



Universidad Internacional de La Rioja
Facultad de Empresa y Comunicación

Máster Universitario en Dirección y Gestión Financiera
Viscofan: Análisis Económico y Financiero

Trabajo fin de estudio presentado por:	Joseline Viagné Orellana Sánchez
Individual / Grupal:	Individual
Director/a:	Manuel Gurmensindo
Fecha:	

Resumen

El Grupo Viscofan es líder universal en la fabricación y comercialización de envolturas para productos cárnicos (estas se conocen también como tripas artificiales y sustituyen las tripas animales que se utilizan en la producción de embutidos), tiene presencia en más de 100 países en todo el mundo.

La investigación de este trabajo inicia con la descripción del grupo Viscofan, revisión de los informes de auditoría, informes anuales, notas de resultados, anexos a estados financieros, junto con el previo análisis del entorno económico-financiero y el entorno estratégico, para esto se utilizará los conocimientos adquiridos a lo largo de esta maestría, tales como técnicas de análisis, lo que permitirá conocer como Viscofan ha logrado mantenerse en el mercado y continuar siendo un líder mundial.

Posteriormente, se realiza el análisis de los Estados financieros como el balance general, estado de resultados y estado de flujos de efectivos, para esto se hará un análisis vertical y horizontal. Para determinar y analizar la rentabilidad, liquidez y solvencia se realizará el cálculo de los indicadores financieros y se lo comparará con su principal competidor.

También se realizará la evaluación de las políticas de financiamiento y evolución de los diferentes riesgos existentes y su modelo de gestión para contrarrestar los riesgos, para establecer el cuadro de mando integral con la finalidad de continuar con la visión y alcanzar nuevas metas por la empresa. Para finalizar se propondrán las conclusiones y recomendaciones concernientes al análisis de la presente investigación.

Palabras Claves: Análisis, Informes, Estados Financieros, Evaluación, Evolución

Abstract

The Viscofan Group is a world leader in the manufacture and marketing of casings for meat products (these are also known as artificial casings and replace animal casings used in the production of sausages), it is present in more than 100 countries around the world.

The investigation of this work begins with the description of the Viscofan group, review of the audit reports, annual reports, results notes, annexes to financial statements, together with the previous analysis of the economic-financial environment and the strategic environment, for this the knowledge will be used acquired throughout this master's degree, such as analysis techniques, which will allow us to know how Viscofan has managed to stay in the market and continue to be a world leader.

Later, will be perform the analysis of the financial statements such as the balance sheet, income statement and cash flow statement, for this a vertical and horizontal analysis will be made. To determine and analyze profitability, liquidity and solvency, the financial indicators will be calculated and compared with its main competitor.

The financing policies and evolution of the different existing risks and their management model will also be evaluated to counteract the risks, to establish the integral control panel in order to continue with the vision and achieve new goals for the company. Finally, the conclusions and recommendations concerning the analysis of this research will be proposed.

Keywords: Analysis, Reports, Financial Statements, Evaluation, Evolution

Índice de contenidos

1. Introducción	9
1.1. Objetivos	10
1.1.1. Objetivo general	10
1.1.2. Objetivo específico	10
2. Descripción de la empresa	11
2.1. Principales productos de viscofan	11
2.2. Análisis al informe de auditoría	13
3. Análisis de la situación interna de Viscofan	13
3.1. Comparativa del sector	14
3.2. Ventaja competitiva de viscofan.....	15
4. Análisis de la situación externa de Viscofan	17
4,1. Análisis pestel	17
4.2. Análisis de las 5 fuerzas de Porter	22
5. Diagnóstico de la situación (DAFO)	23
6. Análisis de los estados financieros	25
6.1. Balance General	25
6.1.1. Análisis horizontal del Balance General	25
6.1.2. Análisis vertical del Balance General.....	28
6.2. Cuenta de Resultados	30
6.2.1. Análisis horizontal del Estado de Resultados	30
6.2.2. Análisis vertical de la Cuenta de Resultados	31
6.3. Estado de Flujo de Efectivo	32
6.3.1. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo	33
6.4. Ratios financieros.....	34

