



**Escuela Universitaria de Estudios Empresariales de Donostia-San Sebastián**

**TRABAJO DE FIN DE GRADO**  
**GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS**  
**ELABORACIÓN DE CUENTAS ANUALES PREVISIONALES DE CAFÉS AITONA SL**

Borja Gorospe Jiménez

DIRECTOR:  
Miguel Ángel Zubiaurre Artola

Donostia-San Sebastián

Septiembre de 2.015

**ÍNDICE DE CONTENIDO**

ÍNDICE DE CONTENIDO .....	2
ÍNDICE DE TABLAS .....	4
ÍNDICE DE GRÁFICOS .....	7
MOTIVACIONES PARA LA REALIZACION DEL TRABAJO DE FIN DE GRADO .....	8
RESUMEN DEL TRABAJO DE FIN DE GRADO .....	8
METODOLOGÍA PARA LA REALIZACIÓN DEL TRABAJO.....	9
1. CONTEXTUALIZACIÓN: ESTUDIO DEL SECTOR CAFETERO. ANÁLISIS DESDE LOS DATOS MÁS GENERALES A LOS DATOS MÁS CONCRETOS DEL PAÍS VASCO .....	11
1.1. LOS PAISES PRODUCTORES DEL CAFÉ .....	11
1.2. LOS PRECIOS DEL CAFÉ EN LOS ÚLTIMOS AÑOS .....	12
1.3. LOS PAÍSES IMPORTADORES DE CAFÉ .....	13
1.4. ESTRUCTURA DEL COMERCIO DEL CAFÉ Y EL COMERCIO MINORISTA .....	13
1.5. LA DEMANDA DEL CAFÉ .....	14
1.6. CONSUMO DE CAFÉ EN EUROPA.....	15
1.7. EL SECTOR DEL CAFÉ EN ESPAÑA .....	16
1.8. EL SECTOR DEL CAFÉ EN EUSKADI .....	19
2. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DE CAFES AITONA Y LA COMPETENCIA.....	23
2.1. BALANCE DE SITUACIÓN .....	23
2.1.1. Balance de situación Cafés Aitona SL.....	23
2.1.2. Balance de situación de la competencia .....	25
2.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	26
2.2.1. Pérdidas y ganancias Cafés Aitona SL.....	26
2.2.2. Pérdidas y ganancias de la competencia.....	27
2.2.3. Políticas: Aprovisionamiento, personal, fiscal, amortización y otros gastos de explotación.....	29
2.3. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA.....	32
2.3.1. Rentabilidad económica.....	32
2.3.2. Rentabilidad financiera .....	34
2.4. ANÁLISIS DEL FONDO DE ROTACIÓN.....	37
2.4.1 Fondo de Rotación Cafés Aitona SL.....	37
2.4.2 Fondo de Rotación de la competencia.....	38
2.5. ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA A CORTO Y LARGO PLAZO.....	40
2.5.1. Ratios de solvencia Cafés Aitona SL .....	40

2.5.2. Ratios de solvencia de la competencia .....	42
2.5.3. Análisis de la Solvencia dinámica .....	43
3. PREVISIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES DE CAFÉS AITONA SL.....	45
3.1. IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS.....	46
3.1.1 Tendencias de las ventas en el pasado .....	46
3.1.2. Tendencia de la economía en España .....	47
3.1.3. Tendencia de la economía en el País Vasco .....	49
3.1.4. Tendencia del consumo del café .....	52
3.1.5. Previsión de las ventas para los años 2.014, 2.015 y 2.016 .....	54
3.2. PREVISIÓN DE LOS GASTOS .....	55
3.2.1. Gastos variables: Aprovisionamientos .....	55
3.2.2. Gastos fijos: Personal, Amortización y Otros gastos de la explotación .....	58
3.2.3. Otras partidas de ingresos y gastos.....	63
3.3. RESULTADO DE EXPLOTACIÓN .....	66
3.4. PREVISIÓN DE LAS INVERSIONES Y DE LA FINANCIACION DEL CICLO CORTO.....	67
3.4.1. Previsión de las partidas de activo del ciclo corto .....	67
3.4.2. Previsión de las partidas de pasivo del ciclo corto.....	70
3.5. PREVISIÓN DE LAS INVERSIONES DEL CICLO LARGO .....	73
3.5.1. Inmovilizado Material .....	73
3.5.2. Inmovilizado Intangible .....	74
3.5.3. Inversiones financieras a largo plazo .....	74
3.6. DISTRIBUCIÓN DE LA TESORERÍA GENERADA POR LA EXPLOTACIÓN.....	75
3.6.1. Distribución de la tesorería generada por la explotación en 2.014 .....	75
3.6.2. Distribución de la tesorería generada por la explotación en 2.015 .....	76
3.6.3. Distribución de la tesorería generada por la explotación en 2.016 .....	76
3.6.4. Cuadro resumen de la distribución de la tesorería generada.....	76
3.7. PREVISIÓN DE LA FINANCIACIÓN .....	77
3.7.1. Patrimonio neto .....	77
3.7.2. Pasivo No Corriente.....	77
3.8. PREVISIÓN DE LAS RESERVAS Y DEL RESULTADO DEL EJERCICIO.....	78
3.9. BALANCE DE SITUACIÓN Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PREVISIONAL .....	80
3.9.1. Balance de Situación Previsional.....	80
3.9.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Previsional.....	81
4. ANÁLISIS DE LAS PREVISIONES REALIZADAS .....	82

5. CONCLUSIONES .....	86
6. BIBLIOGRAFÍA .....	92

### ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Evolución de los precios del café (Elaboración propia) .....	12
Tabla 2. Consumo de Café en los países importadores (Fuente: Organización Internacional del Café) .....	13
Tabla 3. Distribución del consumo del café por tipos (Fuente: Federación Española del Café) .	17
Tabla 4. Distribución del consumo de café en el sector de alimentación y hostelería por tipos (Fuente: Federación Española del Café) .....	18
Tabla 5. Consumo en hogares del País Vasco de café en grano o molido y soluble .....	19
Tabla 6. Clasificación de las empresas del sector industrial cafetero por volumen de empleo en la CAPV (Fuente: elaborado a partir del Directorio de Empresas, Eustat, 2.010).....	20
Tabla 7. Empresas dedicadas al tueste y a la comercialización del café en Euskadi (Fuente: Base de Datos Sabi).....	21
Tabla 8. Porcentajes verticales del Activo Corriente de Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia).....	24
Tabla 9. Porcentajes verticales del Pasivo de Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia).....	24
Tabla 10. Porcentajes verticales del balance de las empresas de la competencia (Fuente: Elaboración propia) .....	26
Tabla 11. Porcentajes verticales Pérdidas y Ganancias Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia).....	27
Tabla 12. Resultados de Cafés Aitona y de la competencia (Fuente: Elaboración propia).....	27
Tabla 13. Ventas de Cafés Aitona y de la competencia (Fuente: Elaboración propia) .....	27
Tabla 14. Margen sobre beneficios de Cafés Aitona y de la competencia (Fuente: Elaboración propia).....	28
Tabla 15. Porcentajes verticales de las principales partidas de gasto (Fuente: Elaboración propia).....	29
Tabla 16. Política de aprovisionamientos Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia).....	29
Tabla 17. Política de Personal (Fuente: Elaboración propia) .....	30
Tabla 18. Política Fiscal Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia).....	30
Tabla 19. Política de Amortización Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia) .....	31
Tabla 20. Política de Otros Gastos de Explotación (Fuente: Elaboración propia).....	31
Tabla 21. Políticas de gastos de la Competencia (Fuente: Elaboración propia) .....	31
Tabla 22. Rentabilidad Económica Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia) .....	33
Tabla 23. Rentabilidad Económica de la competencia (Fuente: Elaboración Propia).....	33
Tabla 24. Ranking de la Rentabilidad Económica (Fuente: Elaboración propia).....	34
Tabla 25. Rentabilidad Financiera Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia) .....	35
Tabla 26. Rentabilidad financiera de la competencia (Fuente: Elaboración propia).....	36
Tabla 27. Ranking Rentabilidad Financiera general (r2) (Fuente: Elaboración propia) .....	36
Tabla 28. Fondo de Rotación Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia).....	37
Tabla 29. Cálculo del Periodo Medio de Maduración de Cafés Aitona (Fuente: Elaboración propia).....	38

Tabla 30. Fondo de Rotación de la competencia (Fuente: Elaboración propia) .....	38
Tabla 31. Cálculo del Periodo Medio de Maduración de la competencia (Fuente: Elaboración propia) .....	40
Tabla 32. Solvencia a corto plazo de Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia) .....	41
Tabla 33. Solvencia a largo plazo Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia).....	41
Tabla 34. Ratios de solvencia a largo y corto plazo de la competencia en el año base (Fuente: Elaboración propia).....	42
Tabla 35. Ratios de solvencia a largo y corto plazo de la competencia en el año 2.013 (Fuente: Elaboración propia) .....	42
Tabla 36. Evolución del ratio de disponibilidad en las empresas de la competencia (Fuente: Elaboración propia).....	43
Tabla 37. Solvencia dinámica Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia).....	43
Tabla 38. Solvencia dinámica de la competencia año base (Fuente: Elaboración propia) .....	44
Tabla 39. Solvencia dinámica de la competencia año 2.013 (Fuente: Elaboración propia).....	44
Tabla 40. PIB Real y Consumo privado (%) en España (Fuente: BBVA Research, previsiones)...	47
Tabla 41. PIB absoluto y PIB per cápita en España (Fuente: Diario Expansión, www.datosmacro.com).....	48
Tabla 42. PIB absoluto y PIB per cápita del País Vasco (Fuente: Diario Expansión, www.datosmacro.com).....	51
Tabla 43. Consumo de café tostado en el sector de la alimentación (Fuente: Federación Española del Café) .....	53
Tabla 44. Consumo de café tostado en el sector de la hostelería (Fuente: Federación Española del Café) .....	53
Tabla 45. Consumo de café tostado, sector alimentación+ sector hostelería (Fuente: Elaboración propia).....	53
Tabla 46. Porcentaje de consumo de café tostado en sector alimentación y hostelería (Fuente: Elaboración propia).....	53
Tabla 47. Variación PIB Euskadi vs Variación de las ventas de Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia) .....	54
Tabla 48. Evolución de las ventas de Cafés Aitona SL vs Evolución del PIB en Euskadi (Fuente: Elaboración propia).....	55
Tabla 49. Variación del gasto en aprovisionamientos, variación precios del café (Fuente: Elaboración propia).....	56
Tabla 50. Cálculo de la previsión de los aprovisionamientos 1 (Fuente: Elaboración propia)....	58
Tabla 51. Cálculo de la previsión de los aprovisionamientos 2 (Fuente: Elaboración propia)....	58
Tabla 52. Gasto por empleado (Fuente: Elaboración propia).....	59
Tabla 53. Previsión del gasto de personal (Fuente: Elaboración propia).....	59
Tabla 54. Dotación a la amortización del inmovilizado material (Fuente: Elaboración propia) .	61
Tabla 55. Dotación a la amortización del inmovilizado intangible (Fuente: Elaboración propia) .....	61
Tabla 56. Dotación por amortización años 2.014, 2.015 y 2.016 (Fuente: Elaboración propia). 62	
Tabla 57. Variación anual y porcentajes verticales de los Otros Gastos de la Explotación (Fuente: Elaboración propia).....	62
Tabla 58. Previsión de los Otros Gastos de Explotación (Fuente: Elaboración propia) .....	62
Tabla 59. Previsión de la Variación de Existencias (Fuente: Elaboración propia).....	63

Tabla 60. Subvenciones, donaciones y legados recibidos (Fuente: Cuentas Anuales Cafés Aitona SL 2.013) .....	64
Tabla 61. Subvenciones, donaciones y legados recogidos en el balance (Fuente: Cuentas Anuales Cafés Aitona SL 2.013) .....	64
Tabla 62. Previsión de las subvenciones, donaciones y legados recogidos en el balance (Fuente: Elaboración propia) .....	65
Tabla 63. Previsión de los gastos financieros (Fuente: Elaboración propia).....	65
Tabla 64. Previsión del Resultado de Explotación (Fuente: Elaboración propia).....	66
Tabla 65. Cálculo del efectivo proveniente de la explotación (Fuente: Elaboración propia) .....	66
Tabla 66. Análisis de las existencias (Fuente: Elaboración propia) .....	67
Tabla 67. Previsión de las Existencias (Fuente: Elaboración propia) .....	68
Tabla 68. Análisis de los clientes (Fuente: Elaboración propia) .....	68
Tabla 69. Previsión de los clientes (Fuente: Elaboración propia) .....	68
Tabla 70. Previsión de los Otros Deudores (Fuente: Elaboración propia) .....	69
Tabla 71. Inversiones en Empresas del Grupo y Asociadas (Fuente: Elaboración propia) .....	69
Tabla 72. Análisis de los proveedores a corto plazo (Fuente: Elaboración propia) .....	70
Tabla 73. Previsión de los proveedores comerciales (Fuente: Elaboración propia) .....	70
Tabla 74. Cálculo de las compras netas (Fuente: Elaboración propia) .....	70
Tabla 75. Total administraciones públicas (Fuente: Elaboración propia) .....	71
Tabla 76. Análisis de los otros acreedores .....	71
Tabla 77. Previsión del total de las administraciones públicas (Fuente: Elaboración propia) ....	72
Tabla 78. Previsión de los Otros Acreedores (Fuente: Elaboración propia) .....	72
Tabla 79. Inversiones previstas años 2.014, 2.015 y 2.016 (Fuente: Elaboración propia) .....	73
Tabla 80. Previsión Inmovilizado Material (Fuente: Elaboración propia) .....	73
Tabla 81. Previsión del Saldo final del Inmovilizado Material (Fuente: Elaboración propia).....	73
Tabla 82. Previsión Inmovilizado Intangible (Fuente: Elaboración propia).....	74
Tabla 83. Previsión del saldo final del Inmovilizado Intangible (Fuente: Elaboración propia) ...	74
Tabla 84. Efectivo proveniente de la explotación (Fuente: Elaboración propia) .....	75
Tabla 85. Distribución de la tesorería generada en el ejercicio anterior (Fuente: Elaboración propia) .....	76
Tabla 86. Previsión de las subvenciones, donaciones y legados del pasivo del balance (Fuente: Elaboración Propia) .....	77
Tabla 87. Previsión de los pasivos por impuesto diferido (Fuente: Elaboración propia).....	78
Tabla 88. Previsión reservas 2.014, 2.015 y 2.016 (Fuente: Elaboración propia) .....	78
Tabla 89. Previsión del Resultado de los ejercicios 2.014, 2.015 y 2.016 (Fuente: Elaboración propia) .....	79
Tabla 90. Balance de Situación Previsional Años 2.014, 2.015 y 2.016 (Fuente: Elaboración propia) .....	81
Tabla 91. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Previsional años 2.014, 2.015 y 2.016 (Fuente: Elaboración propia) .....	81
Tabla 92. Porcentajes verticales balance previsional.....	82
Tabla 93. Previsión del margen de beneficio .....	83
Tabla 94. Rentabilidad económica prevista .....	83
Tabla 95. Rentabilidad financiera prevista.....	84
Tabla 96. Previsión del Fondo de Rotación .....	84

Tabla 97. Ventas de Cafés Aitona y de la competencia .....	87
Tabla 98. Margen sobre beneficio de Cafés Aitona y de la competencia .....	88

### **ÍNDICE DE GRÁFICOS**

Gráfico 1. Los precios del café en Europa (Fuente: Elaboración propia, Federación Internacional del Café) .....	12
Gráfico 2. Distribución del consumo de café por canales de venta (Fuente: Federación Española del Café) .....	17
Gráfico 3. Reparto del mercado del café en España por sectores (Federación Española del Café) .....	18
Gráfico 4. Distribución Balance de Situación Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia).....	25
Gráfico 5. Tendencia de las ventas de Cafés Aitona en el pasado (Fuente: Elaboración propia)46	
Gráfico 6. Variación de las ventas de Cafés Aitona SL en el periodo 2.003-2.013 (Fuente: Elaboración propia) .....	47
Gráfico 7. Crecimiento PIB real vs Crecimiento Consumo interno en España (Fuente: Elaboración propia) .....	49
Gráfico 8. Comparación de la variación del PIB en el País Vasco vs España (Fuente: Elaboración propia) .....	50
Gráfico 9. Crecimiento de las ventas de Cafés Aitona vs Crecimiento del PIB en Euskadi (Fuente: Elaboración propia) .....	52
Gráfico 10. Variación del precio del café vs variación gasto de aprovisionamiento (Fuente: Elaboración propia) .....	56
Gráfico 11. Variación del precio del café, periodo 2.010-2.016 (Fuente: Elaboración propia) ...	57
Gráfico 12. Variación del gasto de amortización, periodo 2.003-2.013 (Fuente: Elaboración propia) .....	60

### **MOTIVACIONES PARA LA REALIZACION DEL TRABAJO DE FIN DE GRADO**

Desde que terminé las asignaturas necesarias para poder optar a la asignación del Trabajo de Fin de Grado, tenía claro que mi trabajo iba a estar relacionado con los números, la contabilidad, los datos empresariales etc. aunque tengo que decir que tenía serias dudas sobre el tema a elegir... Tenía dudas hasta que llegó el día en que los tutores presentaron las propuestas de Trabajo de Fin de Grado.

Fue en ese momento cuando leí el título de mi trabajo: Elaboración de Cuentas Anuales Previsionales. Me resultó muy interesante la breve descripción que se presentaba, así como las tareas a desarrollar. Se trataba de la elaboración de unos documentos contables previsionales de una empresa real que entre el estudiante y el tutor elegirían.

La primera tarea a desarrollar era la elección de una empresa objeto de estudio y la obtención de información acerca de la misma. Desde el primer momento me vino a la cabeza la empresa guipuzcoana dedicada al tueste y a la comercialización del café Cafés Aitona.

Soy un fanático del café, disfruto mucho con esta bebida y en el momento de elegir la empresa objeto de estudio pensé que qué mejor que realizar el Trabajo de Fin de Grado sobre una empresa que trabaja con un producto que me apasiona y así poder saber un poco más de él así como del sector en el que opera.

### **RESUMEN DEL TRABAJO DE FIN DE GRADO**

El Trabajo de Fin de Grado que he realizado, gira en torno al sector cafetero en la Comunidad Autónoma Vasca. Se trata de un sector en el que operan aproximadamente unas 20 empresas, y la mayoría de ellas son de carácter familiar. No son empresas de gran tamaño, la mayoría son microempresas.

Concretamente, el trabajo consiste en la elaboración de unas Cuentas Anuales previsionales de la empresa Cafés Aitona para los años 2.014, 2.015 y 2.016.

El trabajo comienza con la contextualización del lector al sector cafetero a modo de introducción, pasando en el siguiente punto a la realización de un diagnóstico de la situación presente de la empresa objeto de estudio en base a la trayectoria pasada, junto con un estudio del entorno y del sector donde opera (empresas de la competencia).

En base a la información recabada y en alineación a las decisiones estratégicas adoptadas, realizaré una estimación de las variables básicas que afectarán al futuro inmediato de la empresa. El trabajo finalizará con la propuesta de las Cuentas Anuales Previsionales, en las que se incorporará los efectos de las estimaciones y decisiones adoptadas.

Los objetivos del presente Trabajo de Fin de Grado son demostrar la capacidad de realizar un diagnóstico sobre una realidad empresarial específica, y demostrar la capacidad de emitir juicios y tomar decisiones en base a los datos obtenidos.



## **METODOLOGÍA PARA LA REALIZACIÓN DEL TRABAJO**

El trabajo de fin de grado lo he llevado a cabo basándome en la información obtenida de diversas fuentes informativas, así como en las cuentas anuales de las distintas empresas estudiadas a lo largo del trabajo (las cuentas anuales han sido el pilar fundamental de mi trabajo).

A la hora de desarrollar el trabajo, el primer paso a dar fue seleccionar el sector sobre el cual iba a tratar. Una vez elegido el sector cafetero en el País Vasco tuvimos que elegir qué empresa iba a ser objeto de estudio.

A continuación, realicé el esquema genérico de cómo iba a ser mi trabajo, esto es, fijé los cimientos básicos (tres partes marcadas: introducción al sector cafetero, estudio de la trayectoria de la empresa objeto de estudio y de las empresas de la competencia, y la previsión de las cuentas anuales de la empresa objeto de estudio). Con esto, comencé a darle forma.

Fui punto por punto, empezando como es lógico por el primero de ellos. Recabé información de distintas fuentes sobre el café en el mundo, en Europa, España y el País Vasco, y luego plasmé dicha información en un primer capítulo enfocado a contextualizar al lector en el sector cafetero en Euskadi.

Una vez realizada la introducción, comencé con el análisis de la empresa Cafés Aitona y de las empresas de la competencia. Dicho análisis lo realicé apoyándome en los datos de las cuentas anuales de las empresas, apoyándome así mismo en información obtenida en la introducción.

Las empresas que he seleccionado como competidoras de Cafés Aitona han sido La Casa del Café, Cafés El Abra y Cafés La Brasileña. He realizado la selección de estas tres empresas en función de los ingresos de explotación que obtuvieron en el año 2.013. Salvo Cafés La Brasileña que presenta datos económicos más elevados, las otras tres empresas estudiadas presentan en el año 2.013 unos ingresos de explotación en torno a 3.000.000-4.000.000€, y una plantilla de unos 20 trabajadores.

Cabe destacar que antes de comenzar con el trabajo, traté de recoger información acerca de las dos empresas líderes en el sector, Café Baque y Café Fortaleza. Sin embargo ninguna de estas dos empresas tenía disponibles las cuentas anuales en el registro mercantil, y tampoco había ningún tipo de información útil en la base de datos Sabi. Por ello, me decanté por adquirir las cuentas anuales de Cafés Aitona en el registro para los años 2.011, 2.012 y 2.013, y las cuentas anuales de las empresas de la competencia mencionadas en el párrafo anterior para dichos años en la base de datos Sabi.

En cuanto al desarrollo de la tercera parte del trabajo, la previsión de las cuentas anuales, me basé en la información obtenida de las cuentas anuales de Cafés Aitona de los tres ejercicios anteriores, y en mi propio juicio para tomar las decisiones estratégicas de la empresa en base a la trayectoria pasada.

Tengo que destacar, que desde el inicio del trabajo tenía la intención de reunirme con la gerencia de Cafés Aitona para poder obtener información de primera mano a la hora de analizar sus cuentas anuales de los ejercicios pasados, para poder obtener las cuentas anuales del 2.014, así como para realizar previsiones de futuro. Por desgracia, tras varios intentos de contactar con ellos, vía email, vía telefónica, físicamente... no pude conseguir esa entrevista. Creo que hubiese sido una bonita y enriquecedora oportunidad para el desarrollo del trabajo de fin de grado.

Al no disponer datos del 2.014, hemos incluido dicho año en las previsiones. Antes de comenzar con el propio trabajo quiero remarcar que el objetivo del presente Trabajo de Fin de Grado no es acertar con la realidad, sino ser capaz de aplicar el proceso con las limitaciones obvias.

## **1. CONTEXTUALIZACIÓN: ESTUDIO DEL SECTOR CAFETERO. ANÁLISIS DESDE LOS DATOS MÁS GENERALES A LOS DATOS MÁS CONCRETOS DEL PAÍS VASCO**

### **1.1. LOS PAISES PRODUCTORES DEL CAFÉ**

El café es un producto básico importante en la economía mundial. Hay unos 70 países que producen café, tres de los cuales han representado durante los últimos años cerca del 55% del total de la producción mundial: Brasil (33%), Vietnam (12%) y Colombia (9%).

Las exportaciones de café no solo constituyen para muchos países una fuente de divisas de vital importancia para su economía, sino que además conforman una parte considerable del impuesto sobre la renta y el producto interior bruto.

El café es una planta nativa de África. Se afirma que el café arábica es originario de Etiopía, y que el robusta de la costa atlántica y la región de los Grandes Lagos. Sin embargo hoy en día se cultiva por todo el trópico, pero es sin duda en América Latina donde se produce la mayor parte del café del mundo, especialmente en Brasil, que se sitúa a la cabeza de la producción mundial desde 1.840.

Se estima que el consumo interno en los países productores ha aumentado de unos 26 millones de sacos en 2.000-2.001 hasta más de 41 millones de sacos en el año de cosecha 2.010-2.011. La mayor parte de este aumento se atribuye al crecimiento del mercado interno de Brasil, que durante el mismo periodo ha pasado de 13 millones de sacos a más de 19 millones de sacos (casi la mitad de todo el café que se consume en los países productores). Fuentes de la industria consideran que el crecimiento de los ingresos reales disponibles en Brasil y una política consistente en utilizar café de mejor calidad para los mercados internos son factores importantes de este crecimiento (Centro de Comercio Internacional, 2.011).

En otras partes de América Latina, el consumo está limitado por niveles de ingresos relativamente bajos. En comparación, el consumo en África es insignificante si se exceptúa Etiopía, donde tomar café es una antigua tradición muy arraigada. En Asia, el consumo total es bastante alto en la India, Indonesia y Filipinas, si bien los niveles de consumo por habitante son relativamente bajos.

## 1.2. LOS PRECIOS DEL CAFÉ EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

Debido a que el trabajo que estoy realizando gira en torno a empresas que se dedican principalmente al tostado del café, es fundamental dedicar un apartado a la evolución de los precios de la materia prima, ya que en función de dichos precios los resultados económicos de las empresas variarán.

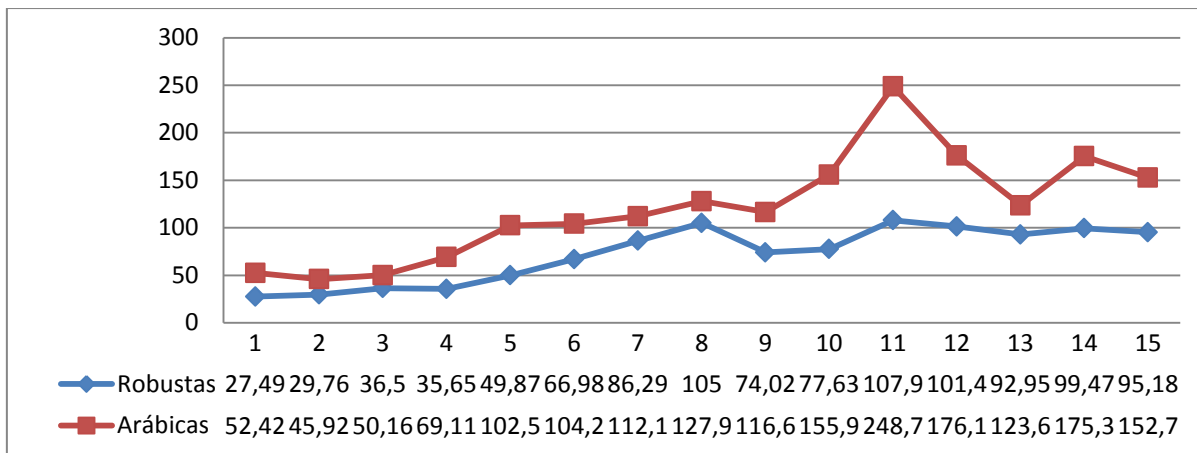


Gráfico 1. Los precios del café en Europa (Fuente: Elaboración propia, Federación Internacional del Café)

Las dos líneas del gráfico diferencian el café arábica y el café robusta. Cabe mencionar que de las empresas estudiadas utilizan mayormente café de tipo arábica, y que solamente utilizan robusta en el café de tipo mezcla.

A nivel mundial, los precios del café verde han experimentado grandes variaciones. A partir del año 2.005, comenzó una tendencia alcista de los precios para este producto considerado commodity<sup>1</sup> en las Bolsas del mercado de valores de Londres y Nueva York, a causa de la cada vez mayor demanda de consumo de café en Rusia y China, y también debido a que se redujo la producción mundial de esta materia prima entre el 10% y el 20% con respecto a años anteriores (Organización Internacional del Café, 2.009).

Como podemos observar en la gráfica que he realizado a partir de los datos obtenidos en la Organización Internacional del Café, se aprecia que el precio del café tanto arábica como robusta desde 2.001 hasta 2.008 no paró de crecer (en dicho periodo el precio del robusta creció en un 381,82% y el arábica en un 244,27%). Entre los años 2.008 y 2.009 el precio del café presentó un leve descenso para alcanzar después en el año 2.011 el precio más alto de los últimos quince años.

Sin embargo a partir del año 2.011 claramente se aprecia una tendencia descendente en el precio de la materia prima, tanto del café arábica como del café robusta (especialmente marcada en el arábica). El descenso del precio es tal, que del año 2.011 al 2.013 el valor de mercado del café arábica desciende en un 50,3% y en el caso del café robusta en un 13,86%.

Precio del café	2.013	2.012	2.011
Café Arábica	123,6	176,1	248,7
Café Robusta	92,95	101,4	107,9

Tabla 1. Evolución de los precios del café (Elaboración propia)

### 1.3. LOS PAÍSES IMPORTADORES DE CAFÉ

Basándome en los datos proporcionados por la Organización Internacional del Café (OIC) sobre el consumo en los países importadores de café y teniendo en cuenta los principales países o las principales zonas importadoras de café (América del Norte, Europa Occidental, Europa Oriental, Asia y el Pacífico y otros países) se puede ver claramente dónde se centra el consumo del café en el mundo.

En la siguiente tabla muestro el consumo en los países importadores en miles de sacos en el periodo 2.010-2.011.

Países/ Zonas importadoras	2.010- 2.011
<b>Mundo</b>	<b>89.859</b>
<b>América del Norte</b>	<b>24.060</b>
Estados Unidos	20.473
<b>Europa Occidental</b>	<b>39.182</b>
Alemania	8.584
Francia	5.632
Italia	5.760
<b>Europa Oriental</b>	<b>7.030</b>
<b>Asia y el Pacífico</b>	<b>13.745</b>
Japón	6.680
<b>Otros</b>	<b>5.842</b>

Fuente: Organización Internacional del Café (OIC)

Tabla 2. Consumo de Café en los países importadores (Fuente: Organización Internacional del Café)

Se calcula que en el periodo 2.010-2.011, el consumo de café en el mundo fue de 89.859 millones de sacos de 60kg, de los cuales cerca del 44% pertenece a los países importadores de Europa Occidental, y un 27% pertenece a América del Norte. Por lo tanto, el 70% de las importaciones de café pertenecen a países de Europa Occidental y de América del Norte. El otro 30% pertenece a Asia y el Pacífico (15%), Europa Oriental (8%) y un 6% a otros países.

El mayor importador de café del mundo es Estados Unidos con 20.473 millones de sacos de 60kgs, seguido de Alemania con 8.584 millones de sacos y de Japón con 6.680 millones de sacos en el periodo de 2.010-2.011.

En Europa, sin lugar a dudas el mayor importador es Alemania, seguido de Italia y Francia.

### 1.4. ESTRUCTURA DEL COMERCIO DEL CAFÉ Y EL COMERCIO MINORISTA

La estructura del comercio del café en América del Norte y en la mayor parte de Europa Occidental es muy similar. Generalmente empresas comerciales internacionales, corredores y comerciales particulares compran café en los países exportadores (los grandes tostadores de Europa cuentan también con sus propias empresas de compra que negocian directamente con los países productores). Por su parte, los tostadores tienden a comprar su café a dichas empresas comerciales internacionales o agentes importadores especializados que representan a exportadores específicos de los países productores.

Cafés Aitona y Cafés El Abra se abastecen de la materia prima por medio de la empresa comercializadora de café Tostadores Reunidos. Por su parte Cafés La Brasileña y La Casa del Café compran la materia prima a Comercial de Materias Primas SA.

Las ventas al por menor de café en los países importadores se canalizan a través de una red de establecimientos minoristas que son propiedad de los tostadores, de sus propios vendedores directos que suministran a supermercados e hipermercados o a través de mayoristas e intermediarios del sector de la alimentación.

Los supermercados se involucran ahora mucho más que nunca en el comercio minorista del café, y las marcas propias de supermercados representan una proporción considerable de las ventas del café al por menor. El café tostado se vende en forma de grano entero o molido, y se envasa en latas y paquetes de distintos tipos y tamaños.

Las porciones individuales de café instantáneo también gozan de buena acogida en mercados consolidados, al igual que las pastillas o el café en monodosis y cápsulas para uso de cafeteras de filtro y cafeteras espresso para el hogar. Todos estos sistemas tienen en común la comodidad en la preparación, una calidad consistente y la fácil eliminación de los residuos del café.

Los tostadores principalmente atienden a dos segmentos distintos del mercado: el mercado del hogar, que destina el café para su consumo en el hogar a través de tiendas de comestibles, y el mercado hostelero donde el café se destina al sector de la hostelería (restaurantes, cafeterías, bares, oficinas etc.). El porcentaje de cada segmento varía de un país a otro, pero en la mayoría de los países, las ventas para el consumo doméstico constituyen generalmente entre el 70% y el 80% del mercado global. Hay excepciones, especialmente en países como España, Grecia e Italia, donde el sector de la hostelería está muy extendido, y comer fuera de casa es una de las tradiciones del país (Centro de Comercio Internacional, 2.011).

