-34.663	-33.098
	(7) INCREMENTO EBITDA		-11.273	-29.691	16.018
	R.APALANCAMIENTO OPERATIVO SOBRE EBITDA	(7)/(6)	-1,35	0,86	-0,48
	EBITDA S/VENTAS	(5)/(1)	14,97%	13,54%	10,57%
RENTABILIDAD ECONÓMICA	(2)/(3)	17,43%	16,60%	12,16%	14,94%
RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	(5)/(3)	20,33%	19,17%	14,86%	17,69%
LACTALIS	(1) INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	178.969	181.255	183.648	184.243
	(2) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-8.225	-12.240	-13.032	-16.294
	(3) ACTIVO	47.739	43.310	40.712	56.531
	(4) AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO	0	0	0	0
	(5) EBITDA	(2)+(3) -8.225	-12.240	-13.032	-16.294
	(6) INCREMENTO INGRESOS EXPLOTACIÓN		2.286	2.393	595
	(7) INCREMENTO EBITDA		-4.015	-792	-3.262
	R.APALANCAMIENTO OPERATIVO SOBRE EBITDA	(6)/(5)	-1,76	-0,33	-5,48
	EBITDA S/VENTAS	(4)/(1)	-4,60%	-6,75%	-7,10%
RENTABILIDAD ECONÓMICA	(2)/(3)	-17,23%	-28,26%	-32,01%	-28,82%
RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	(5)/(3)	-17,23%	-28,26%	-32,01%	-28,82%
KAIKU	(1) INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	132.193	128.930	121.060	117.412
	(2) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	5.634	5.086	5.718	4.633
	(3) ACTIVO	150.605	157.299	158.295	164.120
	(4) AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO	290	873	763	736
	(5) EBITDA	(2)+(3) 5.924	5.959	6.481	5.369
	(6) INCREMENTO INGRESOS EXPLOTACIÓN		-3.263	-7.870	-3.648
	(7) INCREMENTO EBITDA		35	522	-1.112
	R.APALANCAMIENTO OPERATIVO SOBRE EBITDA	(6)/(5)	-0,01	-0,07	0,30
	EBITDA S/VENTAS	(4)/(1)	4,48%	4,62%	5,35%
RENTABILIDAD ECONÓMICA	(2)/(3)	3,74%	3,23%	3,61%	2,82%
RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	(5)/(3)	3,93%	3,79%	4,09%	3,27%
CAPSA	(1) INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	673.084	665.833	719.658	730.298
	(2) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	13.712	17.168	15.991	30.027
	(3) ACTIVO	361.303	343.652	360.610	371.978
	(4) AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO	14.740	13.678	12.783	12.032
	(5) EBITDA	(2)+(3) 28.452	30.846	28.774	42.059
	(6) INCREMENTO INGRESOS EXPLOTACIÓN		-7.251	53.825	10.640
	(7) INCREMENTO EBITDA		2.394	-2.072	13.285
	R.APALANCAMIENTO OPERATIVO SOBRE EBITDA	(6)/(5)	-0,33	-0,04	1,25
	EBITDA S/VENTAS	(4)/(1)	4,23%	4,63%	4,00%
RENTABILIDAD ECONÓMICA	(2)/(3)	3,80%	5,00%	4,43%	8,07%
RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	(5)/(3)	7,87%	8,98%	7,98%	11,31%
CLESA	(1) INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	23.194	26.782	27.577	28.309
	(2) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.518	959	586	1.348
	(3) ACTIVO	17.550	16.246	16.451	16.456
	(4) AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO	776	879	880	676
	(5) EBITDA	(2)+(3) 2.294	1.838	1.466	2.024
	(6) INCREMENTO INGRESOS EXPLOTACIÓN		3.588	795	732
	(7) INCREMENTO EBITDA		-456	-372	558
	R.APALANCAMIENTO OPERATIVO SOBRE EBITDA	(6)/(5)	-0,13	-0,47	0,76
	EBITDA S/VENTAS	(4)/(1)	9,89%	6,86%	5,32%
RENTABILIDAD ECONÓMICA	(2)/(3)	8,65%	5,90%	3,56%	8,19%
RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	(5)/(3)	13,07%	11,31%	8,91%	12,30%
EL PASTORET	(1) INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	13.322	15.803	19.763	26.116
	(2) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.026	1.206	2.407	3.270
	(3) ACTIVO	13.136	12.315	14.999	17.075
	(4) AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO	949	883	825	1.068
	(5) EBITDA	(2)+(3) 1.975	2.089	3.232	4.338
	(6) INCREMENTO INGRESOS EXPLOTACIÓN		2.481	3.960	6.353
	(7) INCREMENTO EBITDA		114	1.143	1.106
	R.APALANCAMIENTO OPERATIVO SOBRE EBITDA	(6)/(5)	0,05	0,29	0,17
	EBITDA S/VENTAS	(4)/(1)	14,83%	13,22%	16,35%
RENTABILIDAD ECONÓMICA	(2)/(3)	7,81%	9,79%	16,05%	19,15%
RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	(5)/(3)	15,04%	16,96%	21,55%	25,41%
LA FAGEDA	(1) INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	16.811	18.318	20.654	22.960
	(2) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.524	1.736	1.748	600
	(3) ACTIVO	18.314	22.578	25.303	28.757
	(4) AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO	949	883	825	1.068
	(5) EBITDA	(2)+(3) 2.473	2.619	2.573	1.668
	(6) INCREMENTO INGRESOS EXPLOTACIÓN		1.507	2.336	2.306
	(7) INCREMENTO EBITDA		146	-46	-905
	R.APALANCAMIENTO OPERATIVO SOBRE EBITDA	(6)/(5)	0,10	-0,02	-0,39
	EBITDA S/VENTAS	(4)/(1)	14,71%	14,30%	12,46%
RENTABILIDAD ECONÓMICA	(2)/(3)	8,32%	7,69%	6,91%	2,09%
RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	(5)/(3)	13,50%	11,60%	10,17%	5,80%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