6.4.1.	Análisis de los ratios financieros	35
6.5.	Informe diagnóstico	37
6.5.1.	Análisis de rentabilidad	38
6.5.2.	Evolución bursatil	40
6.5.3.	Competidores de Viscofan.	41
7.	Estados Financieros provisionales.....	45
7.1.	Supuestos para la cuenta de resultados previsional	45
7.2.	Supuestos para el balance general previsional	47
8.	Principales riesgos financieros	51
8.1.	Riesgo de tipo de cambio.....	52
8.2.	Riesgo de credito	52
8.3.	Riesgo de liquidez	53
8.4.	Riesgo al tipo de interes.....	53
8.5.	Riesgo al precio del brent	53
8.6.	OTROS RIESGOS	54
8.6.1.	Riesgos medioambientes y los derivados al cambio climático	54
8.6.2.	Riesgo país	54
8.6.3.	Riesgo de ciberseguridad.....	54
8.6.4.	Riesgo por escasez de materia prima	55
8.6.5.	Riesgos por accidentes laborales	55
8.6.6.	Riesgos por la pandemia del Covid-19	55
9.	Evaluación de las politicas.....	57
9.1.	Plan estratégico	57
9.2.	Politica de productivad	61
9.3.	Politica de inversión.....	62

9.4. Política de financiamiento	63
10. Cuadro de mando integral	64
10.1. Perspectiva de crecimiento y aprendizaje	64
10.2. Perspectiva financiera	65
10.3. Perspectiva de clientes.....	66
10.4. Perspectiva de procesos internos	67
11. Propuesta de mejora al grupo viscofan	68
12. Conclusiones.....	70
13. Recomendaciones.....	70
14. Limitaciones y prospectiva.....	72
15. Referencias bibliográficas.....	73

Índice de figuras

Figura 1. Esquema de la cadena de valor del Grupo Viscofan	15
Figura 2. Presencia geográfica de Viscofan	16
Figura 3. Rentabilidad de Viscofan.....	38
Figura 4. Fondo de Maniobra del Grupo Viscofan.....	39
Figura 5. Evolución Bursátil de Viscofan 2020	40
Figura 6. Mercado de Envolturas de Viscofan y sus competidores	43
Figura 7. Ingresos de Viscofan por áreas geográficas	43
Figura 8. Margen operativo de Viscofan y su competencia	44
Figura 9. Márgenes operativos de Viscofan y su competencia	44
Figura 10. Repartición de dividendos de Viscofan	63
Figura 11. Perspectiva de Crecimiento y Aprendizaje del Grupo Viscofan.....	64
Figura 12. Perspectiva Financiera del Grupo Viscofan.....	65
Figura 13. Perspectiva de Clientes del Grupo Viscofan	66
Figura 14. Perspectiva de Procesos Internos del Grupo Viscofan	67

Índice de tablas

Tabla 1. Principales productos del Grupo Viscofan	12
Tabla 2. Principales productores de envolturas carnicas	14
Tabla 3. Analisis Horizontal del Balance. Datos en miles de euros.	26
Tabla 4. Analisis Vertical del Balance. Datos en miles de euros.	28
Tabla 5. Analisis Horizontal de la Cuenta de Resultados. Datos en miles de euros.	30
Tabla 6. Análisis Vertical de la Cuenta de Resultados. Datos en miles de euros	31
Tabla 7. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo. Datos en miles de euros	33
Tabla 8. Análisis de Ratios del Grupo Viscofan.	35
Tabla 9. Competidores de Viscofan	41
Tabla 10. Cuenta de Resultados Proyectada, Datos en miles de euros	46
Tabla 11. Balance General Proyectado, Datos en miles de euros.....	48
Tabla 12. Estado de Flujo de Efectivo Proyectado, Datos en miles de euros	50
Tabla 13. Plan de respuesta al Covid-19	56
Tabla 14. Proyectos con la Comunidad de Interés Grupo Viscofan.....	59

1. INTRODUCCIÓN

Esta investigación tiene como objetivo realizar un análisis económico y financiero al Grupo Viscofan, mediante el estudio exhaustivo de las cuentas consolidadas en sus estados financieros al cierre del ejercicio 2020, para conocer la evolución experimentada de la compañía en los últimos años y sus perspectivas a futuro. Además, se llevará a cabo un análisis de mercado, donde se determinará las diferencias que tiene la compañía frente a sus competidores y conociendo su ventaja competitiva.

Viscofan es una empresa que pertenece al sector alimenticio, caracterizado por ser el líder en la fabricación de envolturas para productos cárnicos, es el único productor a nivel mundial que tiene la capacidad de fabricar y comercializar las cuatro tecnologías existentes en el mercado (celulósica, colágeno, fibrosa y plástico), posee una gran trayectoria a lo largo de los años que se destaca por presentar resultados muy favorables en sus ejercicios económicos.