De acuerdo con lo que dice la Guía del Exportador de Café del Centro de Comercio Internacional (CCI, 2.011), la mayoría de pequeños tostadores tienden a especializarse en un segmento, mientras que los tostadores mayores, sobre todo las empresas multinacionales, sirven generalmente a ambos segmentos. La mayor parte del mercado minorista está controlada por los grandes tostadores multinacionales, y el grado de concentración va en aumento.

### **1.5. LA DEMANDA DEL CAFÉ**

Según las estimaciones (Centro de Comercio Internacional, 2011), el 76% de todo el café que se consume en el mundo es tostado y molido. En los países importadores, el café tostado y molido representa el 75% del consumo, y un 87% del mismo se tuesta en el propio país. El resto se importa de países productores o de otros países consumidores.

El mercado de café tostado y molido está dominado por grandes multinacionales (Kraft Foods, Sara Lee y Nestlé), a pesar de que en muchos países se ha producido un rebote de tostadores pequeños y locales. En el ámbito mundial, Nestlé y Kraft Foods se reparten el 75% del mercado, y Nestlé abastece por sí sola a más de la mitad de la demanda mundial de café instantáneo (Centro de Comercio Internacional, 2.011).

## 1.6. CONSUMO DE CAFÉ EN EUROPA

La unión Europea (UE) tiene 27 Estados miembros y una población de 500 millones. Según datos de la Comisión Europea, la UE constituye el mayor libre mercado del mundo, aún mayor que el de los Estados Unidos, Canadá y México juntos. Los principales proveedores de café en la Unión Europea son Brasil (33%), Vietnam (20%), Indonesia (6%), Honduras (6%) y Perú (5%).

La industria europea del café trabaja desde 2.003 en un concepto integral sobre el “café normal en su camino hacia la sostenibilidad”, en el marco de una iniciativa conocida como Código Común para la Comunidad Cafetera o 4C. Su propósito es establecer un sistema que garantice la mejora continua de los principios sociales, ecológicos y económicos por los que se rigen la producción, la elaboración y el comercio del café normal (que constituye entre el 80% y el 90% de todo el café que se comercializa).

El consumo de cafés de gran calidad es una tradición en muchos países de Europa Occidental, en estos últimos años el concepto de especialidad ha conseguido una gran aceptación también entre otros consumidores europeos.

El mercado de consumo de café está dominado por un puñado de grandes empresas, multinacionales en su mayoría, que venden sus productos promoviendo su propia marca y su imagen mediante grandes campañas publicitarias. Los gastos en publicidad se sitúan normalmente entre el 3% y el 6% de los ingresos recaudados en las ventas.

La mayor parte del café se vende en cadenas de supermercados que por lo general, almacenan una gama relativamente limitada de marcas que se ajustan a sus criterios de ventas por unidad de espacio en los estantes. En estas circunstancias, la entrada en el mercado de nuevas marcas y nuevos proveedores resulta difícil y costosa, aunque no imposible porque siempre hay cabida para nuevos proveedores.

Hay pequeños envasadores y tostadores que han conseguido hacerse un hueco mayor o menor, en prácticamente todos los países consumidores (muchos de ellos venden café de marca propia o lo suministran con etiqueta propia a las cadenas de supermercados para su venta bajo la marca del supermercado, y su promoción se limita a la propia tienda). Estas marcas se consideraban en el pasado como de calidad inferior, pero ahora, los cafés de etiqueta propia han conquistado una cuota de mercado importante.

Como hemos comentado anteriormente, los principales países consumidores de café en Europa son Alemania, Francia e Italia. En Alemania dos tostadores, Kraft Foods y Tchibo, se reparten casi el 55% del mercado. Cabe destacar que la cuota de mercado de bolsitas individuales y café espresso alcanza ya el 21% del mercado. En el caso de Francia, Kraft Foods y Sara Lee se reparten el 60% o más del mercado de café tostado por volumen (Nestlé abarca casi dos terceras partes del mercado de café soluble). Por último en Italia, cinco tostadores encabezados por Lavazza, abarcan casi el 70% del mercado. Las dosis individuales, un segmento que crece a una tasa del 20% anual, está alterando la dinámica del mercado. Italia reexporta el 28% de sus importaciones, lo cual indica su exitosa comercialización de las marcas italianas de espresso en el extranjero.

En España, tres grandes tostadores controlan casi el 60% del mercado. Unos 300 tostadores más pequeños cubren el resto, y dominan el mercado de la hostelería, donde existe una fuerte demanda de espresso (OIC, ECF y otras fuentes del comercio; Centro de Comercio Internacional, 2.011).

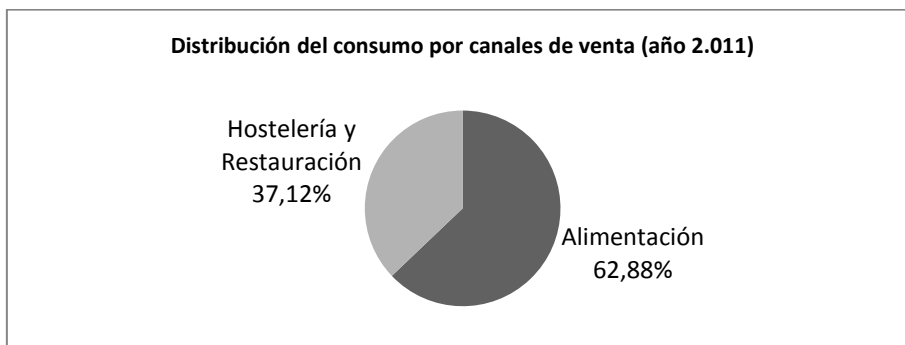
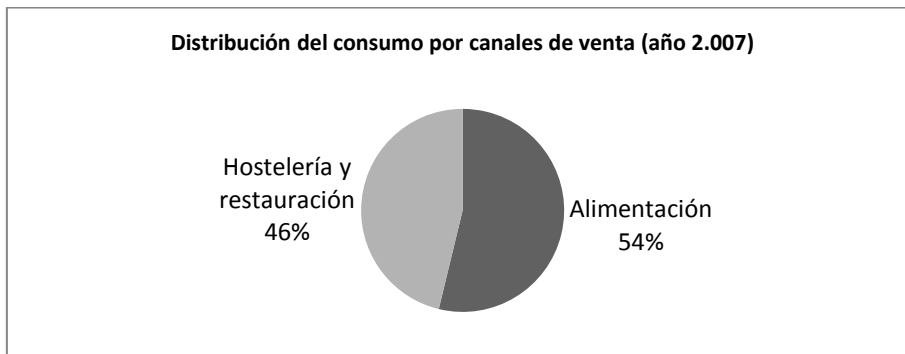
### 1.7. EL SECTOR DEL CAFÉ EN ESPAÑA

La crisis y las cápsulas son las dos principales variantes que han condicionado las estadísticas de consumo de café en España en los últimos años. Este sector ha experimentado un proceso de cambio a causa del encarecimiento de la materia prima (periodo 2.001-2.011) y del estancamiento de la demanda interna, que han impulsado a las empresas a diseñar nuevos formatos de productos para nuevos segmentos y a fomentar la exportación para asegurar su supervivencia (Federación Española del Café, 2.011, Información Comercial Española, 2.012).

La recesión económica ha frenado el consumo, y con ello la entrada de café a nuestro país. Las cápsulas por su parte, han favorecido al canal de alimentación en contra del de la hostelería, que sigue perdiendo cuota de mercado desde hace ya cinco años.

En cuanto a la distribución del consumo por canales de venta, los datos ofrecidos por la Federación Española del Café reafirman la tendencia de los últimos años, en los que se confirma el gusto de los españoles por tomar el café en casa. Del total del mercado en el año 2.013, el 65,55% del consumo se realizó a través del canal de alimentación, mientras que el 34,45% correspondió a la demanda de la hostelería y la restauración, un sector que tan solo en los últimos seis años ha perdido un 11,55% de cuota.

En los siguientes tres gráficos podemos ver reflejado de manera más visual la evolución que ha tenido el reparto de la cuota de mercado en los dos sectores a los que abastecen las empresas estudiadas (alimentación y hostelería) en los años 2.007, 2.011 y 2.013.





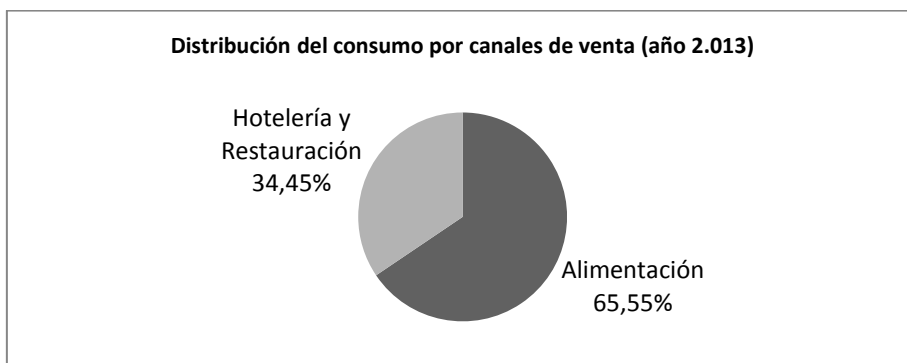


Gráfico 2. Distribución del consumo de café por canales de venta (Fuente: Federación Española del Café)

Como podemos ver, como contrapartida a la caída de consumo total en hostelería, la demanda en el canal alimentación no ha parado de crecer desde 2.007, último año en el que la demanda en este segmento cayó. Si en 2.007 la distribución del mercado le asignaba un 54% de consumo, en 2.013 este ratio aumentó hasta el 65,55%, empujado básicamente por el éxito de las cápsulas y la recesión económica que ha restado clientes al sector hostelero, mermando consecuentemente su consumo (Federación Española del Café, 2.011).

La demanda de café tostado en el sector hostelero ha pasado de representar el 44,82% del mercado de 2.007, a poco más del 35% en 2.011, con bajadas constantes del consumo cada año. La demanda de soluble en la hostelería ha seguido la misma tónica, con la salvedad del importante repunte de consumo en 2.008, cuando la demanda de esta presentación pasó de un 1,40% a un 3,18%, una cuota que ha ido rebajándose en los años posteriores hasta llegar al 2,03% en 2.011.

Por tipos de presentaciones consumidas, el café tostado sigue siendo el preferido por los españoles para consumir en casa. Aún así, nuestro interés por el soluble no ha parado de crecer y ha pasado de representar un 7,43% del mercado en 2.007 a un 16,96% en 2.011, habiéndose registrado el crecimiento más importante en 2.008 cuando prácticamente el consumo en esta partida se duplicó (14,06%).

La demanda de café tostado, por su parte, ha seguido un crecimiento más regular, aunque la importante caída registrada en 2.008, cuando el consumo de este café en alimentación pasó de un 46,35% en 2.007 a un 41,06% en 2.008, no permiten hablar de crecimientos espectaculares, situándose la demanda en 2.011 en un 45,92%.

		2.007	2.011	2.013
Hostelería	Tostado	44,82	35	32,64
	Soluble	1,4	2,03	1,81
Alimentación	Tostado	46,35	45,92	49,19
	Soluble	7,43	16,96	16,36
Fuente: Federación Española del Café, 2.013				

Tabla 3. Distribución del consumo del café por tipos (Fuente: Federación Española del Café)

Cabe mencionar que en el mercado de hostelería, la demanda de café tostado representa el 94,77% de este canal, reservando el 5,23% restante al consumo de soluble (Federación Española de Café, 2.013).

Del mismo modo que hemos comentado en relación al canal hostelería, si trasladamos todos estos datos únicamente al canal alimentación, el 75,03% de la demanda en este ámbito en 2.013 fue de café

tostado y un 24,97% de cafés soluble. Es decir, que sumadas las partidas de ambos canales (hostelería y alimentación), el mercado del café en España es un 81,83% de café tostado y un 18,17% de café soluble (Federación Española de Café, 2.013).

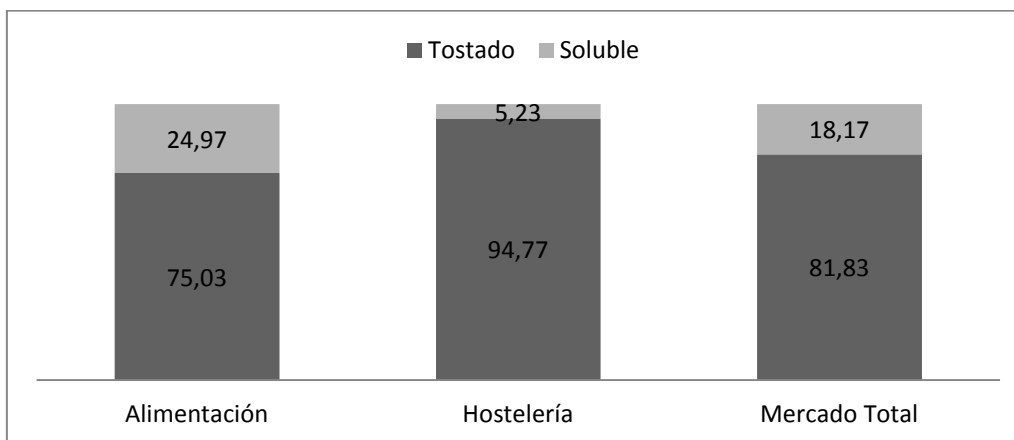


Gráfico 3. Reparto del mercado del café en España por sectores (Federación Española del Café)

En relación al consumo de café tostado, tanto en alimentación como en hostelería vale la pena comentar la distribución de este café por tipos (natural y mezcla).

Según los datos de la Federación Española del Café, la mezcla (café natural más torrefacto) sigue siendo nuestra opción preferida de consumo. En el año 2.013, en hostelería esta preferencia es especialmente evidente, un 54,10% de mezcla frente a un 31,90% de natural, mientras que en alimentación la diferencia es mínima 39% mezcla y 42,7% natural.

En la siguiente tabla podemos ver que en alimentación, del año 2.011 al 2.013 el porcentaje de consumo de café tostado natural va en aumento (3,7%), mientras que el café tostado mezcla desciende un 1,72% en dicho periodo. Ocurre lo contrario en el sector de la hostelería, el café natural desciende un 6,6% mientras que el café tostado mezcla aumenta en un 6,1%.

Apuntamos también en este sentido la caída generalizada del café torrefacto, que por primera vez en los últimos cinco años, iguala prácticamente consumos en ambos canales, con una cuota de 0,9% en alimentación y 1% en hostelería en el año 2.013.

Café tostado: Porcentaje sobre tipos					
	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
<b>Alimentación</b>					
Natural	36,6	39,39	39	40,71	42,7
Mezcla	41,2	38,11	40,72	40,08	39
Descafeinado	19,9	20,12	18,73	18,18	17,3
Torrefacto	2,3	2,38	1,55	1,03	0,9
<b>Hostelería</b>					
Natural	40,43	39,89	38,5	32,47	31,9
Mezcla	44,57	46,44	48	54,09	54,1
Descafeinado	13,59	12,03	12	12,04	13
Torrefacto	1,41	1,64	1,5	1,4	1

Fuente: Federación Española del Café, 2.013

Tabla 4. Distribución del consumo de café en el sector de alimentación y hostelería por tipos (Fuente: Federación Española del Café)

## 1.8. EL SECTOR DEL CAFÉ EN EUSKADI

En Euskadi no existen importadoras de café en el mercado convencional, todas las empresas que se dedican a la elaboración, torrefacción, transformación y distribución de café, se surten de esta materia prima a través de grandes grupos dedicados a la importación de café verde, ubicados principalmente en Madrid y Barcelona.

Como bien he dicho antes, Cafés La Brasileña y La Casa del Café se suministran a través de la empresa importadora Comercial de Materias Primas S.A. (Madrid), mientras que Cafés Aitona y Cafés El Abra a través de Tostadores Reunidos (Madrid) (Patricia Yano, 2.011).

Este sector posee algunas características diferenciadoras dentro del sector industrial que lo convierte en singular entre las demás actividades industriales del tejido productivo:

1. En el caso de España y de la Comunidad Autónoma del País Vasco, al no ser productores de café, es un sector que depende de la importación de la materia prima, ya sea café verde, café tostado o soluble.
2. Son los mercados internacionales los que fijan el precio del sector por lo que los costes de producción vienen condicionados por los mismos.

A nivel mundial, los precios del café verde han experimentado grandes variaciones como ya hemos visto anteriormente. Desde 2.001 hasta 2.011 los precios no dejaron de subir, hasta alcanzar el precio máximo de los últimos 15 años en el año 2.011.

Sin embargo, a pesar de la subida del precio del café, que en el periodo 2.004-2.010 aumenta un 26,78%, el volumen del consumo de café en grano o molido realizado por los hogares del País Vasco no presentó apenas variaciones en el periodo de 2004-2010 en comparación con la subida del precio que hubo (el consumo per cápita descendió 11,98% en el periodo citado y el volumen consumido lo hizo en un 9,12%).

Consumo en hogares del País Vasco de café en grano o molido (torrefacto, natural, mezcla y descafeinado) y soluble					
Años	Volumen (miles de kg)	Valor (miles de euros)	Precio medio kg	Consumo per cápita	Gasto per cápita (euros)
2.004	3.570,18	20.729,41	36,04	1,67	9,82
2.005	3.742,26	22.552,17	36,72	1,74	10,59
2.006	3.357,22	23.365,82	39,80	1,58	10,95
2.007	3.382,64	25.113,37	42,14	1,60	12,09
2.008	3.541,01	29.787,37	44,85	1,70	14,42
2.009	3.567,65	31.342,00	47,99	1,63	14,12
2.010	3.244,30	28.037,14	45,69	1,47	12,72

Fuente: elaborado a partir de estadísticas del Panel de Consumo Alimentario del Ministerio del Medio Ambiente, Medio Rural y Marino

Tabla 5. Consumo en hogares del País Vasco de café en grano o molido y soluble

Por otro lado cabe mencionar que el gasto per cápita creció en un 29,53% del año 2.004 al 2.010. Este aumento lo podemos relacionar directamente con la subida del precio medio por kilogramo que crece un 26,78% en el periodo 2.004-2.010. Este aumento en el gasto per cápita se debió a que el consumo per cápita descendió en menor medida que el precio medio por kg, que aumentó año tras año.

De los datos presentados en la tabla se desprende que el consumo del café en la Comunidad Autónoma del País Vasco en el ámbito del hogar se estancó.

Estos resultados pueden ser indicativos de que el ciclo de vida en las ventas ha llegado a su fase de madurez o saturación, al menos hasta superar la recesión económica. Esta situación incita a la industria a innovar y diferenciar el producto para mantener el nivel de ventas. Esta situación también incita a muchas empresas a la exportación.

Con ese objetivo se han creado el formato monodosis y las cápsulas, dirigidas tanto al consumo doméstico como al consumo en la hostelería. Mediante estos nuevos formatos se desea fomentar el consumo individual del café, ya que las empresas del sector consideran que estos formatos tienen posibilidades de crecimiento en ventas.

Cabe mencionar que las cuatro empresas que voy a estudiar a lo largo del trabajo (Cafés Aitona, La Casa del Café, Cafés El Abra y Cafés La Brasileña), actualmente ofrecen al mercado café en forma de cápsulas y monodosis, a parte del formato convencional.

En cuanto a las exportaciones de la industria transformadora del café en la Comunidad Autónoma del País Vasco, cabe decir que únicamente 4 empresas de las 18 que componen el sector (el 17 por 100) dirigen su producto a la exportación. La empresa Cafés Baqué SL obtiene mediante la exportación entre 10.000 y 25.000 euros. Por su parte las pequeñas empresas como Cafés Sarasola SL, Cafés Aitona SL y Juan Iriondo SA (11-50 trabajadores) facturan únicamente entre 1.001-2.500 euros (Catálogo Industrial Vasco y de Empresas Exportadoras, CIVEX, datos actualizados al año 2011).

El sector industrial transformador del café en la Comunidad Autónoma Vasca se encuadra dentro del grupo de empresas de la alimentación, bebidas y tabaco, que representa el 6,5% del PIB industrial de la CAPV, formando parte de un subsector cuya rentabilidad económica es del 10,2%. Forman parte de este subsector 18 empresas en el País (Boletín Económico de Información Española, 2.012).

Es destacable que en esta actividad económica el empleo ha crecido desde en el periodo 2.008-2.010, periodo en el cual la tasa de variación interanual del producto interior bruto a precios de mercado en la CAPV en precios corrientes descendió un 9,1% en la industria alimentaria, y un 4,2% en toda la comunidad autónoma (INE, Contabilidad Regional de España, Base 2.008, serie contable).

Clasificación de las empresas del sector industrial cafetero por volumen de empleo en la CAPV	
	Nº Empresas
Microempresas ( $\leq 10$ empleados)	12
Pequeñas ( $>10 \leq 50$ empleados)	5
Medianas ( $> 50$ hasta 250 empleados)	1
Total	18
Fuente: elaborado a partir del Directorio de Empresas, Eustat, 2010	

Tabla 6. Clasificación de las empresas del sector industrial cafetero por volumen de empleo en la CAPV (Fuente: elaborado a partir del Directorio de Empresas, Eustat, 2.010)

Básicamente podemos clasificar a las empresas vascas dedicadas al sector del café en 3 tipos: empresas medianas, pequeñas y microempresas.

Las empresas medianas son las que están entre las primeras empresas del ranking de tostadores de café en el Estado español. Compiten con las grandes multinacionales y centran su cuota de mercado en Euskadi aunque dentro de su estrategia empresarial está el extender su mercado hacia otras

comunidades autónomas mediante la compra de empresas locales y/o el aumento en la cuota del mercado en provincias limítrofes. Pueden entrar dentro de esta clasificación las empresas Café Baqué y Café Fortaleza.

Las pequeñas son empresas que aunque no cuentan con una distribución masiva en las grandes cadenas de distribución alimentaria, tienen una capacidad de negocio que las hace estar entre las 100 más importantes del Estado español. Su estrategia está basada en la especialización en mercados concretos como la venta directa y la distribución a hostelería.

Por último, las microempresas son en la mayoría empresas familiares que han ido transformándose con el paso de los años para adaptarse a los cambios en el mercado, su distribución es provincial y centrada prácticamente en la hostelería y, en menor medida, en el mercado de alimentación especializada a través de degustaciones, coffee shops, tiendas delicatessen etc.

A continuación muestro una tabla con las 18 empresas dedicadas al tueste y comercialización de café en la Comunidad Autónoma del País Vasco, en la que podemos ver los ingresos de explotación, el activo total y el número de empleados (la lista está ordenada en función de los ingresos de explotación).

		Año	Ingresos de explotación	Activo total	Empleados
1	Cafés Baqué SL	Vizcaya	n.d.	n.d.	n.d.
2	Industrias de Café del Norte SA (Fortaleza)	Vizcaya	11.950.019	12.340.106	30
3	La Brasileña SA	Álava	6.974.286	5.215.300	45
4	Santa María Ibarra SL (Cafés El Abra)	Vizcaya	4.098.285	3.188.133	18
5	Cafés Aitona SL	Guipuzcoa	3.879.257	1.786.530	21
6	Juan Iriondo SA (La Casa del Café)	Guipuzcoa	3.530.821	3.343.116	20
7	Cafés Eguía SL	Álava	2.028.492	814.953	7
8	Urbizabal SL	Guipuzcoa	1.231.091	1.698.690	5
9	Cafés Foronda	Álava	1.048.046	1.212.384	3
10	Desojo Ibañez SL (Betiko Kafea)	Guipuzcoa	856.305	2.565.311	6
11	Aizeaga SL (Casa Paulista, Panchito)	Guipuzcoa	665.156	302.912	6
12	Ecocap Espressobar SL	Álava	588.574	407.980	1
13	Café Goso SL	Vizcaya	578.501	1.047.179	6
14	Cafés Ditare SL	Vizcaya	544.695	401.904	2
15	Beraintxa SL	Guipuzcoa	405.332	359.676	3
16	Cafés Loinaz SL	Guipuzcoa	402.122	250.784	4
17	Cafés Sarasola SA	Vizcaya	132.733	66.082	2
18	Krosti Kafea SL	Guipuzcoa	122.877	85.569	1

Fuente: Base de datos Sabi

Tabla 7. Empresas dedicadas al tueste y a la comercialización del café en Euskadi (Fuente: Base de Datos Sabi)

Como bien hemos comentado antes, el mercado español de café está dominado por tres grandes multinacionales: Nestlé (Bonka, Nescafé), Kraft Foods (Saimaza) y Sara Lee (Marcilla), las cuales tienen una cuota de mercado aproximada del 60% del total. Otro 29% pertenece a las Marcas del Distribuidor o Marcas Blancas y el resto, un 11% aproximadamente a las marcas regionales sobre las que se centra este trabajo (Setem Hego Haizea, 2.011).

A diferencia del resto del Estado, en Euskadi dos empresas regionales (Baqué y Fortaleza) tienen más del 50% de la cuota del mercado. Esto es debido a que las multinacionales buscan una homogeneidad en sus productos sin importar dónde se encuentren ubicadas, por el contrario las empresas regionales buscan un gusto personalizado adaptado al paladar de cada zona. En Euskadi, las personas consumidoras se decantan por el café de tueste natural y molido. No así en hostelería que el consumo es mayor en grano.

Ante el dominio de las multinacionales, de las marcas blancas y de las grandes empresas locales del sector, las pequeñas empresas vascas se han especializado en la hostelería en donde ofrecen un trato personalizado, un producto de alta calidad, Cafés Arábigas 100%, y un tueste al gusto de los clientes locales (Setem Hego Haizea, 2.011).

Las dos empresas de café más fuertes de Euskadi son Café Baqué y Café Fortaleza (ambas de Vizcaya). Ostentan más del 50% de cuota de mercado en Euskadi como bien he dicho antes, y representan aproximadamente el 1,5% y el 1% de la cuota de mercado del sector cafetero en España. Seguido de ellas están Cafés La Brasileña (Álava) y Cafés El Abra (Vizcaya). Además en Guipuzcoa nos encontramos con Cafés Aitona S.L. y con Juan Iriondo S.A. (La Casa del Café).

Como ya he dicho anteriormente, el trabajo se va a centrar en el estudio de la empresa Cafés Aitona y sus competidores más directos en términos de ingresos de explotación (La Casa del Café, Cafés El Abra y Cafés La Brasileña).

En definitiva se puede decir que el sector industrial transformador del café en la Comunidad Autónoma del País Vasco es un sector de reducido tamaño formado principalmente por microempresas y pequeñas empresas que han experimentado cambios importantes en el último decenio. Destaca el incremento de la cifra de negocios global y el empleo generado.

Es un sector en el que la dependencia con respecto al exterior y el aumento de precios junto al estancamiento de los niveles de consumo en periodo de crisis, han supuesto amenazas para el sector que pueden condicionar su supervivencia a medio plazo. No obstante, las empresas del sector han logrado incrementar el valor añadido bruto en sus procesos productivos, mejorando la eficiencia productiva, la cual constituye sin duda una fortaleza para el sector.

En lo que al mercado y consumo se refiere, se han abierto nuevas oportunidades con la comercialización de nuevos formatos (monodosis y cápsulas) que parecen tener expectativas de crecimiento, a la vez que las exportaciones también pueden considerarse una oportunidad de crecimiento cuando la demanda interna se ha estabilizado.

Esta situación sin duda, es un indicador de que el sector industrial cafetero se encuentra en su fase de madurez en el País Vasco, y que deberá realizar esfuerzos para mantener márgenes de explotación que le permitan ser una actividad económica rentable.

## **2. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DE CAFES AITONA Y LA COMPETENCIA**

A continuación, voy a realizar un análisis económico financiero de la empresa objeto de estudio (Cafés Aitona SL) así como de su competencia más directa en términos de ingresos de explotación (La Casa del Café, Cafés El Abra y Café La Brasileña) en los años 2.011, 2.012 y 2.013. Para ello, estudiaré los balances de situación de las distintas empresas y la cuenta de pérdidas y ganancias. Además analizaré las políticas de aprovisionamiento, personal, otros gastos de explotación, la política fiscal y la de amortización.

También estudiaré la rentabilidad económica y financiera de las empresas, el fondo de rotación y sus componentes, así como la solvencia tanto a corto como a largo plazo.

### **2.1. BALANCE DE SITUACIÓN**

A la hora de estudiar el balance de situación, la metodología que voy a seguir va a ser la siguiente:

Primero voy a estudiar el activo del balance de la empresa objeto de estudio en el año base y su evolución, y a continuación estudiaré el patrimonio neto y pasivo en el año base y su evolución. Seguido haré lo mismo con los datos de las empresas de la competencia.

#### **2.1.1. Balance de situación Cafés Aitona SL**

**Año base (2.011):** En el activo del balance, se aprecia claramente el predominio del activo corriente frente al activo no corriente, con un porcentaje del 81% frente a un 19% del activo no corriente. Dentro del activo circulante el mayor peso es para las cuentas de deudores y de existencias, un 44% pertenece a deudores y otras cuentas a cobrar y un 39% a existencias (estas dos cuentas representan el 66% del activo total). Cabe mencionar, que del 19% perteneciente al activo no corriente, un 90% pertenece al inmovilizado material.

En cuanto al pasivo, la empresa se financia fundamentalmente con recursos propios. Los recursos propios representan un 57,8% de la financiación total (de estos recursos propios, un 96,6% pertenece a reservas). La financiación ajena es casi únicamente a corto plazo, ya que la financiación a largo representa únicamente un 3% del pasivo total, frente al 39,2% de la financiación a corto plazo. Cafés Aitona no tiene deudas con entidades de crédito en el año base, la financiación ajena a corto plazo pertenece en su totalidad a acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.

**Evolución:** El activo corriente muy poco a poco va reduciendo su peso frente al activo no corriente, la reducción año tras año es mínima, de un 1% anual. La reducción que se da año tras año en el activo circulante es debido al descenso de las partidas de existencias y deudores principalmente (de 2.011 a 2.013 descienden en un 13,88% y 5,53% respectivamente), y también al de las partidas de inversiones financieras a corto plazo y periodificaciones (en el periodo de estudio se reducen en 0,37% y 2,86% respectivamente). Como contrapartida, la tesorería aumenta un 18,12% en dicho periodo, con lo que finalmente el activo corriente de 2.011 a 2.013 disminuye su peso un 2,14%.

	2.013	(2.013-2.011)	2.011
<b>Activo corriente</b>	<b>79%</b>	<b>-2,14%</b>	<b>81,12%</b>
Existencias	17,57%	-13,88%	31,45%
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	29,97%	-5,53%	35,50%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	2,41%	2,41%	
Inversiones financieras a corto plazo	5,94%	-0,37%	6,31%
Periodificaciones a corto plazo		-2,86%	2,86%
Efectivo y otros líquidos equivalentes	23,12%	18,12%	5%

Tabla 8. Porcentajes verticales del Activo Corriente de Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

En el activo no corriente durante el periodo de estudio, tanto la cuenta de inmovilizado intangible como de inmovilizado material aumentan en un 0,15% y un 2,18% respectivamente, mientras que la cuenta de inversiones financieras a largo plazo se reduce en un 0,18%. En total, de 2.011 a 2.013 el activo no corriente ha aumentado en un 2,14%.

La evolución del pasivo de la empresa objeto de estudio se puede resumir en que el patrimonio neto y el pasivo no corriente aumentan, mientras que el pasivo corriente disminuye. Con el paso de los años la financiación propia va en aumento, de 2.011 a 2.013 ha aumentado en 3,5 puntos (3,38% aumento de reservas y 0,12% aumento de subvenciones donaciones y legados). El pasivo no corriente también aumenta, en este caso un 3,3% debido principalmente al aumento de las deudas a largo plazo en un 3,94% (en el 2.013 aparecen deudas con entidades de crédito que aumentan dicha cuenta en un 5,73% mientras que los acreedores por arrendamientos financieros se reducen en un 1,79%), este aumento lo suaviza el descenso en un 0,64% de los pasivos por impuesto diferido. Por otro lado, la financiación ajena a corto plazo ha ido disminuyendo casi 7 puntos de 2.011 a 2.013 (la cuenta de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar se reduce en 6,8%).

	2.013	(2.013-2.011)	2.011
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>61,30%</b>	<b>3,50%</b>	<b>57,80%</b>
Fondos propios	61,18%	3,38%	57,80%
Subvenciones Donaciones y Legados	0,12%	0,12%	
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>6,30%</b>	<b>3,30%</b>	<b>3%</b>
Deudas con entidades de crédito	5,73%	5,73%	
Acreedores por arrendamientos financieros		-1,79%	1,79%
Pasivos por impuesto diferido	0,57%	-0,63%	1,20%
<b>Pasivo Corriente (Acreedores comerciales y otras cuentas a cobrar)</b>	<b>32,40%</b>	<b>-6,80%</b>	<b>39,20%</b>

Tabla 9. Porcentajes verticales del Pasivo de Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

Para una mejor visualización del balance de situación de Cafés Aitona, he realizado el siguiente gráfico con la composición de los balances tanto en el año base (2.011) como en el año 2.013, en los cuales represento los porcentajes de cada masa patrimonial así como el porcentaje del fondo de rotación en cada año.