Gráfico 16: Comparativa rentabilidades base BAI- Base EBITDA



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

- DANONE
- LACTALIS
- KAIKU
- CAPSA
- CLESA
- EL PASTORET
- - - LA FAGEDA

Tabla 48: Comparativa rentabilidades

COMPARATIVA RENTABILIDADES 2015-2018		2015	2016	2017	2018
DANONE	RENTABILIDAD ECONÓMICA	17,43%	16,60%	12,16%	14,94%
	RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	20,33%	19,17%	14,86%	17,69%
	RENTABILIDAD FINANCIERA	22,40%	23,60%	21,06%	21,62%
LACTALIS	RENTABILIDAD ECONÓMICA	-17,23%	-28,26%	-32,01%	-28,82%
	RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	-17,23%	-28,26%	-32,01%	-28,82%
	RENTABILIDAD FINANCIERA	45,89%	14,39%	-42,20%	-8,77%
KAIKU	RENTABILIDAD ECONÓMICA	3,74%	3,23%	3,61%	2,82%
	RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	3,93%	3,79%	4,09%	3,27%
	RENTABILIDAD FINANCIERA	3,47%	3,53%	3,51%	4,01%
CAPSA	RENTABILIDAD ECONÓMICA	3,80%	5,00%	4,43%	8,07%
	RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	7,87%	8,98%	7,98%	11,31%
	RENTABILIDAD FINANCIERA	5,42%	6,99%	7,38%	10,53%
CLESA	RENTABILIDAD ECONÓMICA	8,65%	5,90%	3,56%	8,19%
	RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	13,07%	11,31%	8,91%	12,30%
	RENTABILIDAD FINANCIERA	19,27%	9,02%	4,28%	16,53%
EL PASTORET	RENTABILIDAD ECONÓMICA	7,81%	9,79%	16,05%	19,15%
	RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	15,04%	16,96%	21,55%	25,41%
	RENTABILIDAD FINANCIERA	15,47%	20,21%	30,50%	35,03%
LA FAGEDA	RENTABILIDAD ECONÓMICA	8,32%	7,69%	6,91%	2,09%
	RENTABILIDAD ECONÓMICA (BASE EBITDA)	13,50%	11,60%	10,17%	5,80%
	RENTABILIDAD FINANCIERA	12,80%	12,44%	11,26%	3,13%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

RENTABILIDAD ECONÓMICA	R. ECONÓMICA (BASE EBITDA)	RENTABILIDAD FINANCIERA
EL PASTORET » 19,15%	EL PASTORET » 25,41%	EL PASTORET » 35,03%
DANONE » 14,94%	DANONE » 17,69%	DANONE » 21,62%
CLESA » 8,19%	CLESA » 12,30%	CLESA » 16,53%
CAPSA » 8,07%	CAPSA » 11,31%	CAPSA » 10,53%
KAIKU » 2,82%	LA FAGEDA » 5,80%	KAIKU » 4,01%
LA FAGEDA » 2,09%	KAIKU » 3,27%	LA FAGEDA » 3,13%
LACTALIS » -28,82%	LACTALIS » -28,82%	LACTALIS » -8,77%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI, Registro Mercantil, Infocif y La Fageda Fundació.

ANEXO C – PERSPECTIVAS FUTURAS

Cuadro 19: Fases e importes del proyecto de reordenación de instalaciones de La Fageda

PROYECTO REORDENACIÓN FINCA		INVERSIÓN	
Fase I	2013 - 2014	Cámara de expediciones	
		Caldera de biomasa	1.786.000,00 €
		Nuevo almacén	
Fase II	2014-2017	Fábrica de lácteos, helados y mermeladas Servei d'Atenció al Visitant	11.834.000,00 €
Fase III	2017	Oficinas socio-empresarial	423.000,00 €
		Reforma Mas Casals	463.000,00 €
		Oficinas socio-asistenciales	138.000,00 €
Fase IV	2018-2019	Depuradora, Granja Nave la Solfa, Invernaderos Jardines STO, Ampliación caldera, nueva línea de postres	6.162.000,00 €
	2020-2021	Nueva fábrica Renovación maquinaria de packs Planta piloto cremosos y lechería	6.649.900,00 €
TOTAL INVERSIONES PREVISTAS		27.455.900,00 €	

Fuente: Memoria de sostenibilidad 2019 de La Fageda Fundació.