La metodología para la recopilación de información será por medio de la página web de Viscofan, donde se encuentran los informes anuales, cuentas consolidadas, y todo lo relacionado sobre la compañía como sus productos, competencia y mercado en general. También se utilizará otras fuentes bibliográficas confiables que permitan obtener cifras y datos relevantes de sus rivales o competidores.

Es importante mencionar que Viscofan posee una página web bastante ordenada y actualizada, lo que proporciona información relevante y un aspecto favorable en la elaboración de esta investigación. Mediante los datos e información proporcionada por la compañía se realizará el análisis de la estructura económica y financiera, el cálculo de los indicadores financieros y la elaboración de los estados financieros previsionales a futuro, aportando las conclusiones y recomendaciones globales al Grupo Viscofan.

1.1. OBJETIVOS

1.1.1. Objetivo General

- Analizar los estados financieros del Grupo Viscofan en los periodos 2017-2020, mediante el diagnóstico e interpretación de las cuentas consolidadas y ratios financieros, para proponer estrategias de mejoras a la empresa que aseguren su crecimiento económico y le permita continuar siendo el líder en el mercado de las envolturas.

1.1.2. Objetivo Especifico

- Analizar la situación actual de Viscofan, mediante la elaboración de herramientas estratégicas PESTEL, fuerzas de Porter y DAFO.
- Comparar a Viscofan en el mercado de sus principales competidores a través del diagnóstico de los ratios financieros.
- Evaluar la solvencia y liquidez de la empresa, así como su capacidad para generar fondos para la repartición de dividendos.
- Analizar las políticas de productividad, inversión y financiamiento, así como el control de los principales riesgos de la empresa.
- Aplicar métodos y herramientas contables para la elaboración de estados financieros proyectados.
- Elaborar el cuadro de mando de integral para proponer estrategias de mejoras en la empresa a largo plazo.

2. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

El grupo Viscofan nace en la década de los 70, en donde Europa y muchos países en el mundo arrancan en la actividad de producir y comercializar la transformación de polímeros en diversidad de productos plásticos. El grupo Echeverría y los Hnos Michelena dan pie a este negocio, empresa que se inicia con buenos augurios en la Bolsa de Valores española.

Viscofan actualmente es un grupo de empresas asentadas en la ciudad de Navarra, cuya actividad principal está direccionado a los sectores alimentarios y de bio-ingeniería además de envolturas celulósicas.

Tiene centros de producción de envolturas en España, Alemania, Australia, Brasil, Bélgica, Canadá, China, Estados Unidos, México, Nueva Zelanda, República Checa, Serbia y Uruguay y presencia comercial en más de 100 países en todo el mundo.

El progreso de la actividad de celulosas, ha presentado un enorme desarrollo a lo largo de estas 5 décadas, ubicándose el grupo Viscofan por ser único y líder en cubrir las cuatro divisiones con tecnología y maquinaria automatizada en el mercado de envolturas o vacíos artificiales (celulósica, colágeno, fibrosa y plásticos); lo cual le da representación y una responsabilidad en el mercado mundial de estos productos.

Para septiembre del 2020 Viscofan alcanzó ventas de 671,9 millones de euros e incluso en un entorno incierto debido al coronavirus creció en un 7,4% sus ventas, esto denota que a pesar de la crisis que se está viviendo a nivel mundial la demanda de las envolturas ha tenido un crecimiento importante a nivel global.

2.1. PRINCIPALES PRODUCTOS DE VISCOFAN

Viscofan es una empresa perteneciente al mercado de las envolturas cárnicas, dada su gran importancia en el sector primario de la alimentación, es que siempre está sujeta a sufrir fluctuaciones en el mercado, generalmente cuando se trata de expansión de la compañía o por la innovación constante de sus productos.

Las grandes empresas en cualquier actividad, tienen que basarse en dos directrices, inversiones periódicas e innovación constante, esto con la finalidad en el primer punto de ampliar sus instalaciones, este es el caso de Viscofan que maneja diversidad de negocios en

las 3 áreas de la economía, fabricación, comercialización y servicios direccionados al negocio, como es el caso de la fabricación de productos cárnicos, comestibles e industriales.