	2.013			2.011	
Activo No Corriente		Patrimonio Neto	Activo No Corriente		Patrimonio Neto
21,00%		61,30%	18,86%		57,80%
	Fondo de Maniobra			Fondo de Maniobra	
	Positivo			Positivo	
Activo Corriente		Pasivo No Corriente 6,3%	Activo Corriente		Pasivo No Corriente 3%
79,00%	46,60%		81,14%	41,94%	
		Pasivo Corriente			Pasivo Corriente
		32,40%			39,20%

Gráfico 4. Distribución Balance de Situación Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

### 2.1.2. Balance de situación de la competencia

Año base (2011): Se puede ver que al igual que en la empresa objeto de estudio, en el activo del balance predomina claramente el activo corriente frente al no corriente. Dentro del activo corriente, también se repite que las partidas de mayor importancia son las de existencias y las de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar. En el activo no corriente, al igual que en Cafés Aitona el inmovilizado material se lleva la mayor parte (algunas empresas de mayor tamaño también tienen importantes inversiones financieras, como es el caso de Cafés la Brasileña).

En cuanto a la financiación de las empresas de la competencia, ocurre lo mismo que en la empresa guipuzcoana Cafés Aitona, se financian fundamentalmente vía financiación propia (el patrimonio neto de las empresas de la competencia tiene una media de más o menos de un 70%). La financiación ajena es también prácticamente en su totalidad a corto plazo (acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, y también deudas con entidades de crédito), y la financiación ajena a largo plazo no tiene apenas peso en el balance.

Evolución: Al contrario que ocurre en Cafés Aitona, las empresas de la competencia aumentan poco a poco el peso de las partidas del activo corriente y disminuyen las del activo no corriente. El hecho de que el activo corriente aumente en las empresas de la competencia es debido a un gran aumento en la cuenta de tesorería y a que las existencias y los deudores no se reducen tanto como en el caso de la empresa objeto de estudio. Como bien he comentado antes, podemos apreciar que al igual que ocurría con Cafés Aitona, la cuenta de efectivo y otros activos líquidos aumenta considerablemente en las empresas de la competencia.

En cuanto a la financiación de las empresas de la competencia, decir que presentan una estructura muy similar a la de Cafés Aitona, en la que la mayor parte de la financiación pertenece a los recursos propios (en torno a un 70-80%) y la financiación ajena es prácticamente en su totalidad a corto plazo (acreedores comerciales y otras cuentas a pagar). La financiación ajena a largo plazo es casi inexistente (1-2%), excepto en la empresa Café El Abra que representa un 12,59% del pasivo del balance en el año 2.013 (en los años 2.011 y 2.012 presenta elevadas deudas con empresas del grupo y asociadas, mientras que en el año 2.013 presenta una cifra importante de deudas con entidades de crédito).

A continuación presento una tabla en la que reflejo los porcentajes de cada masa patrimonial del balance de situación de las empresas de la competencia en el año base (2.011) y en el año 2.013 para una mejor visualización de los datos anteriormente mencionados.

	La Casa del Café		Cafés El Abra		Cafés La Brasileña	
	2.013	2.011	2.013	2.011	2.013	2.011
Activo No Corriente	39,49%	46,30%	10,58%	14,44%	27,99%	35,39%
Activo corriente	60,51%	53,70%	89,42%	85,56%	72,01%	64,61%
Patrimonio Neto	88,51%	85,79%	70%	46,70%	68,03%	70,19%
Pasivo No Corriente	1,59%	0,69%	12,59%	26,95%	0,74%	2,24%
Pasivo Corriente	9,90%	13,52%	17,41%	26,35%	31,23%	27,57%

Tabla 10. Porcentajes verticales del balance de las empresas de la competencia (Fuente: Elaboración propia)

## 2.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Para el estudio de la cuenta de pérdidas y ganancias, voy a seguir la misma metodología que he seguido con el balance de situación. Primero estudiaré la cuenta de resultados de la empresa objeto de estudio tanto en el año base como en su evolución, y a continuación haré lo mismo con los datos obtenidos de la competencia.

### 2.2.1. Pérdidas y ganancias Cafés Aitona SL

Año base (2011): En el año base el resultado es positivo, con un valor de 25.101,51€. El beneficio obtenido proviene claramente de la explotación (el resultado de explotación es positivo por 39.176,2€ mientras que el resultado financiero es negativo por 11.737,05€).

Las ventas o el importe de la cifra de negocios en el año 2.011 ascienden a 3.558.642,61€, que una vez deducidos todos los gastos proporcionan un margen de beneficio del 0,7% (por cada 100 euros de venta 0,7€ de beneficio).

Como era de esperar, las partidas de gasto clave son las de aprovisionamientos (44,67%), otros gastos de explotación (33,62%) y gastos de personal (19,12%). Cabe mencionar que para el cálculo de los porcentajes verticales he sumado la variación de existencias al importe de la cifra de negocios, ya que dicha variación de existencias varía mucho durante el periodo de estudio y esto distorsionaría dichos porcentajes verticales.

Evolución: Podemos ver, que año tras año el resultado de Cafés Aitona aumenta considerablemente. Tanto que de 2.011 a 2.013 el beneficio obtenido crece en un 763,35% (de 25.101,51€ a 191.613,48€). Este aumento es debido al aumento del resultado de explotación y a su vez, a la mejora del resultado financiero (en menor medida, que mejora pasando de -11.737,05 en 2.011 a -5.947,27 en 2.013).

El incremento del resultado de explotación a lo largo de los años analizados se debe principalmente al aumento del importe neto de la cifra de negocios, acompañado de la reducción del gasto de aprovisionamientos.

Las ventas en este periodo han ido aumentando poco a poco, de 2.011 a 2.013 el aumento ha sido del 8,46%. A su vez el margen de beneficio ha mejorado en gran medida, dicho margen ha aumentado en 4,26%. Ha pasado de obtener 0,71€ de beneficio por cada 100€ de ventas en el año 2.011 a obtener 4,96€ de beneficio por cada 100€ de ventas en 2.013.

Además, la partida de aprovisionamientos se reduce considerablemente a lo largo del periodo de estudio, que de tener un porcentaje vertical del 44,67% en 2.011 pasa a tener un porcentaje vertical del 36,41% en el 2.013 (descenso del 8,26%). Este descenso en el gasto de aprovisionamiento podemos relacionarlo directamente con la reducción en el precio de la materia prima en dicho periodo.

El precio del café arábica en el periodo 2.011-2.013 se reduce en un 50,3% mientras que el precio del café robusta lo hace en un 13,86%.

Año	2.013	%	2.012	%	2.011	%
Ventas	3.859.757,39	100%	3.607.933,39	100%	3.558.642,61	100%
Aprovisionamientos	1.410.552,80	36,55%	1.579.482,99	43,78%	1.636.820,64	46,00%
Resultado de explotación	254.991,32	6,61%	71.741,38	1,99%	39.176,20	1,10%
Resultado Financiero	- 5.947,27	-0,15%	- 3.335,31	-0,09%	- 11.737,05	-0,33%
Resultado del ejercicio	191.613,48	<b>4,96%</b>	54.845,23	<b>1,52%</b>	25.101,51	<b>0,71%</b>

Tabla 11. Porcentajes verticales Pérdidas y Ganancias Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

Además cabe destacar que el gasto de personal aumenta en un 17,9% (el número medio de empleados pasa de 19 en 2011 a 21 en 2013) y que los otros gastos de explotación aumentan en un 10%.

### 2.2.2. Pérdidas y ganancias de la competencia

En general, las empresas de la competencia presentan también resultados positivos provenientes del resultado de explotación (excepto Café El Abra en el año base que presenta pérdidas por valor de - 6.045€). A lo largo del periodo de estudio, el beneficio que obtiene tanto La Casa del Café como Cafés La Brasileña es mucho mayor que el de la empresa objeto de estudio. El Abra es la única empresa estudiada que tiene resultados que se asemejan a los de Cafés Aitona.

RESULTADOS	2.013	2.012	2.011	TOTAL
1 Cafés La Brasileña	282.148	269.181	346.327	<b>897.656</b>
2 La Casa del Café	281.352	154.990	178.433	<b>614.775</b>
3 Cafés Aitona	191.613	54.845	25.102	<b>271.560</b>
4 Cafés El Abra	188.737	63.034	- 6.045	<b>245.726</b>

Tabla 12. Resultados de Cafés Aitona y de la competencia (Fuente: Elaboración propia)

A continuación voy a presentar una serie de tablas con información acerca de las ventas y los márgenes sobre beneficio de las distintas empresas estudiadas durante el periodo 2.011-2.013, para así poder obtener una idea más generalizada del tamaño de cada una de las empresas de la competencia.

VENTAS	2.013	2.012	2.011	TOTAL
1 Cafés La Brasileña	8.964.593	9.336.880	8.619.059	<b>26.920.532</b>
2 Cafés el Abra	4.084.985	4.171.698	4.077.741	<b>12.334.424</b>
3 Cafés Aitona	3.859.757	3.607.933	3.558.643	<b>11.026.333</b>
4 Casa del Café	3.509.165	3.478.379	3.275.354	<b>10.262.898</b>

Tabla 13. Ventas de Cafés Aitona y de la competencia (Fuente: Elaboración propia)

Viendo el total del importe de la cifra de negocios a lo largo del periodo de estudio, podemos ver que hay un salto entre Cafés La Brasileña y las otras tres empresas estudiadas en términos de ventas netas. La Brasileña es sin lugar a dudas la empresa que mayor ventas tiene (el doble que la segunda empresa con más ventas), y las otras tres empresas (Cafés El Abra, Cafés Aitona y La Casa del Café) presentan cierta similitud en cuanto al importe de la cifra de negocios (10-12 millones de euros a lo largo del periodo 2.011-2.013).

En las cuatro empresas estudiadas, durante el periodo de estudio el importe neto de las ventas aumenta en mayor o menor medida. Es Cafés Aitona la que mayor crecimiento tiene en dicho periodo, seguido de La Casa del Café (crecimiento del 8,46% y 7,14% respectivamente).

Una vez analizadas las ventas de las distintas empresas, es fundamental relacionar el importe de la cifra de negocios con el beneficio obtenido, por eso a continuación voy a analizar los márgenes de beneficio obtenido por las empresas en el periodo 2.011-2.013.

2.013		2.012		2.011	
Empresa	Margen sobre Bº	Empresa	Margen sobre Bº	Empresa	Margen sobre Bº
1 La Casa Del Café	8,02%	1 La Casa Del Café	4,46%	1 La Casa Del Café	5,45%
2 Cafés Aitona	4,96%	2 Cafés La Brasileña	2,89%	2 Cafés La Brasileña	4,02%
3 Cafés El Abra	4,62%	3 Cafés Aitona	1,52%	3 Cafés Aitona	0,71%
4 Cafés La Brasileña	3,15%	4 Cafés El Abra	0,86%	4 Cafés El Abra	-0,15%

Tabla 14. Margen sobre beneficios de Cafés Aitona y de la competencia (Fuente: Elaboración propia)

En el año base, refiriéndonos al margen sobre beneficio, las cuatro empresas se dividen en dos grupos muy marcados. Por un lado La Casa del Café y Cafés La Brasileña que obtienen un margen del 5,45% y 4,02% respectivamente, y por otro lado, Cafés Aitona y Cafés El Abra que tienen márgenes muy cercanos a cero.

Sin embargo a lo largo del periodo de estudio estos dos grupos se van homogenizando en un único grupo en el que la empresa líder en términos de margen sobre beneficio es La Casa del Café (8,02%), seguido de Cafés Aitona y Cafés El Abra (4,96% y 4,62%) y por último Cafés La Brasileña (3,15%).

Como se puede apreciar la empresa que mayor margen obtiene a lo largo de los años es sin duda La Casa del Café (de las empresas estudiadas es la empresa con menor importe de ventas). El hecho de que sea la empresa con mayor margen sobre beneficio puede estar relacionado con que es la empresa más “exclusiva” de las empresas estudiadas. Su eslogan es “La Casa del Café, sólo café de calidad”, y el primer mensaje que aparece en la portada de su página web es “si buscas el mejor café, bienvenido, entra, esta es tu Casa”, indicadores claros de su valor añadido.

Cabe destacar que tanto Cafés Aitona como Cafés El Abra en estos tres años mejoran mucho el margen de beneficio (4,25% y 4,77% respectivamente, colocándose en segunda y tercera posición). Por otro lado, Cafés La Brasileña es la única empresa de las estudiadas que empeora dicho margen, pasando de ser la segunda empresa con mejor margen en 2.011 a colocarse en última posición en 2.013 (el margen desciende en 0,87%).

En cuanto a los gastos de las empresas estudiadas, al igual que ocurre en Cafés Aitona, las partidas de gasto más importantes son las de aprovisionamientos, otros gastos de explotación y gastos de personal.

	La Casa del Café		Cafés El Abra		Cafés La Brasileña		Cafés Aitona	
	2.013	2.011	2.013	2.011	2.013	2.011	2.013	2.011
Aprovisionamientos	40,26%	46,23%	50,84%	57,07%	56,08%	52,21%	36,42%	44,67%
Otros Gastos de Explotación	20,50%	17,56%	20,71%	17,15%	15,69%	16,51%	29,93%	33,62%
Personal	23,46%	23,09%	22,00%	25,95%	19,39%	20,01%	19,66%	19,12%

Tabla 15. Porcentajes verticales de las principales partidas de gasto (Fuente: Elaboración propia)

Podemos apreciar que en términos generales los porcentajes de las principales partidas de gasto son similares entre Cafés Aitona y la competencia. Sin embargo me parece remarcable la partida de otros gastos de explotación, ya que en la empresa objeto de estudio tienen mayor peso que en la competencia (en torno a un 17% mayor en Cafés Aitona que en la competencia).

### 2.2.3. Políticas: Aprovisionamiento, personal, fiscal, amortización y otros gastos de explotación

A continuación voy a analizar las políticas de aprovisionamiento, de personal, la política fiscal, de aprovisionamiento y de otros gastos de explotación tanto de Cafés Aitona como de la competencia en dos apartados diferentes.

#### a) Cafés Aitona SL:

##### Política de aprovisionamiento:

	2.013	%	NI	2012	%	NI	2011	%	NI
VENTAS NETAS	3.859.757,39	100,00%	106,97973	3.607.933,39	100,00%	101,385101	3.558.642,61	100%	100
COSTE DE VENTAS	-1.410.552,80	-36,55%	89,3047161	-1.579.482,99	-43,78%	96,4970108	-1.636.820,64	-46%	100
<b>MARGEN BRUTO COMERCIAL</b>	<b>2.449.204,59</b>	<b>63,45%</b>		<b>2.028.450,40</b>	<b>56,22%</b>		<b>1.921.821,97</b>	<b>54%</b>	<b>100</b>

Tabla 16. Política de aprovisionamientos Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

En la política de aprovisionamiento relacionamos el importe de las ventas con el coste de dichas ventas (aprovisionamientos). Como podemos apreciar en la tabla anterior, el margen bruto comercial (diferencia entre las ventas netas y el coste de las ventas) va aumentando año tras año.

De 2.011 a 2.012 el margen bruto comercial tiene un crecimiento del 2,22%, sin embargo en el periodo 2.012-2.013 el crecimiento es mucho mayor (7,23 %). Por lo que podemos decir que a lo largo del periodo de estudio, el margen bruto comercial ha aumentado en un 9,45%. Esto es debido al aumento de las ventas netas acompañado de la disminución del coste de las ventas (aprovisionamiento).

En relación a las ventas no tenemos mucho que decir, ya que carecemos de información acerca de las mismas.

En cuanto al coste de las ventas decir que la reducción de la partida de aprovisionamientos se puede relacionar directamente con el descenso del precio del café en el periodo estudiado (2.011-2.013). Como decíamos en la introducción, en dicho periodo el precio del café arábica desciende en un 50,3% mientras que el café lo hace en un 13,86%.

Política de personal:

	2.013	%	NI	2.012	%	NI	2.011	%	NI
VENTAS NETAS	3.859.757,39		106,97973	3.607.933,39		101,385101	3.558.642,61		100
GASTOS DE PERSONAL	825.891,26	21,40%	108,449187	761.546,75	21,11%	108,703199	700.574,37	19,69%	100
NUMERO DE EMPLEADOS	21,62			19,98			19,90		
RESULTADO DE EXPLOTACION	254.991,32	6,61%		71.741,38	1,99%		39.176,20	1,10%	
<b>Ventas/Gastos de personal</b>	<b>4,67</b>			<b>4,74</b>			<b>5,08</b>		
<b>Ventas/Nº empleados</b>	<b>178.527,17</b>			<b>180.577,25</b>			<b>178.826,26</b>		
<b>RDO expl/Gasto de personal</b>	<b>0,31</b>			<b>0,09</b>			<b>0,06</b>		

Tabla 17. Política de Personal (Fuente: Elaboración propia)

En cuanto a la política de personal, cabe mencionar que el gasto de personal va en aumento cada año, con un crecimiento medio anual del 8,5% (de 2011 a 2013 el gasto de personal crece un 17,9%).

Podemos ver que el gasto de personal aumenta en mayor proporción que el número de empleados, por lo que se puede deducir que los empleados han mejorado sus condiciones laborales (de 2.011 a 2.012 el gasto de personal aumenta en un 8,7% mientras que el número de empleados lo hace en un 0,4%; de 2.012 a 2.013 el gasto de personal aumenta en 8,45% y el número de empleados lo hace en un 8,2%).

Podemos ver que las ventas por empleado han disminuido de 2.012 a 2.013, lo cual se debe a que el número de empleados ha crecido en mayor medida que las ventas (el número de empleados ha crecido en un 8,2% mientras que las ventas lo han hecho en un 6,98%).

Política fiscal:

	2.013	%	NI	2.012	%	NI	2.011	%	NI
GASTO POR IMPUESTO	57.430,57	1,49%	423,50	13.560,84	0,38%	580,108143	2.337,64	0,07%	100
RDO ANTES DE IMPUESTO	249.044,05			68.406,07			27.439,15		100
<b>Gasto por imp/Rdo antes de impto</b>	<b>23,06%</b>			<b>19,82%</b>			<b>8,52%</b>		

Tabla 18. Política Fiscal Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

Según aumenta el resultado antes de impuestos, aumenta el impacto del impuesto sobre beneficio. Vemos que de 2011 a 2013, el porcentaje vertical del gasto por impuesto sobre el beneficio antes de impuestos aumenta en 14,54%.

Política de amortización:

	2.013	NI	2.012	NI	2.011	NI
VENTAS NETAS	3.859.757,39	106,9797297	3.607.933,39	101,3851006	3.558.642,61	100
AMORTIZACION	46.801,92	80,90	57.848,94	99,32	58.244,76	
<b>Amortiz/Ventas</b>	<b>1,213%</b>		<b>1,603%</b>		<b>1,637%</b>	

Tabla 19. Política de Amortización Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

La proporción entre el gasto por amortización y las ventas a lo largo de los tres años estudiados es del 1,48% de media. Esto nos indica que los activos de la empresa se encuentran muy amortizados, por lo que podemos llegar a la conclusión de que la empresa Cafés Aitona tiene unos activos envejecidos. Cabe destacar, que con el paso de los años dicha proporción va reduciéndose aún más.

Política de otros gastos de explotación:

	2.013	NI	2.012	NI	2.011	NI
VENTAS NETAS	3.859.757,39	106,9797297	3.607.933,39	101,3851006	3.558.642,61	100
OTROS GTOS DE EXPL	1.355.660,98	116,95	1.159.191,60	94,10	1.231.926,51	100
<b>Otros gastos expl/Ventas</b>	<b>35,12%</b>		<b>32,13%</b>		<b>34,62%</b>	

Tabla 20. Política de Otros Gastos de Explotación (Fuente: Elaboración propia)

A lo largo del periodo de estudio la proporción entre los otros gastos de explotación y la cifra de negocios se mantiene más o menos constante con una media de 33,96% (de 2.011 a 2.013 aumenta 0,5%). A continuación al analizar a la competencia, veremos que en Cafés Aitona la partida de otros gastos de explotación es mucho mayor que en las empresas de la competencia.

b) Competencia:

COMPETENCIA AÑO BASE 2011	La Casa del Café		Cafés El Abra		Cafés La Braileña		Cafés Aitona	
	Absolutos	%	Absolutos	%	Absolutos	%	Absolutos	%
MARGEN BRUTO COMERCIAL	1.761.320,00	53,77%	1.748.023,00	42,87%	4.096.579,00	47,53%	1.921.821,97	54,00%
Ventas/Nº empleados	172.387,05		203.887,05		183.384,23		178.826,26	
Gasto por imp/Rdo antes de impto	20,05%		82,46%		16,14%		8,52%	
Amortiz/Ventas	7,00%		0,55%		4,68%		1,64%	
Otros gastos expl/Ventas	17,56%		17,15%		16,60%		34,62%	
COMPETENCIA AÑO 2013	La Casa del Café		Cafés El Abra		Cafés La Braileña		Cafés Aitona	
	Absolutos	%	Absolutos	%	Absolutos	%	Absolutos	%
MARGEN BRUTO COMERCIAL	2.096.389,00	59,74%	2.008.272,00	49,16%	4.003.553,00	44,66%	2.449.204,59	63,45%
Ventas/Nº empleados	167.103,10		226.943,61		194.882,46		178.527,17	
Gasto por imp/Rdo antes de impto	22,65%		19,60%		13,43%		23,06%	
Amortiz/Ventas	6,02%		0,93%		3,51%		1,21%	
Otros gastos expl/Ventas	20,50%		20,71%		15,48%		35,12%	

Tabla 21. Políticas de gastos de la Competencia (Fuente: Elaboración propia)

Desde mi punto de vista las políticas más reseñables son la política comercial (margen bruto de ventas), la política de amortización y la de otros gastos de explotación.

En cuanto a la política comercial, podemos ver que Cafés Aitona es de las empresas estudiadas, la que mayor margen bruto comercial obtiene tanto en el año base como en el año 2.013 (54% y 63,45%). En el año base las cuatro empresas tienen un margen parecido, en torno a un 50% (Cafés El Abra el más bajo de 42,87%), sin embargo en el año 2.013 Cafés Aitona y La Casa del Café toman la cabeza separándose de Cafés El Abra y de Cafés La Brasileña (49,16% y 44,66%) con unos márgenes del 63,45% y del 59,74% respectivamente. Cabe mencionar que en el periodo de estudio todas las empresas estudiadas salvo Cafés La Brasileña aumentan el margen bruto comercial (el mayor aumento es el de Cafés Aitona, que crece un 9,45%). También es destacable el hecho de que las empresas con mayor margen bruto comercial sean las dos empresas de menor tamaño.

La política de amortización desde mi punto de vista se merece unas líneas ya que Cafés Aitona (1,64% año base) es una de las empresas con menor gasto de amortización en relación a las ventas (la que menos gasto de amortización tiene es Cafés el Abra con un 0,55%). La casa del Café presenta un porcentaje de amortización sobre ventas del 7% y Cafés la brasileña del 4,68% en el año base. A lo largo de los años estudiados todas las empresas estudiadas excepto Cafés el Abra (aumenta dicho porcentaje en 0,38%) reducen la proporción del gasto de amortización.

La política de otros gastos de explotación me parece que es destacable ya que en Cafés Aitona dicha partida es mucho mayor que en las empresas de la competencia. En el año base, en las empresas de la competencia los otros gastos de explotación representan un 16-17% sobre las ventas, mientras que en la empresa objeto de estudio un 34,62% (dicha diferencia se suaviza pero permanece en el año 2.013).

### **2.3. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA**

Las empresas con ánimo de lucro tienen como finalidad obtener beneficios. La cuenta de resultados nos da información sobre el origen del resultado, pero el resultado es necesario relativizarlo respecto a magnitudes como el capital o la inversión que se ha utilizado para ganar esos resultados.

Por este motivo vamos a estudiar la capacidad de la empresa para generar beneficios con respecto a la inversión total realizada y a las fuentes de financiación utilizadas. Primero analizaré la rentabilidad económica de Cafés Aitona y la competencia (tanto en el año base como su evolución) y a continuación haré lo mismo con la rentabilidad financiera.

#### **2.3.1. Rentabilidad económica**

La rentabilidad económica tiene por objeto evaluar el rendimiento obtenido a los activos gestionados por la empresa. Para ello, voy a utilizar el ratio de rentabilidad económica (ROI), que relaciona el beneficio obtenido y el activo total ( $ROI = \text{Beneficio} / \text{Activo total}$ ), y nos indica por cada 100€ de inversión, el beneficio que es capaz de obtener la empresa.

A su vez este ratio lo descompondré en dos partes, para poder obtener más información (margen x rotación).



Cafés Aitona SL:

	2.013	2.012	2.011
<b>ROI= BAI/AT</b>	<b>14,27%</b>	<b>5,06%</b>	<b>2,70%</b>
Margen= BAI/Ventas	6,61%	1,99%	1,11%
Rotación= Ventas/AT	2,16	2,55	2,43

Tabla 22. Rentabilidad Económica Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

(Para el análisis de la rentabilidad económica voy a utilizar el beneficio antes de intereses y antes de impuestos (BAI) para así evitar el efecto impositivo al comparar distintas empresas).

Como podemos ver, en el año base (2.011) la rentabilidad económica de la empresa es muy baja, por cada 100 euros de inversión la empresa obtiene 2,70€ de beneficio. La empresa tiene una alta rotación, de 2,43 ventas por cada euro de inversión, pero sin embargo el margen que obtiene es muy bajo (1,11%).

La evolución de Cafés Aitona durante los tres años de estudio ha sido muy positiva, el beneficio obtenido por la empresa ha aumentado en mayor proporción que el activo total, mejorando así la rentabilidad económica de la empresa. La mejora ha sido tal, que el ROI de 2.012 a 2.013 aumenta en más del doble, pasando de un 5,06% a un 14,27% (de 2011 a 2013 aumenta 11,57 puntos). Durante el periodo de estudio, la empresa ha logrado obtener 11,57€ más de beneficio por cada 100€ de activo invertido.

Si observamos los factores que influyen sobre dicho ratio (margen x rotación) vemos que la rotación del año 2.011 al 2.013 desciende en 0,27 puntos, por lo que deducimos que el crecimiento de la rentabilidad económica se debe en su totalidad al crecimiento del margen de venta. El margen de venta ha aumentado en 5,5% de 2012 a 2013, lo cual nos indica que el beneficio ha aumentado en mayor proporción que las ventas. El aumento del beneficio ha sido de 645,72% y el de las ventas de 108,46%.

Competencia:

Para una mejor visualización de la situación económica de las empresas del sector de Cafés Aitona, voy a plasmar los datos del ratio rentabilidad económica (ROI) así como sus componentes margen y rotación en tres tablas, una para cada uno de los años estudiados (2.011, 2.012 y 2.013).

COMPETENCIA AÑO BASE	CASA DEL CAFÉ	EL ABRA	LA BRASILEÑA	CAFES AITONA
<b>ROI= BAI/AT</b>	<b>7,24%</b>	<b>1,11%</b>	<b>7,97%</b>	<b>2,70%</b>
Margen= BAI/Ventas	6,94%	0,80%	4,96%	1,11%
Rotación= Ventas/AT	1,04	1,38	1,61	2,43
COMPETENCIA 2012	CASA DEL CAFÉ	EL ABRA	LA BRASILEÑA	CAFES AITONA
<b>ROI= BAI/AT</b>	<b>5,77%</b>	<b>2,97%</b>	<b>6,25%</b>	<b>5,06%</b>
Margen= BAI/Ventas	5,22%	2,06%	3,75%	1,99%
Rotación= Ventas/AT	1,11	1,44	1,67	2,55
COMPETENCIA 2013	CASA DEL CAFÉ	EL ABRA	LA BRASILEÑA	CAFES AITONA
<b>ROI= BAI/AT</b>	<b>10,97%</b>	<b>7,51%</b>	<b>6,84%</b>	<b>14,27%</b>
Margen= BAI/Ventas	10,45%	5,86%	3,98%	6,61%
Rotación= Ventas/AT	1,05	1,28	1,72	2,16

Tabla 23. Rentabilidad Económica de la competencia (Fuente: Elaboración Propia)

En el año base, excepto en el caso de Cafés El Abra que obtiene una muy baja rentabilidad debido a que en dicho año la empresa tiene pérdidas (1,11%), podemos apreciar que la rentabilidad que obtiene las empresas de la competencia es mayor que la de Cafés Aitona (La Casa del Café y La Brasileña obtienen una rentabilidad del 5% mayor). Analizando los factores del ROI, vemos que la empresa objeto de estudio es una de las empresas con menor margen de ventas (sólo por delante de Cafés El Abra), pero sin embargo es de las empresas estudiadas la empresa con mayor rotación (un 80% mayor que el resto teniendo en cuenta que la media de rotación de la competencia es de 1,33).

Se puede decir que las empresas estudiadas en el año 2.012 se igualan en términos de rentabilidad económica, todas ellas excepto Cafés El Abra (2,97%) obtienen una rentabilidad del 5-6%. En cuanto a los factores de margen y rotación, decir que se mantiene el hecho de que Cafés Aitona es la empresa con menor margen de ventas y que sin embargo es la que mayor rotación tiene.

Es en el año 2.013 cuando se cambia por completo el orden de las empresas en términos de rentabilidad económica. Tanto en 2.011 como en 2.012 el orden se mantiene (La Brasileña, La Casa del Café, Cafés Aitona y Cafés El Abra), pero en 2.013 Cafés Aitona pasa a ocupar la cabeza con una rentabilidad económica del 14,27% seguido de La Casa del Café (10,97%) y Cafés El Abra (7,51%), mientras que Cafés La Brasileña ocupa la última posición con una rentabilidad del 6,84%.

2013			2012			2011		
	Empresa	ROI		Empresa	ROI		Empresa	ROI
1	Cafés Aitona	14,27%	1	La Brasileña	6,25%	1	La Brasileña	7,97%
2	Casa del Café	10,27%	2	Casa del Café	5,77%	2	Casa del Café	7,24%
3	El Abra	7,51%	3	Cafés Aitona	5,06%	3	Cafés Aitona	2,70%
4	La Brasileña	6,84%	4	El Abra	2,97%	4	El Abra	1,11%

Tabla 24. Ranking de la Rentabilidad Económica (Fuente: Elaboración propia)

Podemos decir que la empresa que mejor ha evolucionado en el periodo de estudio en términos de rentabilidad económica ha sido Cafés Aitona sin lugar a dudas, que se ha situado en el año 2.013 con el mayor ROI de las cuatro empresas estudiadas, siendo capaz de generar en el año 2.013 como ya he dicho anteriormente 11,57€ más de beneficio por cada 100€ de inversión que en 2011 (ROI 2011 2,7% ROI 2013 14,27%).

La empresa en el año 2.013 obtiene un margen de ventas de 6,61% (un crecimiento del 5,5% de 2011 a 2013), lo cual hace que sea la empresa con el segundo mejor margen de las empresas estudiadas. Por otro lado la rotación desciende en 0,27 pero a pesar de todo, Aitona es la empresa con mayor rotación de las empresas estudiadas.

### 2.3.2. Rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera es la medida de la eficiencia de la explotación teniendo en cuenta el origen de las fuentes de financiación (propia o ajena). Para evaluar la rentabilidad financiera de las empresas he calculado tres ratios: la rentabilidad de los recursos propios, el coste efectivo de la deuda y la rentabilidad financiera global ( $r_1$ ,  $r_2$  y  $r_3$ ).

La rentabilidad de los recursos propios ( $r_1$ ) refleja el beneficio obtenido por cada unidad monetaria de capitales propios. El coste efectivo de la deuda ( $r_3$ ) como su nombre indica, refleja el coste de endeudamiento, y por último, la rentabilidad financiera global ( $r_2$ ) refleja la rentabilidad económica en términos de BAIDI, o lo que es lo mismo, margen por rotación (la equivalencia no es perfecta dado que en  $r_3$  no se incluyen los pasivos no remunerados).

$$r_1 = r_2 + (r_2 - r_3) (P_{ex}^* / RP)$$

Como podemos ver en la fórmula anterior, la rentabilidad de los recursos propios ( $r_1$ ) es igual a la rentabilidad global ( $r_2$ , margen por rotación) más el efecto apalancamiento financiero (positivo o negativo). En definitiva,  $r_1$  es igual a Factores Económicos + Factores Financieros.

#### Cafés Aitona SL:

En la siguiente tabla muestro  $r_1$ ,  $r_2$  y  $r_3$ , así como el efecto apalancamiento financiero.

	<b>2.013</b>	<b>2.012</b>	<b>2.011</b>
$r_1 = \text{Beneficio}/RP$	17,50%	6,07%	2,97%
$r_2 = [\text{Beneficio} + Gf(1-t)] / (RP + P_{ex}^*)$	16,36%	6,33%	3,99%
$\text{Apalancamiento} = (r_2 - r_3) P_{ex}^* / RP$	1,14%	-	-
$r_3 = Gf(1-t) / P_{exig}^*$	4,19%	-	-

Tabla 25. Rentabilidad Financiera Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos ver, tanto en 2011 como en 2012 la empresa objeto de estudio se financia únicamente con financiación no remunerada (financiación propia y acreedores comerciales). Por lo tanto, en estos dos años  $r_1 \approx r_2$  ( $r_3 = 0$ ), y no va a existir efecto apalancamiento.

Sin embargo en el año 2.013 la empresa decide reforzar su financiación vía financiación bancaria, que aparecen en el balance como deudas a largo plazo con entidades de crédito (muy poco relevantes).

Se trata de una empresa muy poco endeudada, en la que el coste de endeudamiento se supera con creces por la rentabilidad financiera global, pero que debido a su poco nivel de endeudamiento no aprovecha el apalancamiento positivo que tiene. El hecho de que tenga apalancamiento positivo nos indica que parte de la rentabilidad obtenida por los activos financiados con deuda, acaba trasladándose a remunerar los recursos propios.

Cabe destacar el aumento que se da tanto en la rentabilidad de los recursos propios como en la rentabilidad global a lo largo del periodo de estudio. Una vez visto como se financia la empresa, podemos afirmar que dicho crecimiento de la rentabilidad se debe únicamente a factores económicos (Rentabilidad Económica, margen x rotación).

Competencia:

COMPETENCIA AÑO BASE (2011)	CASA DEL CAFÉ	EL ABRA	LA BRASILEÑA	AITONA
r1= Beneficio/RP	6,63%	-0,44%	9,21%	2,97%
r2= [Beneficio+Gf(1-t)]/(RP+Pex*)	6,66%	0,06%	7,97%	3,99%
Apalancamiento= (r2-r3) Pex*/RP	-0,04%	-0,50%	1,24%	-
r3= Gf(1-t)/P.exig*	10,00%	0,93%	1,43%	-
COMPETENCIA AÑO 2013	CASA DEL CAFÉ	EL ABRA	LA BRASILEÑA	AITONA
r1= Beneficio/RP	9,51%	8,46%	7,95%	17,50%
r2= [Beneficio+Gf(1-t)]/(RP+Pex*)	9,58%	7,30%	7,27%	16,36%
Apalancamiento= (r2-r3) Pex*/RP	-	1,16%	0,68%	1,14%
r3= Gf(1-t)/P.exig*	-	0,85%	3,48%	4,19%

Tabla 26. Rentabilidad financiera de la competencia (Fuente: Elaboración propia)

Se puede apreciar que estamos ante un sector que usa muy poco el endeudamiento remunerado, en el que predomina la financiación propia y la financiación comercial a corto plazo.

Al igual que ocurría en la empresa objeto de estudio, el 90% de la rentabilidad de los recursos propios por no decir el 100% pertenece a factores económicos (margen x rotación).

Tal y como decíamos en el apartado de la rentabilidad económica, la empresa Cafés Aitona durante estos tres años de estudio ha evolucionado muy favorablemente en términos de rentabilidad. Ha pasado de estar en el penúltimo puesto en términos de rentabilidad en el año 2.011 a tener sin lugar a dudas la mayor rentabilidad de las empresas estudiadas. Como veíamos anteriormente, debido al aumento del margen de ventas y a que ha mantenido la rotación más alta de la competencia.

A continuación voy a plasmar tres tablas en las que se ve la posición que ocupa cada una de las empresas estudiadas a lo largo del periodo de estudio en términos de rentabilidad financiera global (r2).

2013			2012			2011		
	Empresa	r2		Empresa	r2		Empresa	r2
1	Cafés Aitona	16,36%	1	La Brasileña	6,39%	1	La Brasileña	7,97%
2	Casa del Café	9,58%	2	Cafés Aitona	6,33%	2	Casa del Café	6,66%
3	El Abra	7,30%	3	Casa del Café	5,74%	3	Cafés Aitona	3,99%
4	La Brasileña	7,27%	4	El Abra	2,92%	4	El Abra	0,06%

Tabla 27. Ranking Rentabilidad Financiera general (r2) (Fuente: Elaboración propia)

Los protagonistas en este periodo de estudio son en este caso Cafés La Brasileña y Cafés Aitona (al igual que ocurría con la rentabilidad económica, ya que la financiación remunerada juega un papel casi nulo). La Brasileña pasa de estar en primera posición en 2.011 y 2.012 a colocarse en última posición en el año 2013, mientras que Cafés Aitona pasa de estar penúltimo en los dos primeros años de estudio a colocarse en primera posición en el 2013.

## 2.4. ANÁLISIS DEL FONDO DE ROTACIÓN

A continuación, voy a analizar el fondo de rotación y sus componentes por medio de tablas tanto de Cafés Aitona como de las empresas de la competencia. En una segunda fase, con el cálculo del Periodo Medio de Maduración y sus subperiodos (d1, d2 y d3) dinamizaré la información extraída de la tabla del fondo de rotación en busca de factores explicativos de la evolución de sus componentes.

Cabe mencionar que a la hora de calcular el subperiodo de almacenamiento, no hemos tenido en cuenta la diferencia entre la materia prima, producto en curso y producto terminado ya que carecemos de dicha información. En las cuentas anuales nos encontramos con la limitación de que no se detalla la distribución de las existencias.

### 2.4.1 Fondo de Rotación Cafés Aitona SL

	2.013	2.012	2.011
(+) Existencias	313.810,88	318.376,40	460.652,53
(+) Clientes	437.844,19	469.503,71	468.294,68
<b>(=) Necesidades Brutas de Financiación del Circulante</b>	<b>751.655,07</b>	<b>787.880,11</b>	<b>928.947,21</b>
(-) Proveedores	130.917,63	177.658,19	209.754,89
<b>(=) Necesidades Básicas del Fondo de Rotación de Explotación</b>	<b>620.737,44</b>	<b>610.221,92</b>	<b>719.192,32</b>
(+) Otros Activos Corrientes de Explotación	97.606,43	139.226,64	93.583,78
(-) Otros Pasivos Corrientes de Explotación	447.897,77	320.989,54	364.267,14
<b>(=) Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación</b>	<b>270.446,10</b>	<b>428.459,02</b>	<b>448.508,96</b>
(+) Otros Activos corrientes	149.177,72	30.967,90	92.430,09
(-) Otros Pasivos Corrientes	-	-	-
(+) Tesorería	413.046,27	177.766,20	73.269,88
<b>FONDO DE ROTACIÓN</b>	<b>832.670,09</b>	<b>637.193,12</b>	<b>614.208,93</b>

Tabla 28. Fondo de Rotación Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos comprobar en la tabla anterior, el Fondo de Rotación es positivo en los tres años de estudio (hay más inversión que financiación a corto plazo). El signo positivo del Fondo de Rotación se debe mayormente a factores de la explotación. Cabe mencionar la partida de otros pasivos corrientes de explotación (otros acreedores), que es muy relevante y además aumenta a lo largo del periodo estudiado.

A lo largo de los tres años de estudio el Fondo de Rotación va en aumento (de 2.011 a 2.013 aumenta en 35,56% -218.461,16€-). Sin embargo en este periodo de tiempo, tanto las Necesidades Brutas de Financiación del Circulante como las Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación se reducen.

Por lo tanto y fijándonos en la tabla sobre el Cálculo del Fondo de Rotación y sus necesidades, podemos ver que el aumento del Fondo de Rotación en estos años es debido al aumento de la tesorería y otros activos corrientes (inversiones financieras a corto plazo e inversiones en empresas del grupo y asociadas).

Una vez vista la composición del Fondo de Rotación de la empresa objeto de estudio, voy a pasar a estudiar los factores determinantes de las variaciones del circulante ligado a la explotación. Los factores que justifican variaciones de necesidades del Fondo de Rotación de Explotación son el volumen de actividad y las políticas de gestión del circulante (Periodo Medio de Maduración).

El Periodo Medio de Maduración (PMM) es el tiempo que transcurre desde que la empresa adquiere materias primas (mercaderías si es comercial) hasta que recupera el conjunto de recursos invertidos a través de la venta y posterior cobro a clientes. Se compone de tres subperíodos, d1, d2 y d3 (a continuación muestro la tabla con su cálculo).

	2.013	2.012	2.011
Mercaderías	313.810,88	318.376,40	460.652,53
Consumo de Mercaderías	1.410.552,80	1.579.482,99	1.636.820,64
<b>d1= (Mercaderías/ Consumo mercaderías)x360</b>	<b>80,09</b>	<b>72,57</b>	<b>101,32</b>
Clientes	437.844,19	469.503,71	468.294,68
Ventas	4.670.306,44	4.365.599,40	4.305.957,56
<b>d2= (Clientes/ Ventas)x360</b>	<b>33,75</b>	<b>38,72</b>	<b>39,15</b>
Proveedores	130.917,63	177.658,19	209.754,89
Compras	1.701.244,61	1.739.020,30	2.073.943,11
<b>d3= (Proveedores/ Compras)x360</b>	<b>27,70</b>	<b>36,78</b>	<b>36,41</b>
<b>PMM (d1+d2)</b>	<b>113,84</b>	<b>111,28</b>	<b>140,47</b>
<b>NBFRE en días (PMM-d3)</b>	<b>86,14</b>	<b>74,50</b>	<b>104,06</b>

Tabla 29. Cálculo del Periodo Medio de Maduración de Cafés Aitona (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos apreciar, la empresa objeto de estudio ha reducido el Periodo Medio de Maduración en 26,63 días durante el periodo de estudio. Esto significa que la empresa tarda casi un mes menos desde que adquiere las materias primas o mercaderías hasta que recupera los recursos invertidos a través de su venta y posterior cobro a los clientes.

El subperiodo del periodo medio de maduración que más ha reducido ha sido el periodo de almacenamiento-venta, que se ha disminuido en 21,23 días. Esto es debido a que las existencias han descendido en mayor proporción que el consumo (31,88% y 13,82% respectivamente).

El periodo de cobro a clientes también se ha visto reducido (en 5,4 días) dado que la cuenta de clientes se ha reducido en un 6,5% y las ventas han aumentado un 8,46%.

Por último, el periodo de pago a proveedores al igual que los demás subperíodos también se ha visto reducido. Los proveedores han descendido en un 37,59% (aumento de necesidades) y las compras han descendido un 17,97%.

#### 2.4.2 Fondo de Rotación de la competencia

FR COMPETENCIA AÑO BASE (2011)	CASA DEL CAFÉ	% Ventas	EL ABRA	% Ventas	LA BRASILEÑA	% Ventas	AITONA	% Ventas
Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	1.030.276,00	26,1%	2.063.215,00	41,8%	2.923.830,00	28,0%	928.947,21	21,6%
Necesidades Básicas del Fondo de Rotación de Explotación	825.590,00	20,9%	1.555.783,00	31,5%	2.470.063,00	23,7%	719.192,32	16,7%
Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación	637.052,00	16,2%	1.575.119,00	31,9%	2.601.733,00	24,9%	448.508,96	10,4%
<b>FONDO DE ROTACIÓN</b>	<b>1.261.125,00</b>	<b>32,0%</b>	<b>1.749.397,00</b>	<b>35,5%</b>	<b>1.985.168,00</b>	<b>19,0%</b>	<b>614.208,93</b>	<b>14,3%</b>
FR COMPETENCIA AÑO 2013	CASA DEL CAFÉ	% Ventas	EL ABRA	% Ventas	LA BRASILEÑA	% Ventas	AITONA	% Ventas
Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	774.636,00	18,2%	2.324.114,00	47,0%	2.762.846,00	25,5%	751.655,07	16,1%
Necesidades Básicas del Fondo de Rotación de Explotación	653.185,00	15,4%	1.882.647,00	38,1%	2.271.106,00	20,9%	620.737,44	13,3%
Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación	465.013,00	11,0%	1.993.975,00	40,3%	2.251.070,00	20,8%	270.446,10	5,8%
<b>FONDO DE ROTACIÓN</b>	<b>1.692.027,00</b>	<b>39,8%</b>	<b>2.295.943,00</b>	<b>46,4%</b>	<b>2.126.833,00</b>	<b>19,6%</b>	<b>832.670,09</b>	<b>17,8%</b>

Tabla 30. Fondo de Rotación de la competencia (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos ver, al igual que en la empresa objeto de estudio, las empresas de la competencia presentan fondo de rotación positivo a lo largo de los tres años de estudio, obtenido principalmente de la explotación (activo corriente es mayor que el pasivo corriente). De las cuatro empresas estudiadas, Cafés Aitona es la que menor fondo de rotación tiene.

Para una mejor comparación entre las empresas, he relativizado los datos del Fondo de Rotación con respecto a las ventas netas de cada empresa, para así tener un indicador de comparación en el que no afecte el tamaño de la empresa. A continuación voy a analizar el Fondo de Rotación de las empresas paso a paso, es decir, distinguiendo cada uno de sus componentes.

En las Necesidades Brutas de Financiación del Circulante podemos ver que excepto Cafés el Abra, el resto de las empresas estudiadas presentan en torno a un 22-28% de necesidades sobre ventas. En el caso de Cafés el Abra, el porcentaje de Necesidades Brutas de Financiación del Circulante sobre ventas es del 41,8%. De 2.011 a 2.013 excepto en el caso de Cafés El Abra que aumenta, en las otras tres empresas las necesidades brutas de financiación disminuyen (existencias y clientes).

En cuanto a las Necesidades Básicas del Fondo de Rotación (NBFR), fijándonos en las NBFR en días podemos distinguir dos grupos de empresas. Por un lado La Casa del Café y Cafés La Brasileña que necesitan en torno a 155 días, y por otro lado Cafés El Abra y Cafés Aitona que necesitan en torno a 105 días. Sin embargo en términos porcentuales La Casa del Café, Cafés La Brasileña y Cafés Aitona representan en torno a un 20% de necesidades sobre ventas (20,9%, 23,7% y 16,7% respectivamente) mientras que en Cafés El Abra dichas necesidades representan un 31%.

La estructura de las Necesidades Básicas del Fondo de Rotación de las empresas La Casa del Café, La Brasileña y Cafés Aitona presentan una estructura muy similar en la que el mayor subperiodo es el de almacenamiento, mientras que los subperiodos de clientes y proveedores giran en torno a 30-40 días. Sin embargo en el caso de Cafés El Abra, el subperiodo más largo es el de cobro de clientes y además destaca que es de las empresas estudiadas la que más tarda en pagar a proveedores (esta singularidad se puede deber a que Cafés El Abra pertenece a un grupo de mayor tamaño).

La evolución de las NBFR es descendente al igual que ocurre con las Necesidades Brutas de Financiación del Circulante. En el periodo de estudio las necesidades disminuyen en todas las empresas salvo en Cafés El Abra que aumentan.

Por su parte las Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación, tanto en Cafés El Abra como en Cafés La Brasileña, el porcentaje sobre las ventas permanece más o menos constante, pero sin embargo en el caso de La Casa del Café y Cafés Aitona dicho porcentaje disminuye. Esta disminución es debido a que en su balance de situación presentan muchos más “otros pasivos de la explotación” que “otros activos de la explotación”. Al igual que ocurre con el resto de necesidades, en el periodo estudiado las Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación disminuyen en todas las empresas salvo en Cafés El Abra que aumentan.

Por último, cabe destacar que el aumento que se da de las Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación al Fondo de Rotación es debido al gran peso que ostenta la partida de tesorería en las empresas estudiadas. Cafés La Brasileña es la única empresa que reduce dicho porcentaje, y es debido a que tiene muchos “otros pasivos corrientes”.

A lo largo del periodo estudiado el Fondo de Rotación aumenta en todas las empresas estudiadas. El principal motivo de este aumento ha sido el aumento de la tesorería, ya que como hemos visto anteriormente tanto las Necesidades Brutas de Financiación del Circulante, las Necesidades Básicas del

Fondo de Rotación así como las Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación disminuyen en todas las empresas salvo en Cafés El Abra.

PMM COMPETENCIA AÑO BASE (2011)	CASA DEL CAFÉ	EL ABRA	LA BRASILEÑA	AITONA
d1= (Mercaderías/ Consumo mercaderías)x360	157,94	28,71	153,88	101,32
d2= (Clientes/ Ventas)x360	33,43	136,98	34,20	39,15
d3= (Proveedores/ Compras)x360	33,70	62,26	32,47	36,41
<b>PMM (d1+d2)</b>	<b>191,37</b>	<b>165,69</b>	<b>188,08</b>	<b>140,47</b>
<b>NBFRE en días (PMM-d3)</b>	<b>157,67</b>	<b>103,43</b>	<b>155,61</b>	<b>104,06</b>
PMM COMPETENCIA AÑO 2013	CASA DEL CAFÉ	EL ABRA	LA BRASILEÑA	AITONA
d1= (Mercaderías/ Consumo mercaderías)x360	104,54	75,15	141,00	80,09
d2= (Clientes/ Ventas)x360	28,35	137,70	35,64	33,75
d3= (Proveedores/ Compras)x360	27,46	72,21	44,03	27,70
<b>PMM (d1+d2)</b>	<b>132,89</b>	<b>212,85</b>	<b>176,64</b>	<b>113,84</b>
<b>NBFRE en días (PMM-d3)</b>	<b>105,43</b>	<b>140,64</b>	<b>132,61</b>	<b>86,14</b>

Tabla 31. Cálculo del Periodo Medio de Maduración de la competencia (Fuente: Elaboración propia)

En cuanto al Periodo Medio de Maduración, de las cuatro empresas estudiadas Cafés Aitona es la empresa que menos tiempo tarda desde que la empresa adquiere materias primas o mercaderías hasta que recupera el conjunto de recursos invertidos a través de la venta y posterior cobro a clientes (en los tres años de estudio).

Como ya he mencionado antes, vemos que La Casa del Café, Cafés La Brasileña y Cafés Aitona presentan una composición similar del Periodo Medio de Maduración. El subperiodo principal en estas tres empresas es el de almacenamiento, mientras que en los otros dos subperiodos (clientes y proveedores) tardan más o menos entre 30-40 días cada uno de ellos.

Por otro lado se encuentra Cafés El Abra que presenta una estructura totalmente diferente a las otras tres empresas. Dicha empresa tiene el cobro de clientes como subperiodo principal del PMM, y también destaca el pago a proveedores, que tarda casi el doble que las otras empresas estudiadas. Decíamos antes, que estas peculiaridades pueden deberse a que la empresa Cafés El Abra pertenece a un grupo de mayor tamaño.

Cabe mencionar que tanto La Casa del Café, como Cafés La Brasileña y Cafés Aitona reducen su Periodo Medio de Maduración durante el periodo objeto de estudio, mientras que en el caso de Cafés El Abra aumenta.

## 2.5. ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA A CORTO Y LARGO PLAZO

### 2.5.1. Ratios de solvencia Cafés Aitona SL

La solvencia se puede definir como la capacidad que tiene la empresa para hacer frente al pago de sus deudas a su vencimiento, sin alterar el normal desenvolvimiento de la actividad empresarial.

Para analizar la solvencia a corto plazo de la empresa utilizaré tres ratios de forma conjunta, los cuales plasmaré en una tabla: solvencia a corto plazo, liquidez y disponibilidad.



Consideramos que una empresa es solvente a corto plazo cuando tiene activos disponibles suficientes para hacer frente al pago de sus deudas a corto plazo.

<b>Solvencia a corto plazo (cp)</b>	<b>2.013</b>	<b>2.012</b>	<b>2.011</b>
Solvencia cp= AC/ PC	2,439	2,278	2,070
Liquidez= (AC- Exist.)/ PC	1,896	1,639	1,268
Disponibilidad= Disponible/ PC	0,714	0,356	0,128

Tabla 32. Solvencia a corto plazo de Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos ver, en el año base Cafés Aitona es solvente a corto plazo. Por cada euro de deuda a corto plazo, la empresa tiene 2,07€ invertidos en bienes y derechos corrientes que los podrá utilizar para hacer frente a las deudas a corto plazo.

Por su parte el ratio de liquidez nos indica que por cada euro de deuda a corto plazo, la empresa tiene 1,27€ en los activos más líquidos, y por último, el ratio de disponibilidad refleja que la empresa tiene 12,8€ de disponible por cada 100€ de deuda a corto plazo.

A la hora de estudiar la solvencia a largo plazo he utilizado dos ratios, el de solvencia total y el de endeudamiento. Realmente los dos indican lo mismo pero de diferente manera. El ratio de solvencia total nos indica por cada euro de deuda cuantos activos tiene la empresa para poder hacerles frente, mientras que el ratio de endeudamiento nos indica por cuanto deuda tiene la empresa por cada euro de activo. A continuación muestro una tabla con los dos ratios mencionados a lo largo del periodo de estudio.

<b>Solvencia a largo plazo (LP)</b>	<b>2.013</b>	<b>2.012</b>	<b>2.011</b>
Solvencia total= AT/(PC+ PNC)	2,584	2,762	2,370
Endeudamiento= (PC+ PNC)/ AT	0,387	0,362	0,422

Tabla 33. Solvencia a largo plazo Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

Tal y como muestran los datos plasmados en la tabla, la empresa es teóricamente solvente ya que tiene bienes y derechos más que suficientes para hacer frente al endeudamiento. En el año base, por cada 100€ de deuda la empresa tiene 237€ de activos para poder hacerles frente (por cada 100€ de activo la empresa tiene 42,2€ de deuda).

A lo largo de los años de estudio, tanto los ratios de solvencia a corto plazo como los de solvencia a largo plazo han mejorado notoriamente. Los ratios que más han aumentado en estos tres años han sido los de liquidez y disponibilidad, que han aumentado en 49,62% y 559,06% respectivamente. Esta mejora es debida principalmente al aumento de la partida de tesorería (563,75%), acompañado de la reducción de las existencias (32%) y de que el pasivo corriente de 2.011 a 2.013 permanece prácticamente invariable (aumenta sólo en un 0,04%).

En cuanto a la solvencia a corto plazo decir que ha mejorado en 9,04%. Ha pasado de tener 2,07€ de activo por cada euro de deuda en 2011 a tener 2,4€ de activo por cada euro de deuda en 2013.

### 2.5.2. Ratios de solvencia de la competencia

Se puede ver que es un sector en el que no hay problemas de solvencia. La solvencia media a corto plazo de las empresas estudiadas en el año base es de 2,9€ de activo por cada euro de deuda a corto plazo (ratio máximo 3,972 La Casa del Café y ratio mínimo 2,07 Cafés Aitona). Cabe destacar que es un sector que se encuentra por encima de la media de la Comunidad Autónoma Vasca en ratio de solvencia, ya que en empresas de 20-30 trabajadores dicho ratio es de 1,54 en el 2.011.

La media del ratio de liquidez en el año base de las empresas estudiadas es de 1,9295 lo cual nos indica que por cada 100€ de deuda, la empresa tiene 192,95€ en los activos más líquidos. Por su parte el ratio de disponibilidad tiene una media de 0,459€ (entre las empresas estudiadas) por cada euro de deuda a corto plazo.

Competencia Año Base (2011)				
	La Case del Café	Cafés El Abra	La Brasileña	Cafés Aitona
Solvencia a corto plazo (cp)				
Solvencia cp= AC/ PC	3,972	3,247	2,344	2,070
Liquidez= (AC- Exist.)/ PC	2,407	3,008	1,035	1,268
Disponibilidad= Disponible/ PC	1,487	0,163	0,060	0,128
Solvencia a largo plazo (LP)				
Solvencia total= AT/(PC+ PNC)	7,037	1,876	3,355	2,370
Endeudamiento= (PC+ PNC)/ AT	0,142	0,533	0,298	0,422

Tabla 34. Ratios de solvencia a largo y corto plazo de la competencia en el año base (Fuente: Elaboración propia)

La solvencia a largo plazo, al igual que ocurre en el corto plazo, es muy elevada en todo el sector. Todas las empresas estudiadas excepto Cafés el Abra se encuentran por encima de los 2€ de activo por cada euro de deuda.

Cabe mencionar el caso de La Casa del Café, que tiene un ratio de solvencia total de 7,037€ de activo por cada euro de deuda, esto se debe a que es la segunda empresa con mayor activo y la empresa con menor pasivo. Por lo tanto podemos decir que está financiada prácticamente en su totalidad por financiación propia.

Por lo general podemos ver que son empresas muy poco endeudadas, con ratios de solvencia elevados y con alta liquidez y disponibilidad.

Competencia Año 2013				
	La Case del Café	Cafés El Abra	La Brasileña	Cafés Aitona
Solvencia a corto plazo (cp)				
Solvencia cp= AC/ PC	6,114	5,137	2,306	2,439
Liquidez= (AC- Exist.)/ PC	4,784	4,356	1,113	1,896
Disponibilidad= Disponible/ PC	3,055	0,448	0,266	0,714
Solvencia a largo plazo (LP)				
Solvencia total= AT/(PC+ PNC)	8,706	3,333	3,128	2,584
Endeudamiento= (PC+ PNC)/ AT	0,115	0,300	0,320	0,387

Tabla 35. Ratios de solvencia a largo y corto plazo de la competencia en el año 2.013 (Fuente: Elaboración propia)

En cuanto a la evolución de los ratios estudiados, salvo en el caso de Cafés La Brasileña que tanto el ratio de solvencia a corto como a largo plazo descienden (1,62% y 6,36% respectivamente), en el resto de las empresas todos los ratios de solvencia aumentan. De las cuatro empresas estudiadas, la que más mejora la solvencia a corto plazo y a largo plazo es Cafés el Abra (58,23% y 77,66% respectivamente).

Cabe mencionar el aumento generalizado y abundante que se da en el ratio de disponibilidad. Durante los años de estudio, las empresas aumentan muchísimo la tesorería. A continuación muestro una tabla en la que se puede apreciar el incremento porcentual del ratio de disponibilidad entre el año 2.011 y 2.013.

	NI Ratio Disponibilidad	2.011- 2.013
1	Cafés Aitona	559,06%
2	Cafés La Brasileña	441,98%
3	Cafés El Abra	275,66%
4	La Casa del Café	205,38%

Tabla 36. Evolución del ratio de disponibilidad en las empresas de la competencia (Fuente: Elaboración propia)

### 2.5.3. Análisis de la Solvencia dinámica

El ratio de solvencia dinámica relaciona los pasivos exigibles remunerados que tiene la empresa con los recursos generados por la explotación (EBITDA). A continuación, con los datos del EBITDA obtenidos en la base de datos Sabi voy a analizar la solvencia dinámica de Cafés Aitona y de las empresas de la competencia.

#### Solvencia dinámica Cafés Aitona SL:

En los dos primeros años de estudio (2.011 y 2.012) al no existir pasivos exigibles remunerados, la solvencia dinámica es nula, sin embargo en el año 2.013 si que aparecen en el balance de la empresa pasivos exigibles remunerados por valor de 102.335,47€.

El ratio de solvencia dinámica en el año 2.013 nos indica que Cafés Aitona tardará 123,77 días en devolver la deuda remunerada que tiene.

	2.013	2.012	2.011
Recursos Generados por la Explotación (EBITDA) (Base de datos Sabi)	301.793,24	129.590,32	97.420,96
Pasivos Exigibles Remunerados	102.335,47	0,00	0,00
Solvencia dinámica (P exg*/ EBITDA) *365	123,77	-	-

Tabla 37. Solvencia dinámica Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

Cabe mencionar que año tras año la empresa Cafés Aitona mejora notablemente los recursos generados por la explotación, pasando de 97.420,96€ en 2.011 a 301.793,24€ en 2.013 (aumento del 309,78%).

#### Solvencia dinámica de la Competencia:

En el año base el ratio de solvencia dinámica para las empresas Cafés El Abra y Cafés La Brasileña es bastante alto, estas dos empresas tardarán 49,76 y 8,83 meses respectivamente en devolver la deuda remunerada. Por otro lado, La Casa del Café presenta un ratio de solvencia dinámica de 0,78 meses (23,5 días).

En cuanto al EBITDA en el año base, podemos ver que hay grandes diferencias entre las empresas estudiadas. Cafés La Brasileña es la empresa que más recursos genera por la explotación con diferencia (979.332,75€), a la que le sigue La Casa del Café con un EBITDA de 447.686,35. En un segundo grupo se encuentran Cafés El Abra y Cafés Aitona, con unos recursos generados por la explotación de 194.687,75€ y 97.420,96€ respectivamente.

2.011	La Casa del Café	Cafés El Abra	Cafés La Brasileña	Cafés Aitona
Recursos Generados por la Explotación (EBITDA) (Base de datos Sabi)	447.686,35	194.687,75	979.332,75	97.420,96
Pasivos Exigibles Remunerados	28.845,00	796.240,00	710.942,00	0,00
Solvencia dinámica (P exg*/ EBITDA) (en meses)	0,78	49,76	8,83	0,00

Tabla 38. Solvencia dinámica de la competencia año base (Fuente: Elaboración propia)

La evolución en el periodo 2.011-2.013 excepto para Cafés La Brasileña, para las otras tres empresas estudiadas es muy positiva en términos de EBITDA. Cafés Aitona aumenta los recursos generados por la explotación en 309,78% mientras que Cafés El Abra y La Casa del Café lo hacen en un 7,62% y en un 29,16%. Por su parte Cafés La Brasileña disminuye en 17,17%.

En cuanto al ratio de solvencia dinámica se refiere, decir que en el año 2.013 en La Casa del Café dicho ratio es nulo porque no existen pasivos exigibles remunerados, en el caso de Cafés El Abra el ratio de solvencia dinámica se reduce en 26,43 meses y en el caso de Cafés La Brasileña dicho ratio aumenta en 0,72 meses (22 días aproximadamente). En Cafés Aitona como bien he dicho antes, este ratio pasa de ser nulo a valer 4,13 (la empresa necesita 4,13 meses para devolver la deuda exigible remunerada).

2.013	La Casa del Café	Cafés El Abra	Cafés La Brasileña	Cafés Aitona
Recursos Generados por la Explotación (EBITDA) (Base de datos Sabi)	578.229,53	209.519,20	811.139,04	301.793,24
Pasivos Exigibles Remunerados	0,00	401.545,00	636.617,00	102.335,47
Solvencia dinámica (P exg*/ EBITDA) (en meses)	-	23,32	9,55	4,13

Tabla 39. Solvencia dinámica de la competencia año 2.013 (Fuente: Elaboración propia)

### **3. PREVISIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES DE CAFÉS AITONA SL**

Una vez visto en la introducción el contexto en el que se encuentra el sector cafetero en la Comunidad Autónoma Vasca y realizado el análisis económico financiero de la empresa Cafés Aitona y de las empresas de la competencia, pasamos a la tercera parte, que trata sobre la previsión de las cuentas anuales de la empresa objeto de estudio.

Para ello es necesario fijar previamente la estrategia empresarial de Cafés Aitona de cara al futuro.

Voy a realizar la previsión de los datos empresariales teniendo en cuenta una estrategia de ventas continuista, basando mis proyecciones en la tendencia de los datos obtenidos del pasado, y relacionándolos con la evolución y las previsiones de la economía española y del País Vasco.

Cabe destacar que a lo largo de los años de previsión me basaré en un escenario. Un escenario en el que renovaré parte del inmovilizado material de la empresa y en el que aumentaré el número de personal de cara a los años 2.014, 2.015 y 2.016. Como bien he comentado anteriormente, en un principio tenía la intención de incorporar a la metodología una entrevista con la empresa Cafés Aitona, pero según he ido avanzando en el trabajo no he podido contactar con la empresa para obtener información al respecto, con lo que voy a basar mis decisiones de futuro en el escenario que planteo a continuación.

En el año 2.014 se contratará a un nuevo empleado pensando en mejorar la estrategia comercial de la empresa, para apoyar al departamento comercial y así poder aumentar la capacidad de presencia en las empresas hosteleras del entorno guipuzcoano. De cara al 2.014 se prevé también la compra de un elemento de transporte del que va a disponer este nuevo empleado de la empresa.

Para el año 2.015 está prevista la renovación de parte de la maquinaria de la empresa con un presupuesto de 150.000€. Dentro de esta inversión se incluye maquinaria para la fabricación de cápsulas, así como maquinaria para empaquetar los lotes de cápsulas fabricadas. La inversión se realizará en 2.015, pero dicha maquinaria no estará disponible para su uso hasta principios del año 2.016. Además se contratarán dos empleados más para poder soportar el incremento de las ventas previsto.

Por último en 2.016 se renovarán los equipos de procesamiento de información, ya que los que dispone la empresa actualmente se están quedando obsoletos.

Estas inversiones que he mencionado en los párrafos anteriores se tratarán con mayor detalle en los siguientes apartados, en concreto, en los apartados de gasto de personal y de previsión de inversiones.

Siguiendo con la trayectoria de financiación de Cafés Aitona, las inversiones previstas para los años 2.014, 2.015 y 2.016 se financiarán en su totalidad con capital propio procedente de la autofinanciación.

En cuanto al reparto del resultado, decir que no tengo ninguna información sobre la política de dividendos de la empresa, por lo que he decidido repartir dividendos de la siguiente forma. Del resultado obtenido en el año 2.014, se repartirán dividendos en el ejercicio 2.015 por valor de 70.000€ y del resultado obtenido en 2.015 se repartirán dividendos en el ejercicio de 2.016 por valor de 170.000€.

Esta tercera parte la he dividido en ocho subapartados. En los dos primeros apartados realizaré la previsión del importe neto de la cifra de negocios y de los gastos de la empresa, para así llegar a completar el resultado de la explotación en el tercer punto. Los siguientes cuatro puntos giran en torno a la previsión de las inversiones y la financiación que va a llevar a cabo la empresa, distinguiendo ciclo largo y ciclo corto. Por último, en el punto 3.8 simplemente se refleja el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias previsional para los años 2.014, 2.015 y 2.016.

### 3.1. IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS

Para realizar la previsión de las ventas lo primero que haré va a ser analizar la tendencia de esta partida en el pasado, analizar también la tendencia de la economía en general (diferenciando España y País Vasco), así como la tendencia del consumo del café.

#### 3.1.1 Tendencias de las ventas en el pasado

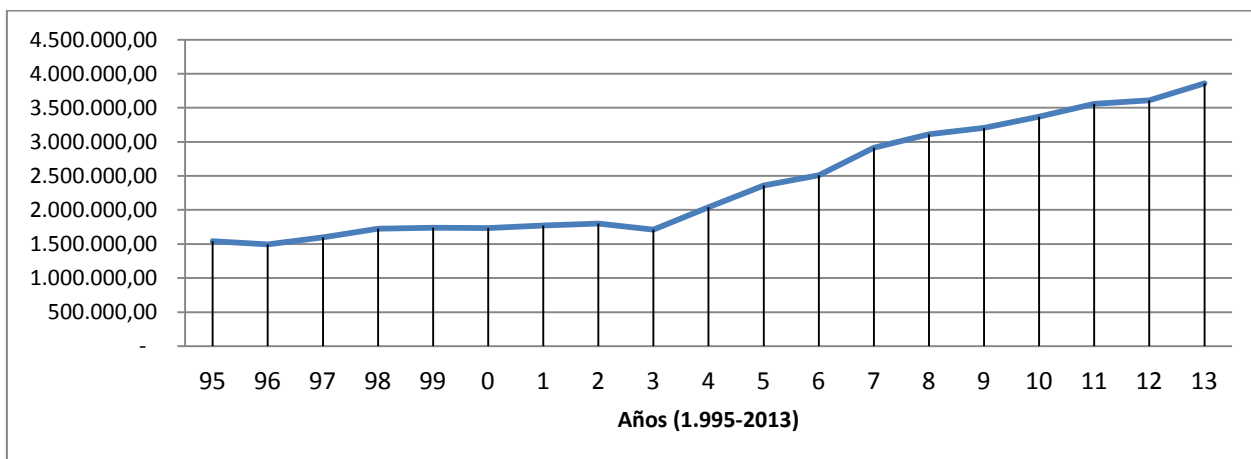


Gráfico 5. Tendencia de las ventas de Cafés Aitona en el pasado (Fuente: Elaboración propia)

En el gráfico podemos ver que las ventas de la empresa Cafés Aitona a lo largo de los últimos 18 años no han parado de crecer, es más, han aumentado considerablemente. En dicho periodo (1.995-2.013) podemos diferenciar dos subperiodos, por un lado de 1.995 a 2.003 y por otro lado de 2.003 a 2.013.

En el primero de ellos (1.995-2.003) el crecimiento fue mínimo y mantenido, incluso con periodos en los que las ventas descendían, con una media de crecimiento del 1,39%.

Sin embargo en el segundo subperiodo (2.003-2.013) el crecimiento que se da en el importe neto de la cifra de negocios es muy importante, aumentando en un 225,43% pasando de 1.712.197,22€ de ventas en 2.003 a 3.859.757,39€ en 2.013.

El crecimiento medio de las ventas en los últimos diez años ha sido de un 8,62% con un crecimiento máximo en dicho periodo del 19,11% de 2.003 a 2.004 y un mínimo de 1,39% de 2.011 a 2.013. Cabe destacar que esta media de los últimos diez años es un poco engañosa ya que dicho crecimiento no ha sido constante. De 2.003 a 2.008 el crecimiento medio de las ventas fue del 12,81%, mientras que en los últimos cinco años (2.008-2.013) el crecimiento medio ha sido del 4,43%.

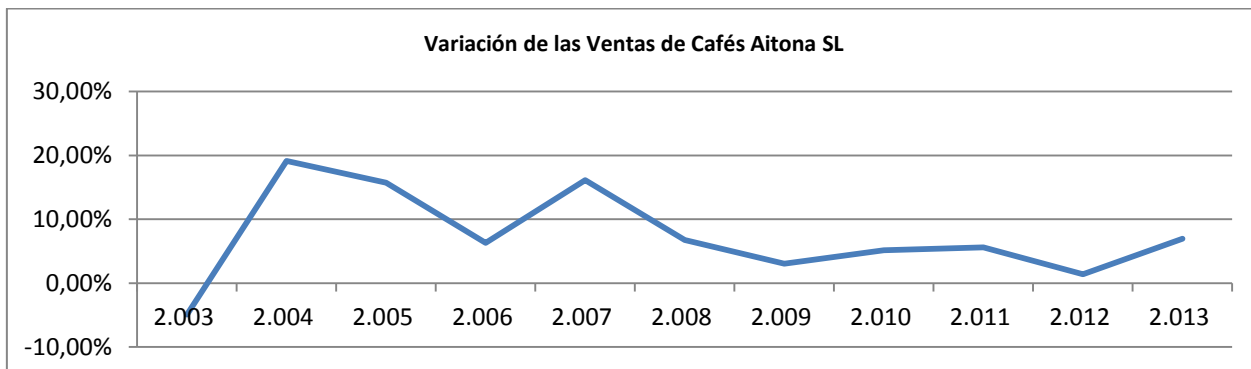


Gráfico 6. Variación de las ventas de Cafés Aitona SL en el periodo 2.003-2.013 (Fuente: Elaboración propia)

### 3.1.2. Tendencia de la economía en España

A la hora de analizar la tendencia de la economía en España, me voy a basar en los datos obtenidos en BBVA Research sobre la evolución y las previsiones en el periodo (2.012-2.016) de los indicadores del PIB real y del consumo privado (%) en España, y en los datos obtenidos en el diario expansión a cerca del PIB en España.

En la siguiente tabla muestro los datos obtenidos en BBVA Research (previsiones) sobre el PIB real y del consumo privado.

	2012	2013	2014	2015	2016
PIB real	-2,1	-1,2	+1.4	+3.0	+2.7
Consumo privado (%)	-2,9	-2,3	+2.4	+3.1	+2.4

Tabla 40. PIB Real y Consumo privado (%) en España (Fuente: BBVA Research, previsiones)

Como podemos observar en la tabla, el periodo 2.013-2.014 puede considerarse un periodo de inflexión en términos de PIB real y de consumo privado. Es en este periodo cuando dichos indicadores pasan de tener un crecimiento negativo a tener un crecimiento positivo.

El Producto Interior Bruto en España crece en términos relativos un 3,5% en el periodo 2.012-2.014, año en el que el crecimiento pasa a ser positivo. Cabe mencionar que las previsiones de cara al año 2.015 y 2.016 son muy positivas, se prevé un crecimiento del 3% para el año 2.015 y del 2,7% para el 2.016 (BBVA Research).

Podemos ver que desde la entrada de España en la crisis económica, tanto el Producto Interior Bruto, como el Producto Interior Bruto per cápita no hizo más que descender (periodo 2.008-2.012).

Sin embargo parece que nos encontramos en la remontada a dicha crisis, y de nuevo se empiezan a ver variaciones anuales positivas del Producto Interior Bruto.

Año	PIB (Miles de €)	Variación anual	Año	PIB per cápita	Variación anual
2.016	-	2,70%			
2.015	-	3,00%			
2.014	1.058.469	1,40%	2.014	22.780	1,20%
2.013	1.049.181	-1,20%	2.013	22.518	-0,20%
2.012	1.055.158	-2,10%	2.012	22.562	-1,90%
2.011	1.075.147	-0,60%	2.011	23.005	-0,90%
2.010	1.080.913	0,20%	2.010	23.214	-0,20%
2.009	1.079.034	-3,60%	2.009	23.271	-4,10%
2.008	1.116.207	1,10%	2.008	24.274	1,60%
2.007	1.080.807	3,80%	2.007	23.893	5,20%
2.006	1.007.974	4,20%	2.006	22.722	6,60%
2.005	930.566	3,70%	2.005	21.313	6,00%
2.004	861.420	3,20%	2.004	20.099	5,60%
2.003	803.472	3,20%	2.003	19.041	5,30%

Tabla 41. PIB absoluto y PIB per cápita en España (Fuente: Diario Expansión, [www.datosmacro.com](http://www.datosmacro.com))

En cuanto al consumo privado, ocurre algo parecido que con el PIB real. A partir del año 2.012 empieza el crecimiento, alcanzando su máximo crecimiento en el 2.015. De 2.012 a 2.014 el crecimiento en España del consumo privado fue de un 5,3%, pasando de un crecimiento negativo del -2,9% en 2.012 a un crecimiento positivo del 2,4% en 2.014.

Al igual que ocurre con el Producto Interior Bruto, las previsiones de cara al año 2.015 y 2.016 son muy favorables (se espera un crecimiento del consumo privado para el año 2.015 del 3,1% y del 2,4% de cara al año 2.016 según BBVA Research).

Según el artículo sobre la situación y perspectivas de la economía española centrado en el consumo (Juan Ramón García-BBVA Research, 2.015), la recuperación del consumo privado continúa. En España los datos observados y las previsiones en tiempo real del consumo de los hogares no han hecho más que crecer.

La renta disponible (cambio de ciclo en el mercado de trabajo y fiscalidad), la riqueza (aumento de la riqueza financiera), la propensión a consumir (menor incertidumbre) y la capacidad de endeudamiento (hogares, aumento de la financiación sector público, PIVE) son los principales factores que explican el crecimiento del consumo (Juan Ramón García-BBVA Research, 2.015).

En cuanto a la creación de empleo y fiscalidad, cabe decir que la ocupación aumenta desde el tercer trimestre de 2.013 (la reforma laboral ha contribuido a acelerar la creación de empleo). Según las previsiones de BBVA Research, la ocupación continuará creciendo en el próximo bienio (en torno a 1.000.000 de empleos). Además la reforma del IRPF reducirá 2,2 puntos los tipos medios efectivos hasta 2.016, lo cual contribuirá a incrementar la renta disponible (Juan Ramón García-BBVA Research, 2.015).

La riqueza financiera neta también aumenta debido a las menores tensiones financieras, la revalorización de las cotizaciones bursátiles y a la caída de los costes de financiación.



Según BBVA Research, el incremento en un 1% de la riqueza financiera provocará un incremento acumulado del consumo privado del 0,2% durante los próximos cuatro trimestres. La riqueza financiera neta real aumentó un 47% desde el segundo trimestre de 2.012 hasta el tercer trimestre del 2.014.

Además de los datos puramente objetivos, cabe destacar la disminución de la incertidumbre en los hogares. Podemos hablar incluso de un cierto optimismo. La percepción de los hogares sobre la perspectiva de la economía española está en máximos, y sobre su situación financiera en niveles de 2.001. La disminución de la incertidumbre incentiva el consumo en detrimento del ahorro. Se prevé para los próximos tres años un incremento permanente de la confianza de 10 puntos, y un incremento de 1,2 puntos del consumo.

En cuanto a la mayor financiación, decir que las nuevas operaciones de crédito al consumo han incrementado desde 2.014, y lo han hecho a tasas de dos dígitos impulsadas por el aumento de la financiación a medio y largo plazo.

La economía global presenta mayor crecimiento pero más desigual, no exento de riesgos. La recuperación en España se acelera apoyada en la demanda interna. El consumo privado mantiene su dinamismo debido a mejores fundamentos, menos incertidumbre y más financiación, pero el margen de mejora es limitado (hogares todavía apalancados, tasa de ahorro en mínimos y estímulos transitorios) (Juan Ramón García-BBVA Research, 2.015).

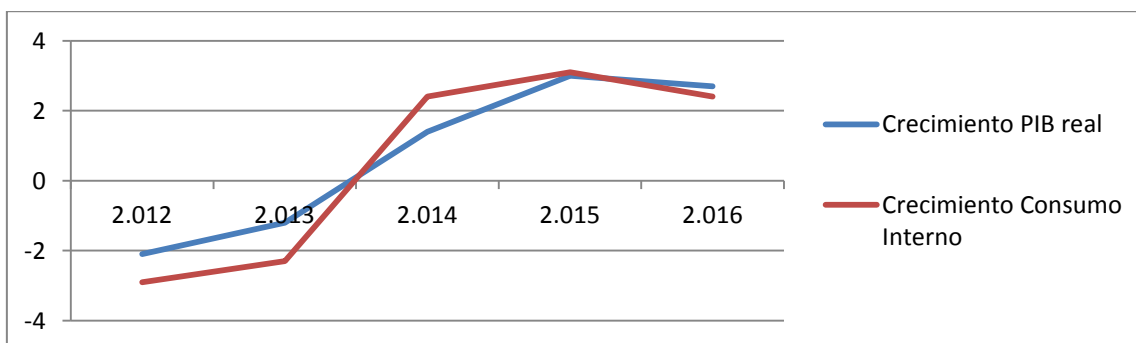


Gráfico 7. Crecimiento PIB real vs Crecimiento Consumo interno en España (Fuente: Elaboración propia)

### 3.1.3. Tendencia de la economía en el País Vasco

A la hora de analizar la tendencia de la economía en Euskadi, voy a tomar como referencia los datos obtenidos en el informe de BBV Research sobre la situación en el País Vasco, así como los datos obtenidos en el diario expansión a cerca del PIB y el PIB per cápita en el País Vasco ([www.datosmacro.com](http://www.datosmacro.com)). Además voy a tomar como referencia la noticia publicada en el diario El Correo el día 30 de marzo de 2.015 a cerca de las previsiones de crecimiento del PIB en Euskadi.

Como podemos ver en el gráfico que muestro a continuación, la evolución del PIB tanto en Euskadi como en España es muy similar. La entrada en la crisis marca claramente el descenso del Producto Interior Bruto, que pasa de tener crecimiento positivo en 2.008 (leve crecimiento) a hundirse en el año 2.009 (decrece en torno a un 4% tanto en España como en Euskadi). El PIB se alza levemente en 2.010, para volver a caer en crecimiento negativo en 2.012 y 2.013.

Es en el periodo 2.013-2.014 cuando el crecimiento del PIB vuelve a ser positivo. Al igual que ocurre en España, en la Comunidad Autónoma Vasca las previsiones de futuro son positivas.

El Gobierno Vasco anunció durante el Foro de Expectativas Económicas organizado por El Correo y el Banco Santander que se prevé una subida del 2,3% para el año 2.015 y "algo superior" para 2016 (diario El Correo, 30 de marzo de 2.015). No había previsiones de crecimiento tan elevadas desde el 2007, y el año pasado se creció en un 1,2% real.

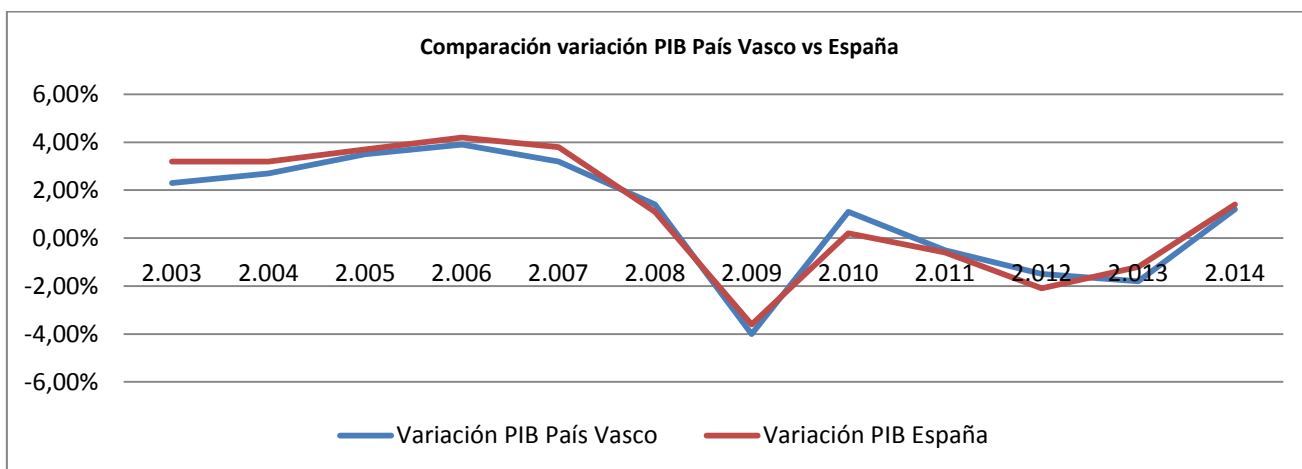


Gráfico 8. Comparación de la variación del PIB en el País Vasco vs España (Fuente: Elaboración propia)

En el año 2.014 la cifra del PIB en Euskadi fue de 64.295 millones de euros, con lo que el País Vasco es la economía número 5 en el ranking de PIB de las comunidades autónomas.

El PIB Per cápita de País Vasco en 2014 fue de 29.683€, 276€ menor que en 2.013 cuando fue de 29.959€. Para ver la evolución del PIB per cápita resulta interesante mirar unos años atrás y comparar estos datos con los del año 2.004 cuando el PIB per cápita en País Vasco era de 24.732 (Expansión, datosmacro.com).

Al igual que el PIB nos ayuda a saber cuál es el tamaño de una economía, el PIB per cápita nos indica la riqueza de sus ciudadanos. Si ordenamos las comunidades autónomas en función de su PIB per cápita, el País Vasco se encuentra en muy buen lugar en cuanto al nivel de vida de sus habitantes, ya que ocupa el puesto número 2 del ranking español de PIB per cápita. Cabe destacar que la Comunidad Autónoma Vasca, en términos de PIB per cápita se encuentra muy por encima de los datos de España, tanto en términos absolutos como en términos de crecimiento.

Evolución anual PIB País Vasco (Fuente: Expansión, datosmacro.com)						
Fecha	PIB (Miles de €)	Evolución PIB		Fecha	PIB per cápita	Evolución PIB per c
2.014	64.295	1,20%		2.014	29.683	-0,90%
2.013	62.780	-1,80%		2.013	29.959	-0,30%
2.012	63.614	-1,50%		2.012	30.051	-1,40%
2.011	64.857	-0,50%		2.011	30.480	1,30%
2.010	64.353	1,10%		2.010	30.101	1,50%
2.009	63.298	-4,00%		2.009	29.652	-4,20%
2.008	66.179	1,40%		2.008	30.947	2,30%
2.007	63.530	3,20%		2.007	30.259	6,00%
2.006	59.578	3,90%		2.006	28.555	7,80%
2.005	54.924	3,50%		2.005	26.502	7,20%
2.004	50.901	2,70%		2.004	24.732	6,10%
2.003	47.644	2,30%		2.003	23.306	5,40%

Tabla 42. PIB absoluto y PIB per cápita del País Vasco (Fuente: Diario Expansión, www.datosmacro.com)

En Euskadi desde hace aproximadamente dos años, se consolida un entorno de mayor crecimiento y perspectivas de creación de empleo para la economía vasca. Hacia delante, se espera que esta recuperación se consolide, como sucederá en el conjunto de España, apoyada tanto en la mejora de la demanda interna regional y española como en el dinamismo de los principales países europeos. Con ello, el escenario más probable apunta a un crecimiento sostenido de la economía vasca en el horizonte de previsión. Existen varios factores que apoyan este escenario para Euskadi.

En primer lugar, aunque la recuperación está siendo más moderada que en ciclos anteriores, se confirma un escenario de progresivo aumento del crecimiento global. A pesar de que la recuperación de las economías europeas está siendo más lenta de lo previsto y muestra elevadas incertidumbres, la aceleración de la actividad en estas economías debería permitir al sector exterior del País Vasco un mayor dinamismo.

En segundo lugar, un entorno de mayor certidumbre ha facilitado que la demanda interna reduzca considerablemente su lastre sobre el crecimiento. Por un lado, el proceso de devaluación interna ha permitido un aumento del ahorro de las empresas, que a su vez comienza a transformarse en mayor inversión. Por otro lado, aunque en el caso vasco de manera algo más tardía y suave, el consumo privado ha ido recuperando dinamismo en los últimos trimestres de 2.014, en parte como consecuencia del mejor comportamiento de sus fundamentales (estabilización del empleo y la riqueza inmobiliaria, aumento de la riqueza financiera y disminución de la incertidumbre), y en parte como consecuencia de estímulos fiscales transitorios como el plan PIVE.

En tercer lugar, tras el importante esfuerzo de consolidación fiscal del año 2.012 y el haber cumplido también el objetivo de 2.013, se reduce el esfuerzo fiscal necesario en 2.014 por parte del Gobierno Vasco.

En cuarto lugar, las políticas adoptadas por el Banco Central Europeo deberían facilitar la reducción de los tipos de interés que enfrentan familias y empresas, así como incrementar el crédito, sobre todo a partir del presente año 2.015. El Banco Central Europeo ha anunciado medidas que harán que la política monetaria sea más laxa, dando un impulso adicional a la recuperación de los nuevos flujos de crédito que empieza a percibirse, sobre todo en los sectores minoristas (hogares y préstamos a empresas por debajo del millón de euros) (BBVA Research, 2.014).

Relación entre la variación del PIB en Euskadi y la variación de las ventas en Cafés Aitona

A continuación muestro un gráfico en el que se relaciona el crecimiento de las ventas de Cafés Aitona con el crecimiento del Producto Interior Bruto en Euskadi. Como podemos ver, la crisis también ha afectado notablemente al crecimiento de las ventas de la empresa objeto de estudio. De 2.003 a 2.008 que empezó la crisis, el crecimiento medio anual de las ventas fue del 9,85%, mientras que en el periodo donde la crisis afectó de manera más pronunciada (2.009-2.012) el crecimiento medio de las ventas fue de un 3,8%, registrándose el crecimiento más bajo de los últimos diez años (1,39% en 2.012). Es en 2.013 cuando se vuelve a producir un crecimiento de ventas parecido al que había antes del comienzo de la crisis, del 6,98%.

Cabe destacar que a pesar de la crisis, salvo en 2.003 que hubo un crecimiento negativo del -4,94% en las ventas, en el resto de los años estudiados el crecimiento ha sido positivo. Es decir, las ventas no han parado de crecer.

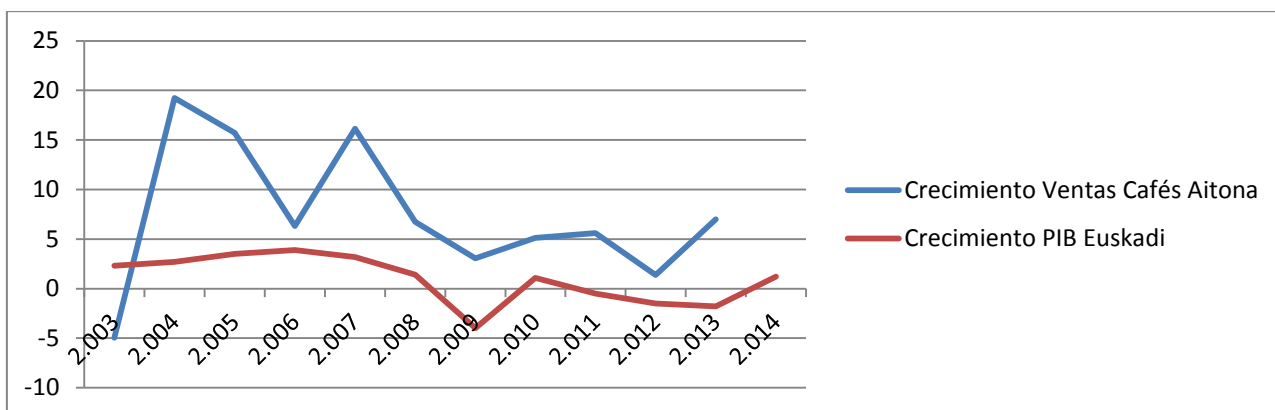


Gráfico 9. Crecimiento de las ventas de Cafés Aitona vs Crecimiento del PIB en Euskadi (Fuente: Elaboración propia)

#### 3.1.4. Tendencia del consumo del café

Una vez estudiada la tendencia de las ventas de la empresa Cafés Aitona y la tendencia de la economía en general en España y el País Vasco, pasamos a estudiar la tendencia del consumo del café, ya que importante a la hora de tomar decisiones estratégicas de cara a la previsión de las ventas.

Como comentaba en la introducción del trabajo, la tendencia del consumo del café tanto en España como en la Comunidad Autónoma Vasca, es en términos generales el descenso del consumo del café en el sector de la hostelería a favor del consumo del café en los hogares. Este cambio en las preferencias de consumo del consumidor es debido en gran medida a la aparición de las cápsulas de café en el mercado (es en 2.004 aproximadamente cuando empieza el tirón de la compañía Nespresso en España).

En 2.010 las ventas de café en España crecieron un 3% en volumen, hasta 64.100 toneladas, sin embargo en valor, el incremento fue del 9% hasta 420 millones de euros (diario Expansión, 25 de abril de 2.011). El café molido sigue siendo el preferido de los españoles y supone el 89% de las ventas en volumen, seguido por las presentaciones en grano (7%). Aunque en volumen, las cápsulas y monodosis son una mínima parte del mercado (8,2% en supermercados), en valor representan ya el 16%.

En el mismo artículo dice que los expertos apuntan que en el año 2.016 las cápsulas y monodosis pueden representar un 20% de las ventas en volumen y hasta la mitad del mercado en valor. “La cápsula

ha cambiado la forma de tomar el café en casa y el consumidor ha entendido la importancia de la calidad". Como dice el titular del artículo, el café en cápsulas ha cautivado a los consumidores.

<b>Consumo de café tostado, sector alimentación (Fuente: Federación Española del Café)</b>					
	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
Volumen (toneladas)	63.722,00	65.307,92	68.304,00	70.204,00	70.344,00
Variación	-0,90%	2,49%	4,59%	2,78%	0,20%

Tabla 43. Consumo de café tostado en el sector de la alimentación (Fuente: Federación Española del Café)

Como podemos ver en la tabla sobre el consumo de café tostado en el sector alimentación en España, el consumo de café tostado en el hogar no ha parado de crecer desde el año 2.009. El crecimiento medio en los últimos años de estudio ha sido del 1,83% (de 2.009 a 2.013 se han consumido 6.622 toneladas más, aumento del 10,39%).

<b>Consumo de café tostado, sector hostelería (Fuente: Federación Española del Café)</b>					
	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
Volumen (toneladas)	62.770,00	58.313,60	52.200,00	50.370,00	46.677,00
Variación	-3,85%	-7,10%	-10,48%	-3,51%	-7,33%

Tabla 44. Consumo de café tostado en el sector de la hostelería (Fuente: Federación Española del Café)

Lo contrario ocurre en el sector de la hostelería. El consumo de café tostado en el sector hostelero no ha hecho más que descender en el periodo 2.009-2.013. En los cinco años de estudio presenta crecimiento negativo, con una media de -6,45%. El consumo de café tostado en hostelería de 2.009 a 2.013 desciende en 16.093 toneladas (25,64%).

Desde mi punto de vista cabe destacar el año 2.011, ya que es el año en el que más aumenta el consumo del café tostado en el hogar, mientras que también es el año en el que más desciende el consumo de café tostado en el sector de la hostelería.

Si sumamos los datos del consumo de café tostado en el hogar y en el sector de la hostelería, podemos ver que a lo largo del periodo de estudio el consumo de café tostado disminuye.

<b>Consumo de café tostado, alimentación + hostelería (Fuente: Federación Española del Café)</b>					
	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
Volumen (toneladas)	126.492,00	123.621,52	120.504,00	120.574,00	117.021,00
Variación	100%	-2,27%	-2,52%	0,06%	-2,95%

Tabla 45. Consumo de café tostado, sector alimentación+ sector hostelería (Fuente: Elaboración propia)

<b>Porcentaje sector alimentación vs hostelería (Café Tostado)</b>					
	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
Alimentación	50,38%	52,83%	56,68%	58,22%	60,11%
Hostelería	49,62%	47,17%	43,32%	41,78%	39,89%

Tabla 46. Porcentaje de consumo de café tostado en sector alimentación y hostelería (Fuente: Elaboración propia)

### 3.1.5. Previsión de las ventas para los años 2.014, 2.015 y 2.016

Una vez analizada la tendencia de las ventas de la empresa Cafés Aitona en el pasado, la tendencia de la economía en España y en el País Vasco, y la tendencia del consumo del café, paso a realizar la previsión de las ventas con la información obtenida. Como ya he dicho en los primeros párrafos de esta tercera parte, voy a seguir una estrategia continuista de las ventas.

Hemos visto que las ventas a lo largo de los años disponibles no han dejado de aumentar año tras año, por lo tanto, puedo deducir que para los años 2.014, 2.015 y 2.016 las ventas continuarán aumentando.

En cuanto a la economía española, podemos decir que tras un periodo de crisis y recesión en el que el PIB no hacía más que bajar, en el 2.014 de nuevo empieza a crecer dicho indicador. Las previsiones de futuro son muy positivas (incremento previsto en torno a un 3% y un 2,7% para los años 2.015 y 2.016 respectivamente según BBVA Research).

Lo mismo ocurre con la economía en Euskadi, que en estos momentos se encuentra en una buena situación en términos de Producto Interior Bruto. Desde que comenzó la crisis, el PIB no paró de descender hasta el 2.013. Al igual que en España, en el País Vasco el PIB empieza a crecer de nuevo en el año 2.014, y según el Gobierno Vasco las previsiones para los años 2.015 y 2.016 son muy positivas, se espera un crecimiento del 2,3% para el 2.015 y "algo superior" para el 2.016 (Diario El Correo, 2.015) (tomaré este dato como un incremento del 2,5% aproximado para 2.016).

Por su parte el consumo de café según los datos obtenidos en la Federación Española del Café, nos indican que a partir del año 2.009 el consumo de café en España fue bajando poco a poco. Sin embargo a pesar de este descenso continuo en el consumo del café, las ventas de Cafés Aitona no han parado de crecer en dicho periodo (De 2.009 a 2.013 el consumo de café tostado en alimentación y hostelería descendió en un 7,49% mientras que las ventas de la empresa objeto de estudio aumentaron en un 20,41% en ese mismo periodo), por lo que de cara a las previsiones de las ventas de la empresa objeto de estudio voy a continuar con la tendencia creciente.

También voy a tener en cuenta que a pesar de que las ventas no paran de crecer en los años estudiados, si es verdad que el crecimiento de las ventas desciende considerablemente en el periodo de crisis económica. Pero podemos ver que a partir del 2.012-2.013 el crecimiento de las ventas empieza a crecer de nuevo. Viendo las previsiones que hay sobre el PIB en el País Vasco (crecimiento positivo en torno a un 2,5% para 2.015 y 2.016), doy por hecho que el importe neto de la cifra de negocios va a seguir aumentando en mayor proporción que los tres años pasados en los que el PIB descendía, hasta alcanzar un nivel de crecimiento de ventas similar al periodo antes de la crisis.

Dicho esto, y respaldándome en la información obtenida de los párrafos anteriores, las previsiones del volumen de ventas para los años 2.014, 2.015 y 2.016 van a ser las siguientes:

Año	Variación PIB Euskadi	Variación de Ventas	Ventas Netas
2.011	-0,50%	5,60%	3.558.642,61
2.012	-1,50%	1,39%	3.607.933,39
2.013	-1,80%	6,98%	3.859.757,39
2.014	1,20%	10,00%	4.245.733,13
2.015	2,30%	11,00%	4.712.763,77
2.016	2,50%	11,00%	5.231.167,79

Tabla 47. Variación PIB Euskadi vs Variación de las ventas de Cafés Aitona SL (Fuente: Elaboración propia)

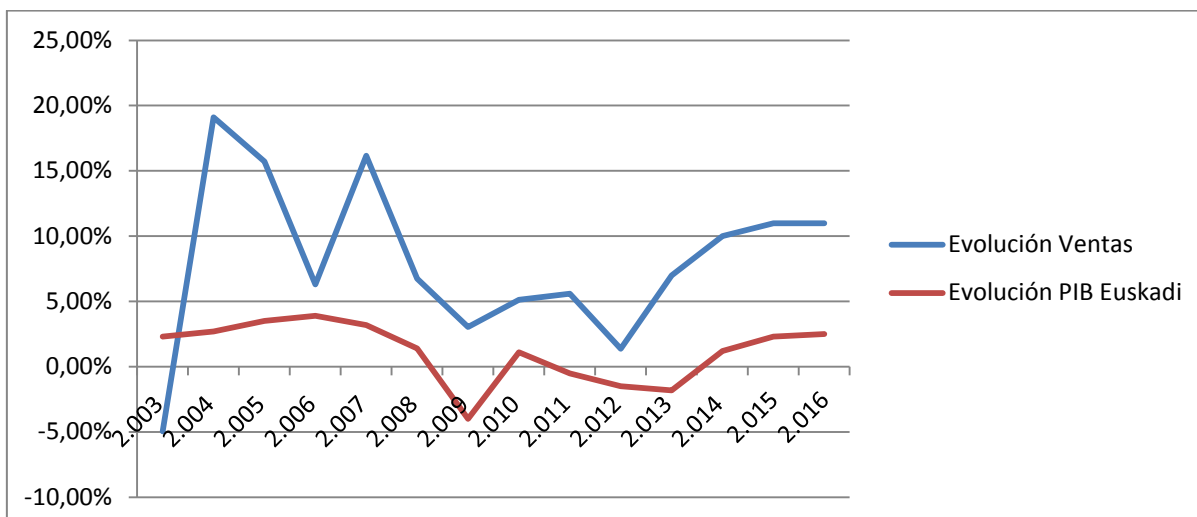


Tabla 48. Evolución de las ventas de Cafés Aitona SL vs Evolución del PIB en Euskadi (Fuente: Elaboración propia)

### 3.2. PREVISIÓN DE LOS GASTOS

Una vez analizadas las ventas de la empresa, sabiendo que se prevé un aumento de dicha cifra en un 10% para el año 2.014 y en un 11% para el año 2.015 y 2.016, el siguiente paso a dar es analizar los gastos de la empresa tanto variables como fijos.

Lo que voy a hacer a continuación va a ser estudiar la tendencia de los porcentajes verticales de las partidas de gasto más importantes para así proyectar los porcentajes verticales de dichas partidas en consonancia con la previsión de ventas realizada (gasto de aprovisionamiento, de personal, de amortización y otros gastos de explotación).

#### 3.2.1. Gastos variables: Aprovisionamientos

El gasto de aprovisionamiento es sin lugar a dudas la partida de gasto más importante de la cuenta de resultados de la empresa objeto de estudio. Es una variable compleja ya que es variable, depende del volumen de ventas previsto, y a su vez de las variaciones que se den en el precio de la materia prima.

El porcentaje vertical de la partida de gasto por aprovisionamiento, no paró de crecer en el periodo 2.007-2.011. Pasó de representar un 33,57% sobre las ventas en 2.007 a representar un 46% en 2.011 (porcentaje vertical de aprovisionamiento más alto de los últimos diez años). Sin embargo a partir de 2.011, dicho porcentaje comenzó a descender hasta representar un 36,55% en 2.013.

A continuación veremos que estas fluctuaciones en los porcentajes verticales del gasto de aprovisionamiento están estrechamente relacionadas con la variación de los precios del café en los últimos años.

En la siguiente tabla muestro los porcentajes verticales del gasto por aprovisionamiento sobre las ventas, la variación anual de la partida de gasto por aprovisionamiento así como la variación de los precios del café de tipo arábica y robusta en el periodo 2.010-2.013.

Año	% Vertical	Variación anual	Variación Precio Robusta	Variación Precio Arabica
2.010	40,40%	24,12%	4,88%	33,79%
2.011	46,00%	20,22%	38,99%	59,49%
2.012	43,78%	-3,50%	-6,02%	-29,19%
2.013	36,55%	-10,70%	-8,33%	-29,81%

Tabla 49. Variación del gasto en aprovisionamientos, variación precios del café (Fuente: Elaboración propia)

Con la información que disponemos, podemos ver que el gasto de aprovisionamiento aumenta en el periodo de 2.007 a 2.011 (en dicho periodo aumenta en un 67,33%, pasando de 978.188,20€ en 2.007 a 1.636.820,64€ en 2.011, periodo en el que las ventas aumentaron en un 22,11%). La media de crecimiento anual en estos años fue del 11,31%.

Por el contrario, a partir del año 2.011 el gasto de aprovisionamiento desciende considerablemente (de 2.011 a 2.013 desciende un 13,82%, 3,5% de 2.011 a 2.012 y 10,7% de 2.012 a 2.013; mientras que la partida de ventas aumenta en un 8,46% en ese mismo periodo).

En el primer periodo que he mencionado (2.007-2.011), el aumento del gasto de aprovisionamiento coincide con el aumento del volumen de ventas, pero sin embargo podemos observar que tanto en el año 2.009 como en el periodo 2.011-2.013 el gasto en aprovisionamiento disminuye mientras que las ventas no paran de crecer.

Esta “paradoja” la podemos relacionar directamente con la variación del precio del café. Las fluctuaciones que se dan en la partida de gasto de aprovisionamiento están estrechamente relacionadas con el precio del café. Como podemos ver en el siguiente gráfico, cuando el precio del café aumenta, aumenta el gasto de aprovisionamiento, y cuando el precio del café disminuye, disminuye el gasto de aprovisionamiento (no exactamente en la misma proporción, pero si se ve una clara relación).

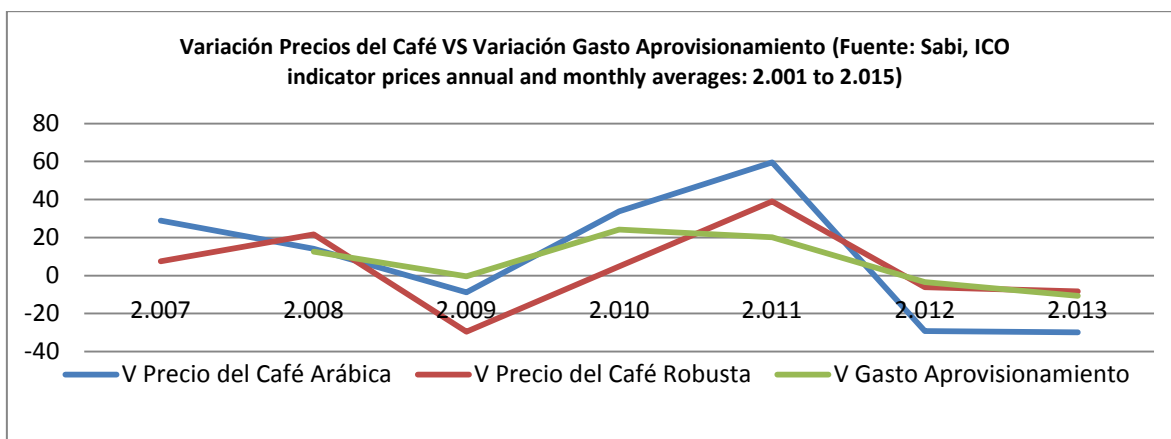


Gráfico 10. Variación del precio del café vs variación gasto de aprovisionamiento (Fuente: Elaboración propia)

Como decía, a partir del año 2.011 claramente se aprecia una tendencia descendente en el precio de la materia prima, tanto del café arábica como del café robusta (especialmente marcada en el arábica). El descenso del precio es tal, que del año 2.011 al 2.013 el valor de mercado del café arábica descendió en un 50,3% y en el caso del café robusta en un 13,86%.



Cabe destacar que la tendencia descendente del precio de la materia prima sólo dura tres años (2.012-2.013), ya que en el 2.014 de nuevo los precios vuelven a crecer (el café robusta lo hace en un 7,01% y el arábica en un 41,82% con respecto a 2.013).

Los precios disponibles para el año 2.015 (media aritmética entre los meses enero-abril) muestran que descienden en dicho año comparando los precios de 2.014 (-5.10% robusta y -15.14% arábica), y de cara al año 2.016 preveo que los precios bajarán aún un poco más, ya que la tendencia de los meses disponibles del 2.015 muestran una tendencia descendente.

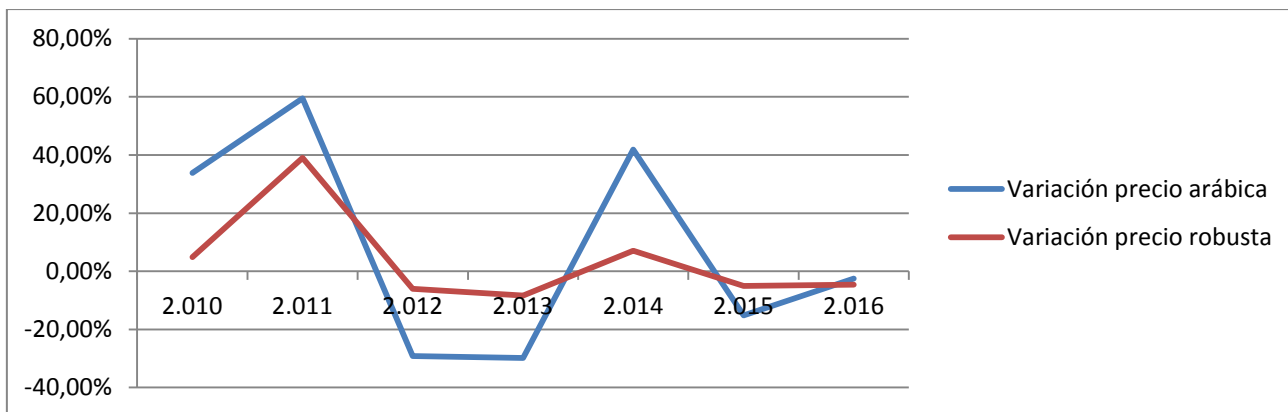


Gráfico 11. Variación del precio del café, periodo 2.010-2.016 (Fuente: Elaboración propia)

Además de estudiar el gasto de aprovisionamiento en su evolución, y compararlo con el precio del café, considero que es importante relacionarlo con las ventas de Cafés Aitona en cada uno de los años de estudio de cara a lanzar las previsiones para los años 2.014, 2.015 y 2.016.

En los últimos años de estudio (2.010, 2.011, 2.012 y 2.013) el gasto en aprovisionamiento ha supuesto un porcentaje vertical del 40,4%, 46%, 43,78% y 36,55% respectivamente. Como podemos ver, es en el año 2.011 cuando se alcanza el máximo porcentaje vertical (año en el que se da el precio máximo del café, tanto arábica como robusta). A partir del 2.011, el peso de los aprovisionamientos baja poco a poco hasta colocarse en un 36,55%.

Cabe mencionar que en los años 2.007, 2.008 y 2.009, los porcentajes verticales fueron del 33,57%, 35,39% y 34,22% respectivamente. Con esto quiero decir que históricamente el porcentaje vertical de los aprovisionamientos sobre las ventas se sitúa en torno al 35%, pero que sin embargo tras un periodo de subida de precios (periodo 2.009-2.011), dichos porcentajes se dispararon.

Dado que conocemos las ventas previstas y los precios esperados del café tanto arábica como robusta para los años 2.014, 2.015 y 2.016, voy a basarme en la evolución de las ventas y en la evolución de los precios de la materia prima para realizar las previsiones de los siguientes tres años.

El crecimiento previsto de las ventas va a ser de un 10% en el año 2.014 y de un 11% en los años 2.015 y 2.016. En cuanto a la variación del precio, voy a considerar que tanto el café arábica como el robusta se consume en la misma proporción (media aritmética de la variación de los precios, que da como resultado un crecimiento del 24,41% en 2.014, y una disminución del 10,12% y del 3,455% en los años 2.015 y 2.016 respectivamente).

Conociendo la variación de las ventas y la variación del precio del café para dichos años de previsión, voy a calcular el porcentaje de variación del gasto por aprovisionamientos suponiendo que la variación de las ventas influye en un 20% sobre la variación del gasto por aprovisionamiento, y que la variación de los precios influye en un 80%

(Variación del gasto por aprovisionamiento= (0,2x Variación Ventas)+ (0,8x Variación Precios)).

A continuación muestro dos tablas para detallar el cálculo de la previsión de los aprovisionamientos.

Año	Variación Ventas (20%)	Variación del precio del café (80%)		
		Robusta	Arábica	Media aritmética
2.014	10%	7,01%	41,82%	24,42%
2.015	11%	-5,10%	-15,14%	-10,12%
2.016	11%	-4,66%	-2,52%	-3,59%

Tabla 50. Cálculo de la previsión de los aprovisionamientos 1 (Fuente: Elaboración propia)

Partiendo del gasto de aprovisionamiento de 2.013, aplicando la variación prevista para dicha partida (0,2x Variación Ventas+ 0,8x Variación Precios) obtenemos que:

Año	Variación Aprovisionamientos	Aprovisionamientos	% Vertical
2.014	21,53%	1.714.244,82	40,38%
2.015	-5,90%	1.613.104,37	34,23%
2.016	-0,67%	1.604.070,99	30,66%

[Variación Aprovisionamientos= (0,2x Variación ventas)+ (0,8x Variación Precios)]

Tabla 51. Cálculo de la previsión de los aprovisionamientos 2 (Fuente: Elaboración propia)

### 3.2.2. Gastos fijos: Personal, Amortización y Otros gastos de la explotación

Una vez estudiados los costes variables (gasto de aprovisionamiento y gasto financiero), voy a pasar a analizar los costes fijos más importantes de la empresa objeto de estudio (gasto de personal, amortización y otros gastos de explotación).

#### Gasto de personal:

El gasto de personal va en aumento cada año, con un crecimiento medio anual del 5,04% en los años 2.011, 2.012 y 2.013 (de 2011 a 2013 el gasto de personal crece un 17,9%).

Como decía en el segundo punto de la segunda parte del trabajo (Análisis económico financiero de Cafés Aitona y la competencia) en los años de estudio, el gasto de personal aumenta en mayor proporción que el número de empleados. Con esto podemos deducir que los empleados han mejorado sus condiciones laborales (de 2.011 a 2.012 el gasto de personal aumenta en un 8,7% mientras que el número de empleados lo hace en un 0,4%; de 2.012 a 2.013 el gasto de personal aumenta en 8,45% y el número de empleados lo hace en un 8,2%).

A continuación muestro una tabla en la que represento el porcentaje vertical del gasto de personal, el gasto de personal, el número de empleados y el gasto por empleados en los años 2.011, 2.012 y 2.013.

Año	% Vertical	Gasto Personal	Nº Empleados	Gasto por empleado
2.011	19,69%	700.574,37	19,90	35.204,74
2.012	21,11%	761.546,75	19,98	38.115,45
2.013	21,40%	825.891,26	21,62	38.200,34

Tabla 52. Gasto por empleado (Fuente: Elaboración propia)

El salario anual por empleado va en aumento año tras año. El mayor crecimiento se dio del año 2.011 al año 2.012, aumentando el gasto anual por empleado en casi unos 3.000€. De cara al año 2.013, siguió aumentando pero en menor medida (un aumento prácticamente irrelevante de 84,89€).

En Euskadi desde hace aproximadamente dos años, se consolida un entorno de mayor crecimiento y perspectivas de creación de empleo para la economía vasca (BBVA Research, 2.014). Como decía al inicio de la tercera parte cuando hablaba sobre la estrategia de la empresa a futuro, siguiendo una estrategia continuista, preveo que la plantilla de trabajadores va a seguir creciendo poco a poco durante los años 2.014, 2.015 y 2.016.

De cara a 2.014 Cafés Aitona va a contratar a un empleado más para reforzar la parte comercial de la empresa, para así tener mayor presencia en las empresas hosteleras de Guipuzcoa con intención de reforzar la cuota de mercado en el sector hostelero. Para 2.015 se realizarán dos contrataciones más, enfocadas al departamento de producción para poder hacer frente al incremento de producción que conlleva el incremento de las ventas esperado.

Para realizar la previsión del gasto de personal, me voy a basar en el número de empleados y en la variación prevista del salario por empleado. A la hora de calcular la variación del salario, voy a suponer que las negociaciones salariales van a ser al alza debido a que la economía en general va a ir a mejor y a que la empresa objeto de estudio va a ir notablemente a mejor en los próximos años.

Por lo tanto y basándome en el Índice del Precio al Consumo (IPC), la evolución del salario por empleado lo voy a establecer de la siguiente forma:  $IPC + 2\%$ .

Sabemos que en el 2.014 vamos a contar con 22,62 empleados, que en 2.015 van a ser en torno a 24,62 y que estos mismos se van a mantener para el 2.016. A su vez sabemos cuál fue el IPC del año 2.014, y sabemos las previsiones de dicho índice para los años 2.015 y 2.016 (Fondo Monetario Internacional).

Con lo cual, con estos datos voy a obtener la previsión del gasto de personal para los próximos tres años partiendo del año 2.013 como año base. Primero calculo la previsión del salario por empleado (salario por empleado año base \* variación de salario prevista), y a continuación obtengo el gasto de personal (salario por empleado \* número de empleados).

Año	Número de empleados	Variación Salario (IPC+ 2%)		Salario por empleado	Gasto de Personal
		IPC	Variación Salario		
2.013	21,62	1,77%	0,22%	38.200,34	<b>825.891,26</b>
2.014	22,62	1,46%	3,46%	39.522,07	<b>893.989,17</b>
2.015	24,62	1,21%	3,21%	40.790,73	<b>1.004.267,67</b>
2.016	24,62	1,24%	3,24%	42.112,35	<b>1.036.805,94</b>

Tabla 53. Previsión del gasto de personal (Fuente: Elaboración propia)

Gasto de amortización:

A la hora de realizar la previsión del gasto por amortización, merece la pena remarcar su evolución a lo largo de los últimos diez años disponibles (periodo 2.003-2.013).

Podemos ver que durante los años 2.003, 2.004 y 2.005 dicha partida de gasto permanece casi constante. Es a partir de 2.005 cuando empieza a aumentar, alcanzando su máximo en el año 2.008. (De 2.005 a 2.008 el gasto en amortización aumenta en un 85,81%).

Con esta información podemos deducir que la empresa invirtió en inmovilizado durante el periodo 2.005-2.008.

Sin embargo, a partir de 2.008 el gasto por amortización toma una tendencia descendente, descendiendo en un 51,20% de 2.008 a 2.013. Esto nos indica, que en el periodo 2.008-2.013 año tras año la empresa amortiza los activos en mayor medida que las entradas de inmovilizado.

Merece la pena destacar mediante un gráfico la variación anual del gasto de amortización a lo largo del periodo de estudio, para una mejor visualización de su comportamiento.

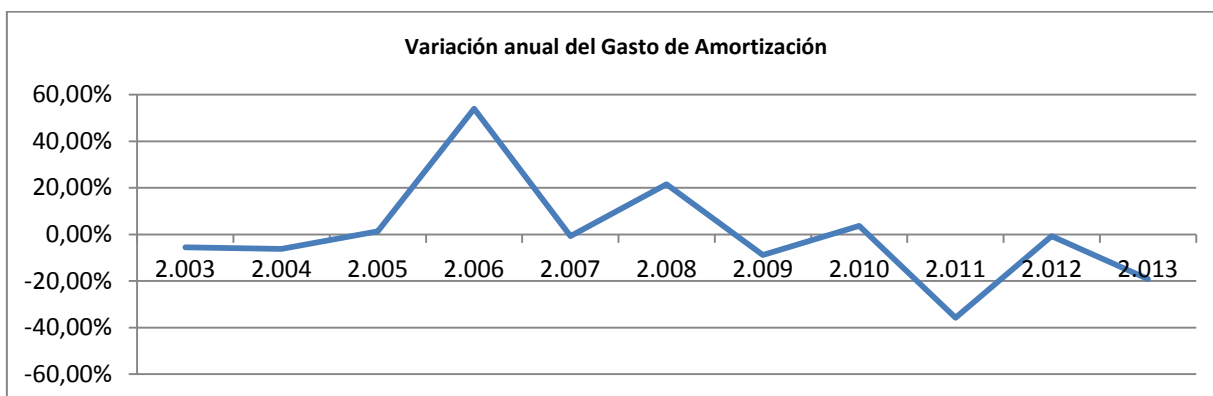


Gráfico 12. Variación del gasto de amortización, periodo 2.003-2.013 (Fuente: Elaboración propia)

En la memoria de las Cuentas Anuales de Cafés Aitona, en el apartado de inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias aparece el desglose del inmovilizado y de su amortización acumulada.

Cabe destacar que en las cuentas del 2.013, en dicho desglose existe una entrada de inmovilizado por valor de 140.250,74€ (suponemos que es inversión en maquinaria), que por lo visto no es amortizada en dicho año porque la dotación de amortización desciende del año 2.012 al 2.013.

En la memoria podemos ver también que la amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza desde el momento en que están disponibles para su puesta en funcionamiento de forma lineal durante su vida útil estimada estimando un valor residual nulo en función de unos porcentajes que se establecen en la misma memoria para cada tipo de inmovilizado. Por lo tanto, he considerado que la adquisición de inmovilizado material que se realizó en 2.013 no se puso en marcha en el mismo año, y que se pondrá en marcha para el año 2.014 (empezará a amortizarse en el año 2.014).

A continuación voy a exponer las inversiones previstas para los años 2.014, 2.015 y 2.016 de inmovilizado material, para poder ver cómo evolucionará la partida de amortización en estos años:

- Año 2.014: Se prevé la adquisición de un elemento de transporte destinado a la nueva persona contratada como comercial de ventas. El vehículo va a ser un Opel Corsa Multivan por valor de 12.388€, el cual va a tener una vida útil estimada de 5 años (amortización anual del 20%, 2.477,6€). Por lo tanto, para el cálculo de la cuota de amortización de este año tendremos en cuenta la cuota del año pasado, la cuota de la maquinaria adquirida en 2.013 (10% anual), más la cuota de amortización del elemento de transporte adquirido en 2.014.
- Año 2.015: En este año se llevará a cabo la renovación de parte de la maquinaria con un presupuesto de 150.000€. La dotación anual de la amortización será del 10% (15.000€), pero no empezará a amortizarse hasta el año 2.016 (año de su puesta en marcha). Por lo tanto, la cuota de amortización para el año 2.015 no variará con respecto a la del año 2.014.
- Año 2.016: Se realizará una inversión de 5.000€ para la renovación de los elementos de procesamiento de información. Su amortización anual será del 25% (1.250€). La cuota de amortización del año 2.016 se compondrá de la cuota del año 2.015, más la cuota de amortización de la maquinaria adquirida en 2.015 (que se pone en marcha en 2.016), más la cuota de amortización de los elementos de proceso de información.

(Merece la pena destacar que voy a suponer que a lo largo de los años de previsión seguiremos amortizando el 100% de los bienes que en 2.013 se estaban amortizando, ya que carecemos de información acerca del plan de amortización de Cafés Aitona).

Dicho esto, las cuotas de amortización previstas para los años 2.014, 2.015 y 2.016 serán las siguientes:

	INICIAL	OPEL CORSA	MAQ 2.013	MAQ 2.015	EPI	TOTAL
Dotación Inmovilizado Material 2.014	40.171,12	2.477,60	14.025,07			<b>56.673,79</b>
Dotación Inmovilizado Material 2.015	56.673,79					<b>56.673,79</b>
Dotación Inmovilizado Material 2.016	56.673,79			15.000,00	1.250,00	<b>72.923,79</b>

Tabla 54. Dotación a la amortización del inmovilizado material (Fuente: Elaboración propia)

En cuanto al inmovilizado intangible, decir que en los tres años siguientes (2.014, 2.015 y 2.016) sólo se prevé la renovación del sistema informático de la empresa para el año 2.016, con un presupuesto de 12.000€. La amortización anual para este inmovilizado inmaterial será del 10% (1.200€).

Por lo tanto, la dotación por amortización para los años 2.014 y 2.015 no variarán con respecto a la de 2.013 (6.630,8€), mientras que de cara al año 2.016 tendremos que añadir la cuota correspondiente a la adquisición del sistema informático (6.630,8+1.200= 7.830,8).

	INICIAL	SISTEMA INFORMÁTICO	TOTAL
Dotación Inmovilizado Intangible 2.014	6.630,80		<b>6.630,80</b>
Dotación Inmovilizado Intangible 2.015	6.630,80		<b>6.630,80</b>
Dotación Inmovilizado Intangible 2.016	6.630,80	1.200,00	<b>7.830,80</b>

Tabla 55. Dotación a la amortización del inmovilizado intangible (Fuente: Elaboración propia)

Voy a concluir este apartado mostrando un cuadro en el que represento la suma de las dos dotaciones por amortización, la correspondiente al inmovilizado material y la del inmovilizado intangible. Estas cifras serán las que aparecerán reflejadas en la cuenta de pérdidas y ganancias previsional en la partida de gasto por amortización.

	2.016	2.015	2.014
DOTACIÓN POR AMORTIZACIÓN	-80.754,59	-63.304,59	-63.304,59

Tabla 56. Dotación por amortización años 2.014, 2.015 y 2.016 (Fuente: Elaboración propia)

#### Otros gastos de explotación:

A la hora de calcular la partida de otros gastos de explotación, cabe mencionar que solo disponemos de los datos referentes a esta partida de los años 2.010, 2.011, 2.012 y 2.013.

No hay mucho que decir en estos cuatro años con respecto a los otros gastos de explotación. Esta partida de gasto va disminuyendo en los años 2.010, 2.011 y 2.012 hasta llegar a 2.013, año en el que los otros gastos de explotación aumentan en un 16,95% con respecto al año 2.012.

En cuanto a los porcentajes verticales decir que descienden también en el periodo 2.010-2.012 (pasa de un 37,45% a un 32,13% en tres años), y que en el año 2.013 alcanza un porcentaje del 35,12% sobre las ventas. Cabe mencionar que en el 2.013 se alcanza la cifra más alta de los otros gastos de explotación, pero no así, el porcentaje vertical más alto del periodo (las ventas aumentan en mayor proporción que los otros gastos de explotación).

Fecha	Otros gasto explotación	Variación anual	Ventas	%
2.010	1.262.017,55	100,00	3.369.959,43	37,45
2.011	1.231.926,51	97,62	3.558.642,61	34,62
2.012	1.159.191,60	94,10	3.607.933,39	32,13
2.013	1.355.660,98	116,95	3.859.757,39	35,12

Tabla 57. Variación anual y porcentajes verticales de los Otros Gastos de la Explotación (Fuente: Elaboración propia)

A la hora de realizar previsiones para los años 2.014, 2.015 y 2.016, al no disponer de información acerca del comportamiento de la partida de "otros gastos de explotación" me voy a decantar por realizar una media aritmética con los porcentajes verticales del periodo 2.010-2.013 para luego proyectar dicha media en los años en los que voy a realizar las previsiones.

La media del porcentaje vertical de los otros gastos de explotación se sitúa en un 34,83%. Por lo tanto, la partida de los otros gastos de explotación en los años 2.014, 2.015 y 2.016 quedará de la siguiente manera.

Año	Ventas	% Vertical	Otros Gastos de Explotación
2.014	4.245.733,13	34,83%	1.478.776,55
2.015	4.712.763,77	34,83%	1.641.441,97
2.016	5.231.167,79	34,83%	1.822.000,59

Tabla 58. Previsión de los Otros Gastos de Explotación (Fuente: Elaboración propia)

### 3.2.3. Otras partidas de ingresos y gastos

Además de la partida de ingreso más importante (importe neto de la cifra de negocios) y de las partidas de gasto más importantes analizadas anteriormente (aprovisionamientos, personal, amortización y otros gastos de explotación), tengo que realizar las previsiones de una serie de ingresos y gastos que forman parte de la cuenta de pérdidas y ganancias de la empresa Cafés Aitona.

#### Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación:

La partida de variación de existencias en el año 2.012 desciende en gran medida, pasando de 105.749,91€ en 2.011 a 20.923,81 en 2.012. En el año 2.013 esta partida desciende aún más, colocándose en los 13.868,43€. El descenso que se dio en el periodo 2.011-2.013 fue de un 86,89%.

Como veíamos en el apartado 2.4.1 sobre el análisis del fondo de rotación de la empresa Cafés Aitona, la empresa objeto de estudio redujo el Periodo Medio de Maduración en 26,63 días durante el periodo 2.011-2.013. Esto nos indica que la empresa tarda casi un mes menos desde que adquiere las materias primas o mercaderías hasta que recupera los recursos invertidos a través de su venta y posterior cobro a los clientes.

En concreto el sub período del periodo medio de maduración que más se redujo fue el periodo de almacenamiento-venta, que disminuyó en 21,23 días. Esto es debido a que las existencias descendieron en mayor proporción que el consumo (31,88% y 13,82% respectivamente).

Esto nos indica que claramente Cafés Aitona está reduciendo el nivel de existencias en almacén, y con ello la partida de variación de existencias. Por lo tanto, de cara a realizar las previsiones para los años 2.014, 2.015 y 2.016 voy a seguir una estrategia continuista en la que mantendré la tendencia descendente de la partida de variación de existencias.

Poco a poco los porcentajes verticales de la partida de variación de existencias sobre las ventas irán acercándose cada vez más a cero, ya que de 2.010 a 2.013 dicho porcentaje pasa de un 2,63% a un 0,36%.

Cabe destacar que en las empresas de la competencia La Casa del Café y Cafés El Abra, la partida de variación de existencias toma valor nulo.

Dicho esto, las previsiones de cara a los años 2.014, 2.015 y 2.016 van a ser las siguientes:

Año	Vº de existencias	Variación	% Vertical
2.010	88.738,51	-	2,63%
2.011	105.749,91	19,17%	2,97%
2.012	20.923,81	-80,21%	0,58%
2.013	13.868,43	-33,72%	0,36%
<b>2.014</b>	<b>10.401,32</b>	<b>-25,00%</b>	<b>0,24%</b>
<b>2.015</b>	<b>8.321,06</b>	<b>-20,00%</b>	<b>0,18%</b>
<b>2.016</b>	<b>7.072,90</b>	<b>-15,00%</b>	<b>0,14%</b>

Tabla 59. Previsión de la Variación de Existencias (Fuente: Elaboración propia)

Otros ingresos de explotación

En cuanto a los otros ingresos de explotación, decir que a lo largo del periodo 2.010-2.012 dicha partida de ingreso ha sido nula. Es en el año 2.013 cuando toma valor de 19.500€.

Doy por hecho que el ingreso de explotación del año 2.013 corresponde a la subvención recibida ese mismo año por valor de 19.500€ procedente del Gobierno Vasco, perteneciente al programa de internacionalización "Prointer 2.013", para apoyar la iniciación de la actividad internacional a través de la realización de previsiones y reflexiones estratégicas, así como de la puesta en marcha de planes de internacionalización.

Por lo tanto voy a considerar que se trata de un ingreso extraordinario y que no se volverá a dar en los próximos años. Por lo tanto, la partida de otros ingresos de explotación permanecerá en cero en los años de previsión.

Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras:

La partida de imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras nace en el año 2.012 (en 2.010 y 2.011 esta partida era nula). Tanto en 2.012 como en 2.013, Cafés Aitona imputa 954,46€ como subvención de inmovilizado no financiero y otras.

El importe y características de las subvenciones, donaciones y legados recibidos que aparecen en el balance, así como los imputados en la cuenta de pérdidas y ganancias se desglosan en el siguiente cuadro, obtenido de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2.013.

<b>Subvenciones, donaciones y legados recibidos por terceros distintos a los socios</b>		
	2.013	2.012
- Que aparecen en el patrimonio neto del balance	2.176,17	2.901,56
- Imputados en la cuenta de pérdidas y ganancias (1)	19.500,00	954,46
<i>(1) Incluidas las subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio</i>		

Tabla 60. Subvenciones, donaciones y legados recibidos (Fuente: Cuentas Anuales Cafés Aitona SL 2.013)

El análisis del movimiento del contenido de la sub agrupación correspondiente del balance, indicando el saldo inicial y final así como los aumentos y disminuciones se desglosa en el siguiente cuadro, obtenido también de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2.013.

<b>Subvenciones, donaciones y legados recogidos en el balance, otorgados por terceros distintos a los socios</b>		
	2.013	2.012
SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO	2.901,56	
(+) Aumentos		4.772,30
(-) Disminuciones	-725,39	-1.870,74
<b>SALDO AL FINAL DEL EJERCICIO</b>	<b>2.176,17</b>	<b>2.901,56</b>

Tabla 61. Subvenciones, donaciones y legados recogidos en el balance (Fuente: Cuentas Anuales Cafés Aitona SL 2.013)



La subvención recibida en el año 2.012 es procedente de la agencia vasca de desarrollo empresarial (SPRI), perteneciente al programa "Compite" por nuevas estrategias en comunicación y venta.

Por su parte la subvención recibida en el año 2.013 procede del Gobierno Vasco, perteneciente al programa de internacionalización "Prointer 2.013", para apoyar la iniciación de la actividad internacional a través de la realización de revisiones y reflexiones estratégicas, así como de la puesta en marcha de planes de internacionalización.

Ya que no dispongo de ningún tipo de información acerca de las subvenciones que pueda recibir la empresa en un futuro, voy a suponer que para los siguientes años de previsión Cafés Aitona no va a recibir ninguna subvención.

De esta forma, de cara a los años 2.014, 2.015 y 2.016, la partida del balance referente a las subvenciones, donaciones y legados recibidos quedara de la siguiente manera.

<b>Subvenciones, donaciones y legados recogidos en el balance, otorgados por terceros distintos a los socios</b>			
	2.016	2.015	2.014
SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO	725,39	1.450,78	2.176,17
(+) Aumentos			
(-) Disminuciones	-725,39	-725,39	-725,39
SALDO AL FINAL DEL EJERCICIO	-	725,39	1.450,78

Tabla 62. Previsión de las subvenciones, donaciones y legados recogidos en el balance (Fuente: Elaboración propia)

En cuanto a la cuenta de pérdidas y ganancias, puesto que en el balance hay subvenciones pendientes de trasladar a resultados, de cara a los años 2.014, 2.015 y 2.016 seguiré imputando los 954,46€ a la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### Gasto financiero:

A lo largo de los años de estudio podemos ver que a pesar de no existir deuda financiera (años 2.010, 2.011 y 2.013), la empresa objeto de estudio siempre tiene gastos financieros. Esto nos complica el cálculo de dicha partida de gasto, ya que no tenemos información acerca de dónde provienen dichos gastos.

Por este motivo, me he decantado por realizar una media aritmética de los porcentajes verticales del gasto financiero sobre las ventas para así proyectar dicho porcentaje sobre las ventas previstas para los años 2.014, 2.015 y 2.016. De esta manera, la media del porcentaje vertical es del 0,195% y el gasto financiero para dichos años quedará como reflejo en la siguiente tabla.

Año	Ventas Previstas	% Vertical Medio	Gasto Financiero Previsto
2.014	4.245.733,13	0,195%	8.297,50
2.015	4.712.763,77	0,195%	9.210,22
2.016	5.231.167,79	0,195%	10.223,35

Tabla 63. Previsión de los gastos financieros (Fuente: Elaboración propia)

### 3.3. RESULTADO DE EXPLOTACIÓN

Una vez realizadas las previsiones de cada una de las partidas de ingreso y de gasto que componen el resultado de la explotación de la empresa, voy a plasmar el cuadro en el que aparece cada una de las partidas mencionadas a lo largo de los tres años de previsión.

(DEBE)/HABER	Ejercicio 2.016	Ejercicio 2.015	Ejercicio 2.014
1. Importe neto de la cifra de negocios	5.231.167,79	4.712.763,77	4.245.733,13
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	7.072,90	8.321,06	10.401,32
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo			
4. Aprovisionamientos	-1.604.070,99	-1.613.104,37	-1.714.244,82
5. Otros ingresos de explotación			
6. Gastos de personal	-1.036.805,94	-1.004.267,67	-893.989,17
7. Otros gastos de explotación	-1.822.000,59	-1.641.441,97	-1.478.776,55
8. Amortización del inmovilizado	-80.754,59	-63.304,59	-63.304,59
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	954,46	954,46	954,46
10. Excesos de provisiones			
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado			
12. Otros resultados			
<b>A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)</b>	<b>695.563,04</b>	<b>399.920,69</b>	<b>106.773,78</b>

Tabla 64. Previsión del Resultado de Explotación (Fuente: Elaboración propia)

Conociendo los resultados de explotación previstos, voy a calcular el efectivo generado por la explotación (EBITDA) de una manera simple (resultado de explotación+ amortización- subvenciones de capital) para los años 2.013, 2.014 y 2.015.

	2.016	2.015	2.014	2.013
+ RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	695.563,04	399.920,69	106.773,78	254.991,32
+ Amortización del inmovilizado	80.754,59	63.304,59	63.304,59	46.801,92
- Subvenciones de capital	-954,46	-954,56	-954,56	-954,56
<b>= EBITDA</b>	<b>739.363,17</b>	<b>462.270,72</b>	<b>169.123,81</b>	<b>300.838,68</b>

Tabla 65. Cálculo del efectivo proveniente de la explotación (Fuente: Elaboración propia)

Llegados a este punto, sólo nos quedaría calcular la partida de ingresos financieros para poder calcular el resultado financiero, el resultado antes de impuestos y el resultado del ejercicio.

Los ingresos financieros los calcularemos más adelante, cuando hablemos sobre la distribución de la tesorería generada y sobre la financiación que va a llevar a cabo la empresa para los próximos tres años.

### 3.4. PREVISIÓN DE LAS INVERSIONES Y DE LA FINANCIACION DEL CICLO CORTO

Buena parte de la composición del balance para los años 2.014, 2.015 y 2.016 va a ser fruto de las decisiones de ingresos y gastos que he proyectado en el apartado anterior (ciclo corto), así como de las decisiones estratégicas tomadas para las nuevas inversiones y su consiguiente financiación (nuevo elemento de transporte, renovación de la maquinaria, adquisición de elementos de proceso de información y la renovación del sistema informático de la empresa) (ciclo largo).

A continuación voy a detallar las previsiones de las partidas del activo y del pasivo, diferenciando por un lado el ciclo corto y por otro lado el ciclo largo.

#### 3.4.1. Previsión de las partidas de activo del ciclo corto

##### 3.4.1.1. Análisis de las existencias

Como podemos ver en el balance de situación de 2.013, la empresa Cafés Aitona viene reduciendo su cifra de existencias desde el año 2.011. En el periodo 2.011-2.013 dicha partida se redujo en un 31,89%, pasando de 460.652,53€ a 313.810,88€.

Ya sabemos que el saldo de las existencias dependerá siempre del periodo de almacenamiento (d1) y del volumen de actividad (consumo de existencias, gasto de aprovisionamiento). Su variación dependerá de cómo se alteran estos dos factores.

Por lo tanto, para realizar la previsión de la partida de existencias a continuación vamos a estudiar tanto el periodo de almacenamiento como el gasto de aprovisionamientos.

	2.013	2.012	2.011
Existencias	313.810,88	318.376,40	460.652,53
Gasto Aprovisionamiento	1.410.552,80	1.579.482,99	1.636.820,64
<b>d1= (Mercaderías/ Consumo mercaderías)x360</b>	<b>80,09</b>	<b>72,57</b>	<b>101,32</b>

Tabla 66. Análisis de las existencias (Fuente: Elaboración propia)

Como podemos ver, el periodo de almacenamiento en el periodo 2.011-2.013 se redujo considerablemente. Pasó de los 101,32 días en 2.011 a 80,09 días en 2.013, esto es, la empresa recortó 21,23 días desde que las materias primas son adquiridas hasta que estas son incorporadas al proceso productivo.

Por la evolución del periodo de almacenamiento, preveo que Cafés Aitona para los años 2.014, 2.015 y 2.016 va a intentar reducir aún más el periodo de almacenamiento hasta situarlo en torno a los 70 días, cifra que alcanzó en el año 2.012 (72,57 días).

Ya que en el apartado 3.2.1. sobre la previsión del gasto de aprovisionamiento hemos realizado ya la previsión de dicha partida de gasto, y ya que tenemos previsto el objetivo de reducir el periodo de almacenamiento hasta los 70 días, sólo nos queda fijar la cifra de existencias para que esto se cumpla (Existencias= (Coste de Ventas x d1)/ 360).

De esta forma, preveo que la partida de existencia tomará los siguientes valores en los años 2.014, 2.015 y 2.016.

	2.016	2.015	2.014
<b>Existencias</b>	<b>335.650,00</b>	<b>325.000,00</b>	<b>310.000,00</b>
Gasto Aprovisionamiento	1.726.285,37	1.602.339,68	1.486.006,60
<b>d1= (Mercaderías/ Consumo mercaderías)x360</b>	<b>70,00</b>	<b>73,02</b>	<b>75,10</b>

Tabla 67. Previsión de las Existencias (Fuente: Elaboración propia)

### 3.4.1.2. Análisis de los deudores

El saldo de deudores (clientes) dependerá en este caso del periodo de cobro a clientes y del volumen de actividad (ventas netas). La variación de los clientes dependerá de cómo se alteran estos dos factores.

	2.013	2.012	2.011
Cientes	437.844,19	469.503,71	468.294,68
Ventas	4.670.306,44	4.365.599,40	4.305.957,56
<b>d2= (Clientes/ Ventas)x360</b>	<b>33,75</b>	<b>38,72</b>	<b>39,15</b>

Tabla 68. Análisis de los clientes (Fuente: Elaboración propia)

Podemos ver que poco a poco el periodo de cobro a clientes va reduciéndose cada vez más, debido a que la partida de clientes se reduce de 2.011 a 2.013, y acompañado de que las ventas no paran de aumentar. La mayor parte de la reducción del periodo de cobro a clientes se dio en el año 2.013, debido al gran aumento de las ventas (+6,98%), y a la reducción de los clientes en un 6,74%.

De cara a los años 2.014, 2.015 y 2.016 preveo que d2 se mantendrá en torno a los 33 días, ya que a pesar de que la economía va a ir a mejor y esto va a permitir poder cobrar antes a los clientes, Cafés Aitona es una empresa que no tiene problemas de tesorería. No creo que merezca la pena presionar demasiado a los clientes para que paguen antes, ya que esto les va a poder perjudicar en sus respectivos negocios, pudiendo perder clientes ya existentes.

En el apartado primero de esta tercera parte ya hemos calculado la previsión del importe del volumen de ventas de la empresa para los años 2.014, 2.015 y 2.016, mediante el estudio de la tendencia de las ventas, de la economía en general y del consumo del café. Ya hemos visto que las ventas van a crecer un 10% en 2.014 y un 11% en 2.015 y 2.016.

Por lo tanto, ya que hemos decidido mantener el periodo de cobro a los clientes en 33 días, para calcular el saldo de clientes aplicaremos la siguiente fórmula:  $\text{Clientes} = (\text{Ventas netas} \times d2) / 360$ .

	2.016	2.015	2.014
<b>Cientes</b>	<b>479.523,71</b>	<b>432.003,35</b>	<b>389.192,20</b>
Ventas	5.231.167,79	4.712.763,77	4.245.733,13
<b>d2= (Clientes/ Ventas)x360</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>33</b>

Tabla 69. Previsión de los clientes (Fuente: Elaboración propia)

3.4.1.3. Otros deudores

No disponemos de ningún tipo de información a cerca de donde proviene la cifra de la partida de “otros deudores”, por lo que he decidido realizar una media aritmética de los porcentajes verticales de esta partida sobre las ventas de la empresa en el periodo 2.010-2.013, para luego lanzar la previsión de los otros deudores en base a dicho porcentaje vertical. El porcentaje vertical medio es de 2,47% sobre las ventas, por lo que preveo que la partida de otros deudores tomará los siguientes valores en los años 2.014, 2.015 y 2.016 (% Vertical medio\* Ventas previstas).

Año	Otros Deudores	Ventas	% Vertical
2.010	84.841,61	3.369.959,43	2,52%
2.011	51.628,20	3.558.642,61	1,45%
2.012	121.629,81	3.607.933,39	3,37%
2.013	97.606,43	3.859.757,39	2,53%
2.014	104.746,15	4.245.733,13	2,47%
2.015	116.268,23	4.712.763,77	2,47%
2.016	129.057,73	5.231.167,79	2,47%

Tabla 70. Previsión de los Otros Deudores (Fuente: Elaboración propia)

3.4.1.4. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo

Para la previsión de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto, ya que tampoco cuento con ninguna información a cerca de dicha partida, voy a reflejar el importe de dicha partida en el año 2.013 para los años 2.014, 2.015 y 2.016

Por lo tanto, las inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo para los próximos tres años quedaran de la siguiente manera.

Año	Inversiones Empresas del Grupo	Ventas	% Vertical
2.010	5.175,00	3.369.959,43	0,15%
2.011	-	3.558.642,61	-
2.012	24.900,92	3.607.933,39	0,69%
2.013	43.110,74	3.859.757,39	1,12%
2.014	43.110,74	4.245.733,13	1,02%
2.015	43.110,74	4.712.763,77	0,91%
2.016	43.110,74	5.231.167,79	0,82%

Tabla 71. Inversiones en Empresas del Grupo y Asociadas (Fuente: Elaboración propia)

3.4.1.5. Inversiones financieras a corto plazo y tesorería

La previsión de las partidas de inversiones financieras y de tesorería se tratará en el apartado 3.6. cuando hablemos de la tesorería generada en cada ejercicio, así como de su distribución.

3.4.2. Previsión de las partidas de pasivo del ciclo corto3.4.2.1. Proveedores a corto plazo

Para realizar las previsiones de la partida de proveedores a corto plazo me voy a basar en la evolución del periodo de pago a proveedores y en la evolución del volumen de actividad (compras).

La variación del saldo de proveedores dependerá de cómo se alteren estos dos factores.

A continuación muestro una tabla en la que podemos ver la evolución en el periodo 2.011-2.013 tanto del periodo de pago a proveedores como de las compras realizadas por Cafés Aitona.

	2.013	2.012	2.011
Proveedores	130.917,63	177.658,19	209.754,89
Compras	1.701.244,61	1.739.020,30	2.073.943,11
<b>d3= (Proveedores/ Compras)x360</b>	<b>27,70</b>	<b>36,78</b>	<b>36,41</b>

Tabla 72. Análisis de los proveedores a corto plazo (Fuente: Elaboración propia)

Tanto en 2.011 como en 2.012 el periodo de pago a los proveedores permanece casi constante en torno a los 36,5 días, pero sin embargo de 2.012 a 2.013 desciende casi en 10 días dicho periodo de pago.

De cara a realizar previsiones, a pesar de la mejora de la economía en general y a pesar de que Cafés Aitona aumentará su volumen de compras, creo que el periodo de pago para los años 2.014, 2.015 y 2.016 se mantendrá casi constante en torno a los 30 días.

De esta forma, como ya hemos realizado anteriormente la previsión de las compras, teniendo en cuenta que pagaremos a los proveedores en 30 días, voy a calcular el saldo de los proveedores para los próximos años mediante la siguiente fórmula: Proveedores= (Compras Netas\*d3)/360.

El saldo de proveedores quedará de la siguiente forma.

	2.016	2.015	2.014
Proveedores	162.817,70	164.167,19	172.468,76
Compras	1.953.812,40	1.970.006,29	2.069.625,07
<b>d3= (Proveedores/ Compras)x360</b>	<b>30,00</b>	<b>30,00</b>	<b>30,00</b>

Tabla 73. Previsión de los proveedores comerciales (Fuente: Elaboración propia)

Cabe destacar que las compras netas las he calculado de la siguiente forma: Consumo de materias primas (aprovisionamientos)- Existencias de Materias Primas Iniciales+ Existencias de Materias Primas Finales+ IVA.

	2.014		2.015		2.016
Consumo Materias Primas	1.714.244,82	Consumo Materias Primas	1.613.104,37	Consumo Materias Primas	1.604.070,99
- Existencias iniciales (2.013)	313.810,88	- Existencias iniciales (2.014)	310.000,00	- Existencias iniciales (2.015)	325.000,00
+ Existencias Finales (2.014)	310.000,00	+ Existencias Finales (2.015)	325.000,00	+ Existencias Finales (2.016)	335.650,00
= Compras netas (más IVA)	2.069.625,07	= Compras netas (más IVA)	1.970.006,29	= Compras netas (más IVA)	1.953.812,40

Tabla 74. Cálculo de las compras netas (Fuente: Elaboración propia)

3.4.2.2. Otros acreedores

Basándome en el Plan General de Contabilidad, he considerado que en la partida del balance “otros acreedores” se engloban las partidas de “acreedores varios” así como las cuentas con administraciones públicas.

A la hora de realizar las previsiones de los tres ejercicios siguientes, lo que voy a hacer va a ser estudiar estas dos variables que forman la partida del pasivo “otros acreedores” para el año 2.013. Calcularé por un lado el IVA devengado en el ejercicio, la cuota a pagar a la seguridad social y el impuesto sobre beneficios. Una vez calculado el importe a pagar a las administraciones públicas, por diferencia calcularé la parte correspondiente a los acreedores varios (acreedores varios= otros acreedores- deudas con administraciones públicas).

A continuación muestro un cuadro en el que se detalla el cálculo de los impuestos devengados (Impuesto sobre el Valor Añadido, Impuesto de la Seguridad Social e Impuesto sobre Beneficios).

	<b>2.013</b>
+ Ventas	3.859.757,39
- Aprovisionamientos	-1.410.552,80
- Otros Gastos de Explotación	-1.355.660,98
* IVA (21%)	0,21
= IVA Devengado	229.644,16
IVA Trimestral	57.411,04
+ Gasto de Personal	-825.891,26
* Seguridad Social (28%)	0,28
= Cotización a la Seguridad Social	231.249,55
Seguridad Social Trimestral	57.812,39
+ Resultado del Ejercicio Antes de Impuestos	249.044,05
* Impuesto sobre beneficios (23%)	0,23
= Impuesto sobre beneficios	57.430,57
<b>Total Administraciones Públicas</b>	<b>172.654,00</b>

Tabla 75. Total administraciones públicas (Fuente: Elaboración propia)

Como he comentado anteriormente, una vez calculada la cuota a pagar a las administraciones públicas lo que voy a hacer es calcular la diferencia entre los otros acreedores y el total de los impuestos a pagar (acreedores varios).

	<b>2.013</b>
+ Otros Acreedores	447.897,77
- Total Administraciones Públicas	172.654,00
= <b>Diferencia Otros Acreedores y total Administraciones Públicas</b>	<b>275.243,77</b>

Tabla 76. Análisis de los otros acreedores

Podemos ver que los acreedores varios representan una gran parte de la cuenta de los otros acreedores, en torno a un 61-62%.

Ya que de cara a los años 2.014, 2.015 y 2.016 no disponemos de ninguna información acerca de esta partida (los acreedores varios), a la hora de realizar las previsiones me he decantado por mantener constante la cifra obtenida en 2.013 para los próximos tres años.

Cabe destacar que para los años de previsión voy a suponer un tipo impositivo del 20% sobre beneficios.

	2.016	2.015	2.014
+ Ventas	5.231.167,79	4.712.763,77	4.245.733,13
- Aprovisionamientos	-1.604.070,99	-1.613.104,37	-1.714.244,82
- Otros Gastos de Explotación	-1.822.000,59	-1.641.441,97	-1.478.776,55
* IVA (21%)	0,21	0,21	0,21
= IVA Devengado	379.070,20	306.225,66	221.069,47
IVA Trimestral	94.767,55	76.556,42	55.267,37
+ Gasto de Personal	-1.036.805,94	-1.004.267,67	-893.989,17
* Seguridad Social (28%)	0,28	0,28	0,28
= Cotización a la Seguridad Social	290.305,66	281.194,95	250.316,97
Seguridad Social Trimestral	72.576,42	70.298,74	62.579,24
+ Resultado del Ejercicio Antes de Impuestos	685.339,69	391.070,47	98.476,28
* Impuesto sobre beneficios (20%)	0,20	0,20	0,20
= Impuesto sobre beneficios	137.067,94	78.214,09	19.695,26
<b>Total Administraciones Públicas</b>	<b>304.411,90</b>	<b>225.069,25</b>	<b>137.541,87</b>

Tabla 77. Previsión del total de las administraciones públicas (Fuente: Elaboración propia)

	2.016	2.015	2.014
+ Diferencia Otros Acreedores y total de impuestos (2.013)	275.243,77	275.243,77	275.243,77
+ Total Administraciones Públicas	304.411,90	225.069,25	137.541,87
= <b>Otros Acreedores</b>	<b>579.655,68</b>	<b>500.313,02</b>	<b>412.785,64</b>

Tabla 78. Previsión de los Otros Acreedores (Fuente: Elaboración propia)



### 3.5. PREVISIÓN DE LAS INVERSIONES DEL CICLO LARGO

#### 3.5.1. Inmovilizado Material

Como ya he comentado anteriormente, de cara a las previsiones de la partida de inmovilizado material preveo que se vayan a realizar tres inversiones importantes. En 2.014 la empresa va a adquirir un nuevo elemento de transporte por valor de 12.388€, en 2.015 la empresa renovará parte de la maquinaria con un presupuesto fijado en 150.000€ y en el año 2.016 se prevé renovar los equipos de procesamiento de información con una inversión de 5.000€.

Año	Inversiones Previstas	Coste
2.014	Elemento de transporte	12.388
2.015	Renovación de maquinaria	150.000
2.016	Equipos de Procesación de Información	5.000

Tabla 79. Inversiones previstas años 2.014, 2.015 y 2.016 (Fuente: Elaboración propia)

En la siguiente tabla se refleja la evolución de la partida de inmovilizado material desglosada en dos partes, por un lado el inmovilizado y por otro la amortización acumulada. Partiendo del saldo inicial bruto del año 2.013 (dato recogido de la memoria de las cuentas anuales de 2.013), he ido incorporando las entradas de inmovilizado que he comentado en el párrafo anterior, dando como resultado año tras año el saldo final bruto de inmovilizado.

	INMOVILIZADO MATERIAL	2.016	2.015	2.014	2.013
<b>A)</b>	<b>INMOVILIZADO</b>				
	SALDO INICIAL BRUTO	1.805.708,95	1.655.708,95	1.643.320,95	1.503.070,21
(+)	Entradas	5.000,00	150.000,00	12.388,00	140.250,74
(-)	Salidas	-	-	-	-
	SALDO FINAL BRUTO	<b>1.810.708,95</b>	<b>1.805.708,95</b>	<b>1.655.708,95</b>	<b>1.643.320,95</b>
<b>B)</b>	<b>AMORTIZACION ACUMULADA</b>				
	SALDO INICIAL BRUTO	-1.415.926,10	-1.359.252,31	-1.302.578,52	-1.262.407,40
(+)	Dotación	-72.923,79	-56.673,79	-56.673,79	-40.171,12
(+)	Adquisiciones	-	-	-	-
(-)	Salidas, bajas	-	-	-	-
	SALDO FINAL BRUTO	<b>-1.488.849,89</b>	<b>-1.415.926,10</b>	<b>-1.359.252,31</b>	<b>-1.302.578,52</b>

Tabla 80. Previsión Inmovilizado Material (Fuente: Elaboración propia)

Las cifras que aparecerán en el balance de situación son la diferencia entre el saldo final bruto del inmovilizado y el saldo final bruto de la amortización acumulada, esto es, inmovilizado material neto de amortización.

Estos datos los reflejo en la siguiente tabla.

	2.016	2.015	2.014
SALDO FINAL NETO INMOVILIZADO MATERIAL	321.859,06	389.782,85	296.456,64

Tabla 81. Previsión del Saldo final del Inmovilizado Material (Fuente: Elaboración propia)

### 3.5.2. Inmovilizado Intangible

En cuanto al inmovilizado intangible, la única inversión que se prevé es la renovación del sistema informático de la empresa para el año 2.016, presupuestado en 12.000€. En los años 2.014 y 2.015 no está prevista ninguna entrada, por lo que la partida de inmovilizado intangible continuará descendiendo en este periodo debido a que poco a poco se continuará amortizando.

Al igual que he hecho con el inmovilizado material, a continuación muestro un cuadro en el que aparece desglosada la evolución del inmovilizado intangible y la de su amortización acumulada.

	INMOVILIZADO INTANGIBLE	2.016	2.015	2.014	2.013
<b>A) INMOVILIZADO</b>					
	SALDO INICIAL BRUTO	55.235,17	55.235,17	55.235,17	55.253,17
(+)	Entradas	12.000,00	-	-	-
(-)	Salidas	-	-	-	-
	SALDO FINAL BRUTO	<b>67.235,17</b>	<b>55.235,17</b>	<b>55.235,17</b>	<b>55.235,17</b>
<b>B) AMORTIZACION ACUMULADA</b>					
	SALDO INICIAL BRUTO	-48.861,97	-42.231,17	-35.600,37	-28.969,57
(+)	Dotación	-7.830,80	-6.630,80	-6.630,80	-6.630,80
(+)	Adquisiciones	-	-	-	-
(-)	Salidas, bajas	-	-	-	-
	SALDO FINAL BRUTO	<b>-56.692,77</b>	<b>-48.861,97</b>	<b>-42.231,17</b>	<b>-35.600,37</b>

Tabla 82. Previsión Inmovilizado Intangible (Fuente: Elaboración propia)

Por lo tanto, el saldo de inmovilizado intangible que aparecerá en el balance de situación será el saldo neto del inmovilizado intangible (diferencia entre el saldo final bruto de inmovilizado y el saldo final bruto de la amortización acumulada), el cual reflejo en la siguiente tabla.

	2.016	2.015	2.014
SALDO FINAL NETO INMOVILIZADO INTANGIBLE	10.542,40	6.373,20	13.004,00

Tabla 83. Previsión del saldo final del Inmovilizado Intangible (Fuente: Elaboración propia)

### 3.5.3. Inversiones financieras a largo plazo

Esta partida a lo largo de los años estudiados (2.010, 2.011, 2.012, y 2.013) ha permanecido constante en 14.648,99€.

Ya que no dispongo de más información, de cara a realizar previsiones para los años 2.014, 2.015 y 2.016, voy a mantener la cifra de las inversiones financieras a largo plazo en 14.648,99€.

### 3.6. DISTRIBUCIÓN DE LA TESORERÍA GENERADA POR LA EXPLOTACIÓN

Una vez calculado el resultado de la explotación así como las partidas del ciclo corto tanto del activo como del pasivo, en este apartado voy a calcular la tesorería generada por la explotación teniendo en cuenta la variación de las necesidades del fondo de rotación.

En este apartado voy a detallar en cada uno de los años de estudio la tesorería generada y a que vamos a destinar dicha tesorería.

Antes de comenzar con la distribución de la tesorería generada propiamente dicha, cabe mencionar que existen tres destinos posibles para la tesorería: realización de inversiones, distribución de dividendos, o reducción de la deuda.

En la siguiente tabla muestro los flujos de efectivo generados por las actividades de explotación.

EFE. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	2.016	2.015	2.014
<b>1. Resultado de explotación</b>	<b>695.563,04</b>	<b>399.920,69</b>	<b>106.773,78</b>
<b>2. Ajustes del resultado</b>	<b>79.800,13</b>	<b>62.350,13</b>	<b>62.350,13</b>
a) Amortización del inmovilizado (+)	80.754,59	63.304,59	63.304,59
b) Imputación de subvenciones (-)	-954,46	-954,46	-954,46
<b>3. Cambios en el capital corriente</b>	<b>7.033,31</b>	<b>9.892,58</b>	<b>51.762,15</b>
a) Existencias (+/-)	-10.650,00	-15.000,00	3.810,88
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	-47.520,36	-42.811,15	48.651,99
c) Otros activos corrientes (+/-)	-12.789,50	-11.522,08	-7.139,72
d) Acreedores y otras cuentas a pagar	-1.349,49	-8.301,57	41.551,13
e) Otros pasivos corrientes	79.342,66	87.527,38	-35.112,13
<b>4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>-137.067,94</b>	<b>-78.214,09</b>	<b>-19.695,26</b>
a) Pagos por impuesto sobre beneficios (-) (20%)	-137.067,94	-78.214,09	-19.695,26
<b>5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+1+2+3+4)</b>	<b>645.328,54</b>	<b>393.949,31</b>	<b>201.190,80</b>

Tabla 84. Efectivo proveniente de la explotación (Fuente: Elaboración propia)

#### 3.6.1. Distribución de la tesorería generada por la explotación en 2.014

En el ejercicio 2.014 preveo que la empresa Cafés Aitona va a generar un total de 201.190,8€ de tesorería. En dicho año la empresa va a tener que hacer frente al reparto de dividendos fijado en la memoria de las cuentas anuales de 2.013 (168.000€), a la inversión prevista del inmovilizado material (elemento de transporte por valor de 12.388€) y a la inversión financiera a corto plazo prevista (inversión de 60.000€ en un plazo fijo con un 0,6% de interés anual).

Con esto, de cara a calcular la partida de tesorería para el año 2.014, provocará una disminución en dicha partida de 39.197,2€. Por su parte las inversiones financieras a corto plazo aumentarán en 60.000€.

3.6.2. Distribución de la tesorería generada por la explotación en 2.015

De cara al año 2.015, debido al incremento habido en el resultado de la explotación la tesorería generada va a aumentar hasta los 393.949,31€. En este año se prevé realizar una renovación en la maquinaria de la empresa por valor de 150.000€, y además se tendrán que atender los dividendos repartidos en 2.014 (70.000€).

Por lo tanto, la partida de tesorería aumentará en 173.949,31€ mientras que las inversiones financieras a corto plazo permanecerán constantes.

3.6.3. Distribución de la tesorería generada por la explotación en 2.016

Por último en 2.016 se generará tesorería por importe de 645.328,54€. Al igual que en los dos años anteriores, se repartirán los dividendos de 2.015 (170.000€), y se realizarán dos inversiones en inmovilizado material e intangible por un total de 17.000€. Además, se prevé la reducción de deuda por valor de 15.000€.

De esta forma, la tesorería aumentará considerablemente en 443.328,54€, y al no realizar ninguna inversión financiera dicha partida permanecerá constante.

3.6.4. Cuadro resumen de la distribución de la tesorería generada

	2.016	2.015	2.014
<b>+ Tesorería Generada por la explotación</b>	<b>645.328,54</b>	<b>393.949,31</b>	<b>201.190,80</b>
<b>- Inversiones Realizadas</b>	<b>-17.000,00</b>	<b>-150.000,00</b>	<b>-72.388,00</b>
Adquisición de Inmovilizado Material	-5.000,00	-150.000,00	-12.388,00
Adquisición de Inmovilizado Intangible	-12.000,00		
Inversiones Financieras a corto plazo			-60.000,00
<b>- Dividendo del año anterior</b>	<b>-170.000,00</b>	<b>-70.000,00</b>	<b>-168.000,00</b>
<b>- Reducción de la deuda</b>	<b>-15.000,00</b>		
<b>= Variación de la tesorería</b>	<b>443.328,54</b>	<b>173.949,31</b>	<b>-39.197,20</b>

Tabla 85. Distribución de la tesorería generada en el ejercicio anterior (Fuente: Elaboración propia)

### 3.7. PREVISIÓN DE LA FINANCIACIÓN

Como ya he dicho anteriormente, a lo largo de estos tres años la empresa va a autofinanciarse con los recursos generados en cada periodo, no contratará más financiación externa (deudas con entidades de crédito).

A continuación voy a ir detallando cada una de las partidas del patrimonio neto y pasivo del balance de situación.

#### 3.7.1. Patrimonio neto

En Cafés Aitona el patrimonio neto se compone del capital escriturado, reservas, resultado del ejercicio, y de las subvenciones, donaciones y legados recibidos (las reservas y el resultado lo detallo en el apartado 3.8).

##### Capital escriturado:

A lo largo de los años de estudio, el capital escriturado ha sido de 3.606,07€. De cara a las previsiones de los años 2.014, 2.015 y 2.016, no preveo la realización de ampliaciones ni reducciones de capital, por lo que dicha partida del pasivo no variará a lo largo de dichos años.

##### Subvenciones, donaciones y legados recibidos:

La partida de subvenciones, donaciones y legados recibidos tomará los siguientes valores en los años de previsión. Estas cifras las he calculado previamente en el apartado 3.2.2. Sobre otras partidas de ingresos y gastos.

Subvenciones, donaciones y legados recogidos en el balance, otorgados por terceros distintos a los socios				
		2.016	2.015	2.014
SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO		725,39	1.450,78	2.176,17
(+) Aumentos				
(-) Disminuciones		-725,39	-725,39	-725,39
SALDO AL FINAL DEL EJERCICIO		-	725,39	1.450,78

Tabla 86. Previsión de las subvenciones, donaciones y legados del pasivo del balance (Fuente: Elaboración Propia)

#### 3.7.2. Pasivo No Corriente

El pasivo a largo plazo de Cafés Aitona se compone de dos partidas: deudas con entidades de crédito y pasivos por impuesto diferido.

En cuanto a las deudas a largo plazo con entidades de crédito, cabe mencionar que en la memoria de las cuentas anuales de 2.013 en el apartado de los pasivos financieros, se detalla las clasificaciones por vencimiento de los pasivos financieros de la sociedad. En este apartado podemos ver que la deuda que tiene la empresa objeto de estudio con entidades de crédito tiene vencimiento a cinco años.

Por lo tanto, dicha partida del pasivo no corriente permanecerá constante, salvo en el año 2.016, ya que en dicho año se prevé la reducción de la deuda en 15.000€. Por lo tanto, para los años 2.014 y 2.015, las deudas con entidades de crédito serán de 102.335,47€, mientras que en el año 2.016 será de 87.335,47€.

Por otra parte, para la previsión de los pasivos por impuesto diferido, ya que no dispongo de ninguna información acerca de esta partida, voy a suponer que dicha partida del pasivo permanezca constante de acuerdo con la cifra obtenida en el año 2.013 (10.246,14€).

Año	Ventas Previstas	Pasivos Por Impuesto Diferido	% Vertical
2.014	4.245.733,13	10.246,14	0,24%
2.015	4.712.763,77	10.246,14	0,22%
2.016	5.231.167,79	10.246,14	0,20%

Tabla 87. Previsión de los pasivos por impuesto diferido (Fuente: Elaboración propia)

### 3.8. PREVISIÓN DE LAS RESERVAS Y DEL RESULTADO DEL EJERCICIO

#### Reservas:

La partida de reservas se compone de las reservas iniciales más las reservas repartidas en el reparto del resultado. En el año 2.014 la partida de reservas aumentará en 23.613,48€, en 2.015 el aumento será de 8.781,02€, y en el año 2.016 las reservas aumentarán en 142.856,38€.

A continuación muestro la variación de las reservas mediante una tabla.

	2.016	2.015	2.014
<b>+ Reservas Iniciales</b>	<b>930.131,48</b>	<b>921.350,46</b>	<b>897.736,98</b>
Resultado anterior	312.856,38	78.781,02	191.613,48
Dividendos	170.000,00	70.000,00	168.000,00
<b>+ Aumento Reservas</b>	<b>142.856,38</b>	<b>8.781,02</b>	<b>23.613,48</b>
<b>= Reservas Finales</b>	<b>1.072.987,86</b>	<b>930.131,48</b>	<b>921.350,46</b>

Tabla 88. Previsión reservas 2.014, 2.015 y 2.016 (Fuente: Elaboración propia)

Resultado del ejercicio:

Una vez calculado el resultado de explotación y el resultado financiero, nos encontramos en disposición de calcular el resultado previsto del ejercicio, que va a ser el siguiente para los años 2.014, 2.015 y 2.016.

		2.016	2.015	2.014
A)	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	695.563,04	399.920,69	106.773,78
B)	RESULTADO FINANCIERO	-10.223,35	-8.850,22	-8.297,50
C)	RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A+B)	685.339,69	391.070,47	98.476,28
D)	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (C*0,8)</b>	<b>548.271,75</b>	<b>312.856,38</b>	<b>78.781,02</b>

Tabla 89. Previsión del Resultado de los ejercicios 2.014, 2.015 y 2.016 (Fuente: Elaboración propia)

**3.9. BALANCE DE SITUACIÓN Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PREVISIONAL****3.9.1. Balance de Situación Previsional**

ACTIVO/ PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Ejercicio 2.016	Ejercicio 2.015	Ejercicio 2.014
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>347.050,45</b>	<b>410.805,04</b>	<b>324.109,63</b>
I. Inmovilizado intangible	10.542,40	6.373,20	13.004,00
II. Inmovilizado material	321.859,06	389.782,85	296.456,64
III. Inversiones Inmobiliarias			
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo			
V. Inversiones financieras a largo plazo	14.648,99	14.648,99	14.648,99
VI. Activos por impuesto diferido			
VII. Deudores comerciales no corrientes			
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>2.118.595,60</b>	<b>1.613.576,09</b>	<b>1.378.189,31</b>
I. Existencias	335.650,00	325.000,00	310.000,00
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar			
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	479.523,71	432.003,35	389.192,20
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo			
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo			
2. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos			
3. Otros deudores	129.057,73	116.268,23	104.746,15
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	43.110,74	43.110,74	43.110,74
IV. Inversiones financieras a corto plazo	166.066,98	166.066,98	166.066,98
V. Periodificaciones a corto plazo			
VI. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	965.186,44	531.126,79	365.073,24
<b>TOTAL ACTIVO (A+B)</b>	<b>2.465.646,05</b>	<b>2.024.381,13</b>	<b>1.702.298,94</b>
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.625.591,06</b>	<b>1.247.319,31</b>	<b>1.004.462,93</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>			
I. Capital			
1. Capital escriturado	3.606,06	3.606,06	3.606,06
2. Capital no exigido			
II. Prima de emisión			
III. Reservas	1.072.987,86	930.131,48	921.350,46
IV. Acciones y participaciones en patrimonio propias			
V. Resultados de ejercicios anteriores			
VI. Otras aportaciones de socios			
VII. Resultado del ejercicio	548.271,75	312.856,38	78.781,02
VIII. Dividendo a cuenta			
<b>A-2) Ajustes en patrimonio neto</b>			
<b>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>725,39</b>	<b>725,39</b>	<b>725,39</b>
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>10.246,14</b>	<b>10.246,14</b>	<b>10.246,14</b>
I. Provisiones a largo plazo			
II. Deudas a largo plazo			
1. Deudas con entidades de crédito			
2. Acreedores por arrendamiento financiero			
3. Otras deudas a largo plazo			
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo			
IV. Pasivos por impuesto diferido	10.246,14	10.246,14	10.246,14
V. Periodificaciones a largo plazo			
VI. Acreedores comerciales no corrientes			
VII. Deuda con características especiales a largo plazo			



<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>829.808,85</b>	<b>766.815,68</b>	<b>687.589,87</b>
<b>I. Provisiones a corto plazo</b>			
<b>II. Deudas a corto plazo</b>			
1. Deudas con entidades de crédito	87.335,47	102.335,47	102.335,47
2. Acreedores por arrendamiento financiero			
3. Otras deudas a corto plazo			
<b>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>			
<b>IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>			
1. Proveedores	162.817,70	164.167,19	172.468,76
a) Proveedores a largo plazo			
b) Proveedores a corto plazo			
2. Otros acreedores	579.655,68	500.313,02	412.785,64
<b>V. Periodificaciones a corto plazo</b>			
<b>VI. Deuda con características especiales a corto plazo</b>			
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)</b>	<b>2.465.646,05</b>	<b>2.024.381,13</b>	<b>1.702.298,94</b>

Tabla 90. Balance de Situación Previsional Años 2.014, 2.015 y 2.016 (Fuente: Elaboración propia)

## 3.9.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Previsional

(DEBE)/HABER	Ejercicio 2.016	Ejercicio 2.015	Ejercicio 2.014
1. Importe neto de la cifra de negocios	5.231.167,79	4.712.763,77	4.245.733,13
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	7.072,90	8.321,06	10.401,32
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo			
4. Aprovisionamientos	-1.604.070,99	-1.613.104,37	-1.714.244,82
5. Otros ingresos de explotación			
6. Gastos de personal	-1.036.805,94	-1.004.267,67	-893.989,17
7. Otros gastos de explotación	-1.822.000,59	-1.641.441,97	-1.478.776,55
8. Amortización del inmovilizado	-80.754,59	-63.304,59	-63.304,59
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	954,46	954,46	954,46
10. Excesos de provisiones			
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado			
12. Otros resultados			
<b>A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)</b>	<b>695.563,04</b>	<b>399.920,69</b>	<b>106.773,78</b>
13. Ingresos financieros			
a) Imputación de subvenciones, donaciones y legados			
b) Otros ingresos financieros		360	
14. Gastos financieros	-10.223,35	-9.210,22	-8.297,50
15. Variación de valor razonable en instrumentos financieros			
16. Diferencias de cambio			
17. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros			
18. Otros ingresos y gastos de carácter financiero			
a) Incorporación al activo de gastos financieros			
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores			
c) Resto de ingresos y gastos			
<b>B) RESULTADO FINANCIERO (13+14+15+16+17+18)</b>	<b>-10.223,35</b>	<b>-8.850,22</b>	<b>-8.297,50</b>
<b>C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A+B)</b>	<b>685.339,69</b>	<b>391.070,47</b>	<b>98.476,28</b>
19. Impuestos sobre beneficios (20%)	-137.067,94	-78.214,09	-19.695,26
<b>D) RESULTADO DEL EJERCICIO (C+19)</b>	<b>548.271,75</b>	<b>312.856,38</b>	<b>78.781,02</b>

Tabla 91. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Previsional años 2.014, 2.015 y 2.016 (Fuente: Elaboración propia)

**4. ANÁLISIS DE LAS PREVISIONES REALIZADAS**

Este apartado sobre el análisis de las previsiones lo voy a dividir en cuatro apartados no diferenciados. Voy a comenzar analizando las previsiones sobre el balance de situación y sobre la cuenta de pérdidas y ganancias, para luego pasar a analizar la rentabilidad de la empresa tanto económica como financiera.

En los años de previsión al igual que en los años anteriormente estudiados, en el activo del balance prevalece fuertemente el activo circulante frente al activo no corriente.

Para los años 2.014 y 2.015 el activo corriente representará en torno a un 80%, mientras que el activo no corriente en torno a un 20%. Sin embargo para el 2.016 esta proporción se distanciará aún más, hasta llegar a un 86-14%. Dentro del activo corriente las partidas de mayor peso son las de existencias, deudores comerciales y tesorería, representando esta última un gran peso sobre el total del activo del balance previsional (aumenta cada año de previsión pasando de un 21,48% en 2.014 a un 39,14% en 2.016).

En cuanto a la financiación cabe mencionar que la diferencia entre la financiación propia y la ajena continúa aumentando, llegando a representar el capital propio un 65,93% en 2.016. Por su parte el pasivo no corriente permanecerá prácticamente inexistente, y el pasivo corriente irá perdiendo peso en el periodo 2.014-2.016, pasando de un porcentaje vertical del 40,37% a un 33,66%.

	<b>2.016</b>	<b>2.015</b>	<b>2.014</b>
<b>Total Activo</b>	<b>2.465.601,90</b>	<b>2.024.659,04</b>	<b>1.703.051,17</b>
Activo No Corriente	14,08%	20,29%	19,03%
Activo Corriente	85,92%	79,71%	80,97%
<b>Total Patrimonio Neto y Pasivo</b>	<b>2.465.601,90</b>	<b>2.024.659,04</b>	<b>1.703.051,17</b>
Partimonio Neto	65,93%	61,62%	59,02%
Pasivo No Corriente	0,42%	0,51%	0,60%
Pasivo Corriente	33,66%	37,87%	40,37%
<b>Aumento del Activo Total</b>	<b>21,78%</b>	<b>18,88%</b>	<b>-4,67%</b>

Tabla 92. Porcentajes verticales balance previsional

En cuanto a la cuenta de pérdidas y ganancias se refiere, tanto en 2.014, 2.015 y 2.016, la previsión del resultado es que va a ser positivo y proveniente de la explotación, ya que se prevé que el resultado financiero sea negativo en estos tres años de previsión.

	<b>2.016</b>	<b>2.015</b>	<b>2.014</b>
Importe Neto de la Cifra de Negocios	5.231.167,79	4.712.763,77	4.245.733,13
Resultado del Ejercicio	548.271,75	312.856,38	78.781,02
<b>Margen de Beneficio</b>	<b>10,48%</b>	<b>6,64%</b>	<b>1,86%</b>

Tabla 93. Previsión del margen de beneficio

Como podemos ver en la tabla anterior, año tras año el resultado del ejercicio va a aumentar en mayor medida que el importe neto de la cifra de negocios, lo que va a provocar el aumento del margen sobre beneficios. Dicho margen se duplicará en el periodo 2.013-2.016, pasando de un 4,96% en 2.013 a un 10,48% en 2.016. Esto es, por cada 100€ de ventas Cafés Aitona obtendrá 5,52€ más de beneficio.

Cabe destacar que de 2.013 a 2.014 está previsto que el beneficio obtenido disminuya en unos 112.832€. Esto estará provocado principalmente por el aumento del coste de aprovisionamientos y del gasto de personal, que aumentan en mayor medida que el importe neto de la cifra de negocios.

De cara a 2.015 y 2.016, está previsto un gran aumento del resultado del ejercicio, hasta llegar a superar los 500.000€ en 2.016. Este aumento va a estar motivado por el aumento de la cifra de negocios, acompañado de la reducción del gasto de aprovisionamientos.

Una vez analizada la previsión de la cuenta de pérdidas y ganancias, considero necesario analizar la rentabilidad esperada de cara al periodo 2.014-2.016, tanto económica como financiera.

Las cifras previstas de dicho ratio ( $ROI = B^{\circ}/AT$ ) son las siguientes para el periodo 2.014-2.016.

	<b>2.016</b>	<b>2.015</b>	<b>2.014</b>
<b>Rentabilidad Económica (BAIAI/AT)</b>	<b>28,21%</b>	<b>19,77%</b>	<b>6,27%</b>
Margen (BAIAI/Ventas)	13,30%	8,49%	2,51%
Rotación (Ventas/AT)	2,12	2,33	2,49

Tabla 94. Rentabilidad económica prevista

Podemos ver que para 2.014 se prevé una disminución de la rentabilidad económica de un 8% con respecto a 2.013 debido principalmente a la disminución del beneficio (El margen disminuye en mayor medida que el aumento de la rotación).

Sin embargo para 2.015 y 2.016 las previsiones serán muy favorables. Está previsto un gran aumento en el margen, y a pesar del descenso previsto de la rotación, se prevé que la rentabilidad económica de la empresa Cafés Aitona aumente en gran medida.

La empresa Cafés Aitona pasará de obtener 14,27€ de beneficio antes de intereses e impuestos por cada 100€ de activo en 2.013, a obtener casi el doble en 2.016 (28,21€ de beneficio por cada 100€ de activo).

Hablando ahora sobre la rentabilidad financiera, al igual que en los años estudiados anteriormente (periodo 2.011-2.013), para las previsiones realizadas se prevé que la empresa continúe siendo una empresa muy poco endeudada.

Como podemos ver en el siguiente gráfico, de cara a los años 2.014, 2.015 y 2.016 el coste de endeudamiento ( $r_3$ ) es superado con creces por la rentabilidad financiera global ( $r_2$ ). Sin embargo, debido a su poco nivel de endeudamiento Cafés Aitona no aprovecha el apalancamiento positivo que obtiene.

El hecho de que tenga apalancamiento positivo nos indica que parte de la rentabilidad obtenida por los activos financiados con deuda acaba trasladándose a remunerar los recursos propios.

	2.016	2.015	2.014
$r_1 = \text{Beneficio}/\text{RP}$	33,73%	25,08%	7,84%
$r_2 = [\text{Beneficio} + Gf(1-t)]/(\text{RP} + Pex^*)$	32,61%	23,86%	7,86%
$\text{Apalancamiento} = (r_2 - r_3) Pex^*/\text{RP}$	1,30%	1,43%	0,21%
$r_3 = Gf(1-t)/P.exig^*$	8,43%	6,48%	5,84%

Tabla 95. Rentabilidad financiera prevista

En cuanto al fondo de rotación, podemos ver en la siguiente tabla que se prevé que continúe siendo positivo y que además siga creciendo en el periodo de previsión.

	2.016	2.015	2.014
(+) Existencias	335.650,00	325.000,00	310.000,00
(+) Clientes	479.523,71	432.003,35	389.192,20
<b>(=) Necesidades Brutas de Financiación del Circulante</b>	<b>815.173,71</b>	<b>757.003,35</b>	<b>699.192,20</b>
(-) Proveedores	162.817,70	164.167,19	172.468,76
<b>(=) Necesidades Básicas del Fondo de Rotación de Explotación</b>	<b>652.356,01</b>	<b>592.836,16</b>	<b>526.723,44</b>
(+) Otros Activos Corrientes de Explotación	129.057,73	116.268,23	104.746,15
(-) Otros Pasivos Corrientes de Explotación	579.655,68	500.313,02	412.785,64
<b>(=) Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación</b>	<b>201.758,06</b>	<b>208.791,37</b>	<b>218.683,95</b>
(+) Otros Activos corrientes	209.177,72	209.177,72	209.177,72
(-) Otros Pasivos Corrientes	-	-	-
(+) Tesorería	965.186,44	531.126,79	365.073,24
<b>FONDO DE ROTACIÓN</b>	<b>1.376.122,22</b>	<b>949.095,88</b>	<b>792.934,91</b>

Tabla 96. Previsión del Fondo de Rotación

Está previsto que de 2.013 a 2.016 el fondo de rotación aumente en un 65,27%, sin embargo, este crecimiento no será constante.

Según las previsiones realizadas, de cara al ejercicio 2.014 está previsto que el fondo de rotación disminuya con respecto a 2.013, debido al descenso de las necesidades brutas de financiación del circulante, de las necesidades básicas del fondo de rotación de explotación y de las necesidades del fondo de rotación de explotación (las existencias y los deudores disminuyen, los proveedores aumentan y la tesorería se reduce).

De cara a los años 2.015 y 2.016 ocurre lo contrario, se prevé que aumenten las cuentas de existencias, deudores comerciales y tesorería, a la vez que disminuya la cuenta de proveedores. Con lo cual está previsto que el fondo de rotación crezca fuertemente en este periodo, pasando de valer 792.934,91€ en 2.014 a valer 1.376.122,22€ en 2.016 (crecimiento del 73,55%).

## **5. CONCLUSIONES**

Para dar por finalizado el Trabajo de Fin de Grado, voy a terminar con unas conclusiones generales sobre el sector cafetero en el País Vasco y sobre la estructura económico financiera de la empresa Cafés Aitona y de sus competidores en los tres años objeto de estudio (2.011, 2.012 y 2.013). Así mismo realizaré unas conclusiones acerca de las previsiones planteadas.

Como veíamos en la introducción, el café es un producto básico importante en la economía mundial. Hay unos 70 países que producen café, tres de los cuales han representado durante los últimos años cerca del 55% del total de la producción mundial: Brasil (33%), Vietnam (12%) y Colombia (9%).

En los países donde mayor consumo de café hay (Estados Unidos y Europa Occidental) no existe la producción de café, lo cual hace que el sector cafetero tanto en España como en el País Vasco sea un sector dependiente del exterior y muy vulnerable a los cambios en los precios de la materia prima, a las variaciones en el volumen de producción etc.

La estructura del comercio del café en América del Norte y en la mayor parte de Europa Occidental es muy similar. Generalmente empresas comerciales internacionales, corredores y comerciales particulares compran café en los países exportadores. Por su parte, los tostadores tienden a comprar su café a dichas empresas comerciales internacionales o agentes importadores especializados que representan a exportadores específicos de los países productores.

Centrando dichas conclusiones en el sector cafetero en el País Vasco, podemos decir que el sector industrial transformador del café en la Comunidad Autónoma del País Vasco es un sector de reducido tamaño formado principalmente por microempresas y pequeñas empresas que han experimentado cambios importantes en el último decenio.

Cabe destacar que a diferencia del resto del Estado, en Euskadi dos empresas regionales (Baqué y Fortaleza) tienen más del 50% de la cuota del mercado. Esto es debido a que las multinacionales buscan una homogeneidad en sus productos sin importar dónde se encuentren ubicadas, por el contrario las empresas regionales buscan un gusto personalizado adaptado al paladar de cada zona. En Euskadi, las personas consumidoras se decantan por el café de tueste natural y molido. No así en hostelería que el consumo es mayor en grano.

En lo que al mercado y consumo se refiere, se han abierto nuevas oportunidades con la comercialización de nuevos formatos que parecen tener expectativas de crecimiento, a la vez que las exportaciones también pueden considerarse una oportunidad de crecimiento cuando la demanda interna se ha estabilizado.

En cuanto a la estructura económico financiera de la empresa Cafés Aitona y de las empresas de la competencia, podemos decir que presentan cierta similitud en aspectos como la composición del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, pero que como es normal cada empresa tiene sus particularidades.

La composición del balance de las cuatro empresas estudiadas es muy similar. En el activo, predomina fuertemente el activo corriente frente al no corriente con un porcentaje en torno al 60-80%, en el que las cuentas de mayor peso son las de deudores y existencias. Cabe destacar que en el periodo de estudio (2.011-2.013) se puede apreciar un gran aumento de la tesorería en las empresas objeto de estudio.

En la financiación o el pasivo del balance, las empresas están financiadas fundamentalmente con recursos propios. La financiación ajena es prácticamente en su totalidad a corto plazo (acreedores comerciales y otras cuentas a pagar).

Cafés El Abra es la única empresa que presenta ciertas diferencias en cuanto a la composición del balance de situación. En el pasivo, en el año 2.013 presenta una deuda con entidades de crédito del 12,59% sobre el pasivo total, y en los años 2.011 y 2.012 presenta elevadas deudas con empresas del grupo y asociadas. Destaca también el hecho de que el activo corriente representa el 90% del activo total en el año 2.013.

Estas diferencias las podemos relacionar con el hecho de que Cafés El Abra pertenece a un grupo de mayor tamaño.

En cuanto a la cuenta de pérdidas y ganancias podemos decir que por lo general las empresas obtienen resultado positivo proveniente de la explotación, y que las cuentas de gasto más importantes son las de aprovisionamiento, otros gastos de explotación y los gastos de personal.

Excepto Cafés El Abra, que en el año base (2.011) presenta pérdidas por valor de -6.045€, Cafés Aitona, La Casa del Café y Cafés La Brasileña presentan resultados positivos provenientes de la explotación.

En el periodo estudiado, el resultado de Cafés Aitona aumenta año tras año, aumentando en un 763,35% de 2.011 a 2.013. La empresa objeto de estudio ha pasado de tener un margen de beneficio del 0,71% en 2.011 a obtener 4,96€ de beneficio por cada 100€ de ventas en 2.013.

Viendo el total del importe de la cifra de negocios a lo largo del periodo de estudio, podemos ver que hay un salto entre Cafés La Brasileña y las otras tres empresas estudiadas en términos de ventas netas. La Brasileña es sin lugar a dudas la empresa que mayor ventas tiene (el doble que la segunda empresa con más ventas), y las otras tres empresas (Cafés El Abra, Cafés Aitona y La Casa del Café) presentan cierta similitud en cuanto al importe de la cifra de negocios (10-12 millones de euros a lo largo del periodo 2.011-2.013).

VENTAS	2.013	2.012	2.011	TOTAL
1 Cafés La Brasileña	8.964.593	9.336.880	8.619.059	<b>26.920.532</b>
2 Cafés el Abra	4.084.985	4.171.698	4.077.741	<b>12.334.424</b>
3 Cafés Aitona	3.859.757	3.607.933	3.558.643	<b>11.026.333</b>
4 Casa del Café	3.509.165	3.478.379	3.275.354	<b>10.262.898</b>

Tabla 97. Ventas de Cafés Aitona y de la competencia

Como se puede apreciar la empresa que mayor margen obtiene a lo largo de los años es sin duda La Casa del Café (de las empresas estudiadas es la empresa con menor importe de ventas).

El hecho de que sea la empresa con mayor margen sobre beneficio puede estar relacionado con que es la empresa más “exclusiva” de las empresas estudiadas. Su eslogan es “La Casa del Café, sólo café de calidad”, y el primer mensaje que aparece en la portada de su página web es “si buscas el mejor café, bienvenido, entra, esta es tu Casa”, indicadores claros de su valor añadido.

2.013		2.012		2.011	
Empresa	Margen sobre Bº	Empresa	Margen sobre Bº	Empresa	Margen sobre Bº
1 La Casa Del Café	8,02%	1 La Casa Del Café	4,46%	1 La Casa Del Café	5,45%
2 Cafés Aitona	4,96%	2 Cafés La Brasileña	2,89%	2 Cafés La Brasileña	4,02%
3 Cafés El Abra	4,62%	3 Cafés Aitona	1,52%	3 Cafés Aitona	0,71%
4 Cafés La Brasileña	3,15%	4 Cafés El Abra	0,86%	4 Cafés El Abra	-0,15%

Tabla 98. Margen sobre beneficio de Cafés Aitona y de la competencia

Cabe destacar que tanto Cafés Aitona como Cafés El Abra en estos tres años mejoran mucho el margen de beneficio (4,25% y 4,77% respectivamente, colocándose en segunda y tercera posición). Por otro lado, Cafés La Brasileña es la única empresa de las estudiadas que empeora dicho margen, pasando de ser la segunda empresa con mejor margen en 2.011 a colocarse en última posición en 2.013 (el margen desciende en 0,87%).

En cuanto a las rentabilidades, hemos visto que en el año base la rentabilidad económica de Cafés Aitona es muy baja (por cada 100€ de inversión la empresa obtiene 2,7€ de beneficio). La empresa tiene una alta rotación de 2,43 ventas por cada euro de inversión, sin embargo el margen que obtiene es muy bajo (1,11%). En dicho año excepto en el caso de Cafés El Abra que obtiene una muy baja rentabilidad debido a que en dicho año la empresa obtiene pérdidas (1,1%), la rentabilidad que obtienen las otras empresas estudiadas es mayor que la de Cafés Aitona (en torno a un 5% superior).

Podemos decir que de las cuatro empresas analizadas, la que mejor evolución ha tenido en términos de rentabilidad económica ha sido Cafés Aitona, situándose en el año 2.013 con el mejor ratio de rentabilidad de las empresas estudiadas.

Cafés Aitona pasa de un 2,7% de rentabilidad económica en 2.011 a un 14,27% en 2.013. La empresa objeto de estudio en el año 2.013 obtiene un margen de ventas del 6,6% (un crecimiento del 5,5% en el periodo 2.011-2.013), lo cual hace que sea la segunda empresa con el mejor margen de las empresas estudiadas. Por otro lado, la rotación desciende en 0,27, pero aun así Cafés Aitona sigue siendo la empresa con mayor rotación de las estudiadas.

Hablando ahora de la rentabilidad financiera, se puede apreciar que estamos ante un sector que usa muy poco el endeudamiento remunerado, en el que predomina claramente la financiación propia y la financiación comercial a corto plazo.

Por lo general las empresas estudiadas son empresas muy poco endeudadas en las que el coste de endeudamiento se supera fácilmente por la rentabilidad financiera global, pero que debido al poco nivel de endeudamiento no aprovechan el apalancamiento positivo que tienen.



Al igual que ocurriría con la rentabilidad económica, la empresa protagonista en términos de rentabilidad financiera es sin duda Cafés Aitona, que en el periodo 2.011-2.013 ha pasado de estar en el penúltimo puesto a tener sin lugar a duda la mayor rentabilidad de las empresas estudiadas (cabe destacar que la financiación remunerada juega un papel casi nulo en las empresas estudiadas).

En cuanto al fondo de rotación, de las cuatro empresas estudiadas Cafés Aitona es la que menor Fondo de Rotación obtiene. Todas ellas a lo largo de los tres años de estudio presentan Fondo de Rotación positivo proveniente principalmente de la explotación (el activo corriente es mayor que el pasivo corriente).

A lo largo del periodo estudiado, el fondo de rotación aumenta en las empresas estudiadas. El principal motivo de este aumento ha sido el aumento de la tesorería, ya que tanto las necesidades brutas de financiación del circulante, como las necesidades básicas del fondo de rotación y las necesidades del fondo de rotación de explotación disminuyen en todas las empresas salvo en Cafés El Abra.

En cuanto al Periodo Medio de Maduración, de las cuatro empresas estudiadas Cafés Aitona es la empresa que menos tiempo tarda desde que la empresa adquiere materias primas o mercaderías hasta que recupera el conjunto de recursos invertidos a través de la venta y posterior cobro a clientes (en los tres años de estudio).

La Casa del Café, Cafés La Brasileña y Cafés Aitona presentan una composición similar del Periodo Medio de Maduración. El subperiodo principal en estas tres empresas es el de almacenamiento, mientras que en los otros dos subperiodos (clientes y proveedores) tardan más o menos entre 30-40 días cada uno de ellos.

Por otro lado se encuentra Cafés El Abra que presenta una estructura totalmente diferente a las otras tres empresas. Dicha empresa tiene el cobro de clientes como subperiodo principal del PMM, y también destaca el pago a proveedores, que tarda casi el doble que las otras empresas estudiadas. Decíamos antes, que estas peculiaridades pueden deberse a que la empresa Cafés El Abra pertenece a un grupo de mayor tamaño.

Cabe mencionar que tanto La Casa del Café, como Cafés La Brasileña y Cafés Aitona reducen su Periodo Medio de Maduración durante el periodo objeto de estudio, mientras que en el caso de Cafés El Abra aumenta.

Por último, podemos apreciar que es un sector en el que no hay problemas de solvencia, en el que la solvencia media a corto plazo de las empresas estudiadas en el año base es de 2,9€ de activo por cada euro de deuda a corto plazo (ratio máximo de 3,97 La Casa del Café y ratio mínimo del 2,07 Cafés Aitona).

La solvencia a largo plazo al igual que ocurre con el corto plazo, es muy elevada en todo el sector. Todas las empresas estudiadas excepto Cafés El Abra se encuentran por encima de los 2€ de activo por cada euro de deuda.

Cabe mencionar el caso de La Casa del Café, que en el año base presenta un ratio de solvencia de 7,037%. Esto se debe a que es la segunda empresa con mayor activo y la empresa con menor pasivo.

Como bien he comentado antes, por lo general son empresas muy poco endeudadas con ratios de solvencia elevados y con alta liquidez y disponibilidad.

En cuanto a la evolución de los ratios estudiados, salvo en el caso de Cafés La Brasileña que tanto el ratio de solvencia a corto como a largo plazo descienden (1,62% y 6,36% respectivamente), en el resto de las empresas todos los ratios de solvencia aumentan. De las cuatro empresas estudiadas, la que más mejora la solvencia a corto plazo y a largo plazo es Cafés el Abra (58,23% y 77,66% respectivamente).

A la hora de hablar sobre las conclusiones acerca de las previsiones realizadas, cabe destacar que he basado dichas conclusiones en una estrategia de ventas continuista, basando mis proyecciones en la tendencia de los datos obtenidos del pasado y relacionándolos con la evolución y las previsiones de la economía española y del País Vasco.

A lo largo del desarrollo del propio Trabajo de Fin de Grado me he encontrado con una serie de limitaciones provenientes principalmente de la falta de información interna de la empresa Cafés Aitona. No he podido conseguir información de ningún tipo sobre las cuentas anuales del 2.014, sobre las perspectivas para los ejercicios futuros, ni tampoco aclaraciones acerca del desglose de las partidas económicas que forman las cuentas.

Estas limitaciones me han llevado a basar mis proyecciones de futuro en un escenario en el que se renovará parte del inmovilizado de la empresa y en el que se aumentará el número de personal.

En cuanto a la estructura económica financiera de las cuentas anuales previstas para los años 2.014, 2.015 y 2.016, podemos decir que la composición del balance continuará prácticamente igual (predominio del activo corriente frente al activo no corriente y en la financiación, gran importancia de los recursos propios). Cabe destacar que la diferencia entre activo corriente y activo no corriente, así como la diferencia entre las masas patrimoniales del pasivo continúan aumentando.

Por su parte, en la cuenta de pérdidas y ganancias el resultado continuará siendo positivo y proveniente de la explotación. De 2.013 a 2.014 el resultado disminuirá, pero sin embargo a partir del 2.014 año tras año el beneficio del ejercicio aumentará en mayor medida que el importe neto de la cifra de negocios, lo que va a provocar un aumento del margen sobre beneficios. Dicho margen, se duplicará en el periodo 2.013-2.016.

En la previsión del resultado del ejercicio, considero importante destacar el gasto por aprovisionamientos como elemento clave de mayor riesgo de las previsiones. Se trata sin lugar a dudas de una variable de gasto muy compleja que depende del propio volumen de ventas previsto, y a su vez de las variaciones que se den en el precio de la materia prima.

Para 2.014 se prevé una disminución de la rentabilidad económica de un 8% con respecto a 2.013, pero sin embargo para 2.015 y 2.016 las previsiones serán muy favorables. Cafés Aitona pasará de obtener una rentabilidad del 14,27% en 2.013, a obtener casi el doble en 2.016 (28,21%).

En cuanto a la rentabilidad financiera, decir que se prevé que la empresa continúe muy poco endeudada.

Para 2.014 se prevé que tanto las cuentas de existencias y deudores, como la cuenta de tesorería disminuyan, provocando la disminución del Fondo de Rotación respecto a 2.013. Sin embargo para el ejercicio de 2.015 y 2.016 el fondo de rotación aumentará, ya que está previsto que las cuentas del activo corriente aumenten (existencias, deudores y tesorería), y que los proveedores disminuyan.

En términos generales, se prevé que el fondo de rotación vaya a aumentar en un 65,27% en el periodo 2.013-2.016.

Por lo tanto y para terminar, en términos generales podemos decir que las previsiones realizadas acerca de la empresa Cafés Aitona apuntan a que las inversiones continúen aumentando (activo y pasivo del balance), y a que el resultado económico crezca aún más mejorando el margen sobre beneficio, manteniendo una estructura de financiación con muy poco endeudamiento remunerado.

Para los años 2.015 y 2.016 las previsiones son muy favorables, como hemos visto, la empresa Cafés Aitona pasará de obtener 14,27€ de beneficio antes de intereses e impuestos por cada 100€ de activo en 2.013, a obtener una rentabilidad económica del 28,21% en el año 2.016.

## **6. BIBLIOGRAFÍA**

Alustiza, J. C., Jordi, M. L., & Unzain, A. L. (2.012). *Análisis económico del sector industrial transformador del café en el País Vasco*. Boletín Económico de Información Comercial Española.

BBVA Research. (2.014). *Situación País Vasco*. (<https://www.bbvaresearch.com/public-compuesta/situacion-pais-vasco-segundo-semester-2014/>).

BBVA Research. (2.015). *Situación y perspectivas de la economía española Foco en el consumo*. Madrid. Juan Ramón García. (<https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/espana-foco-en-el-consumo/>).

Cafés Aitona SL. (2.011, 2.012, 2.013). *Cuentas Anuales*. San Sebastián: Registro Mercantil.

Centro de Comercio Internacional. (2.011). *Guía del Exportador de Café* (Vol. Tercera edición). Ginebra.

Elizalde, & Saborit, S. (25 de abril de 2.011). *Expansión*. Obtenido de <http://www.expansion.com/2011/04/25/empresas/distribucion/1303763731.html>.

Federación Española del Café. (2.011). *El mercado del café en España*. ([http://www.forumdelcafe.com/pdf/F-49\\_Cafe\\_Espana.pdf](http://www.forumdelcafe.com/pdf/F-49_Cafe_Espana.pdf)).

Federación Española del Café. (2.013). *Información Estadística sectorial*. (<http://es.slideshare.net/aromadecafes/estadistica-cafe-2013>).

Yano, P. (2.011). *El mercado del café en Euskadi*. Vitoria: Setem Hego Haizea.

Zubiaurre, M. Á. (2.014-2.015). UPV-EHU. *Apuntes de la asignatura Análisis Contable*. San Sebastián.

Diario Expansión ([www.datosmacro.com](http://www.datosmacro.com)), Junio 2.015.

### **Bases de datos:**

Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI), UPV-EHU.