Tabla 1. Principales productos del Grupo Viscofan

PRODUCTO	CARACTERISTICA	TOTAL DEL MERCADO
Envolturas de celulosa	El producto más vendido de la compañía. Están especialmente recomendadas para productos cocidos, ahumados o no ahumados, para productos crudo-curados y en peladoras de alta velocidad.	28%
Tripas de colágeno	Utilizando el colágeno, cumplen con el deseo del consumidor de obtener un producto de apariencia clásica y apetitosa.	42%
Tripas de Fibrosas	Fabricadas a partir de viscosa y una matriz de papel de abacá como refuerzo, son utilizadas principalmente para embutidos de gran calibre como mortadelas o salamis.	12%
Envolturas de plástico	Son utilizadas para productos cocidos como mortadelas, jamones y quesos, además de una sección de bolsas retráctiles.	18%

Fuente: Elaboración propia en base a la información de Viscofan, 2020e.

La compañía obtiene principalmente su crecimiento económico de las envolturas de celulosa, a pesar que comercializa diferentes productos. El total del mercado se divide en celulosa en un 28%, colágeno en un 42%, fibra en un 12% y plástico en un 18%.

El mercado de fundas de celulosas en el mercado europeo principalmente, los cuales son líderes en la fabricación de polímeros, bordean un rango no mayor al 4% y al ser los productos de envoltura utilizados en todas la actividades económicas, industrial y domésticas, este sector de celulosas va creciendo al ritmo de la población que promedia entre el 1 y 2% de las economías estables y emergentes, siendo la mayor derivación del grupo Viscofan dirigida a los productos cárnicos.

2.2. ANÁLISIS AL INFORME DE AUDITORIA

Viscofan con el objetivo de asegurar la eficacia e integridad de los Estados financieros, estableció como auditor externo a la firma PwC, S.L., para lo cual se analizan las cuentas anuales consolidadas con corte al 31 de diciembre del 2020.

Esta empresa, tras analizar los estados financieros concluye que éstos representan razonablemente y son fiel imagen de la posición financiera, de los resultados y del patrimonio del Grupo Viscofan. Los negocios de amplia cobertura como el analizado en esta investigación, deben estar sustentado en base a auditorias que estén regentadas con normas internacionales y financieras, como las NIIF, las cuales son desarrolladas por un consejo técnico-académico que viabilizan las Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

Dentro de las cuentas anuales al cierre del 2020, se resaltan las cifras más relevantes alcanzadas por el Grupo Viscofan con su estrategia actual de negocio, lo que permite tener una visión general de su entorno monetario y financiero.

- Sus ingresos se conforman en alrededor de 912 millones de euros
- Su extracción fija es de 122 millones de euros
- Su inversión es de 56,9 millones de euros
- Posee una deuda bancaria neta es de 38,2 millones de euros
- El recurso humano bordea los 4.967
- Su capitalización bursátil es de 2699 millones de euros con una retribución ordinaria al accionista de 1,70 euros por acción.

3. ANÁLISIS DE LA SITUACION INTERNA DE VISCOFAN

El análisis interno es un proceso analítico que permite conocer la situación actual en la que se encuentra el Grupo Viscofan, de modo que se puedan identificar las fortalezas y debilidades que posee la empresa frente al sector, por lo que se conocerá su modelo actual de negocio y su ventaja competitiva.

3.1. COMPARATIVA DEL SECTOR

El Grupo Viscofan en el 2020 se mantiene posicionado en el mercado, con un incremento de ingresos del 7%, esto se debe principalmente a su capacidad de respuesta ante la crisis sanitaria del COVID-19, así como a su oferta diversificada de productos.

La diversidad de los cuatro tipos de envolturas permite a la compañía ofrecer diferentes opciones a sus clientes, de modo que puedan concentrar sus compras sobre un amplio portafolio de productos en un solo proveedor y así los clientes puedan obtener productos personalizados que les contribuyan al desarrollo de su gama de productos.

La compañía se encuentra en un sector en forma de Oligopolio, donde se puede mencionar como sus competidores a Viskase, Devro, Shenguan, Kalle. La posición competitiva de Viscofan es muy notable, ya que Devro y Shenguan sólo producen envolturas de colágeno, kalle por su parte produce fibrosa y plástico, lo que deja como principal competidor a Viskase, quien produce tres de las cuatro tecnologías de Viscofan.

Tabla 2. Principales productores de envolturas carnicas

Empresa	Celulosa	Fibrosa	Plásticos	Colágeno
Viscofan	X	X	x	x
Viskase	X	X	x	
Devro				x
Shenguan				x
Kalle		X	x	
Nippu				x
Fibraco		X	x	x

Fuente: Elaboración propia, 2020e

Viscofan es líder mundial de envolturas, con una cuota estimada de mercado del 60% en envolturas de celulosa y con más del 30% en envolturas de colágeno, donde hay que destacar que ambos mercados son los más grandes de los cuatro tipo de envolturas, además que esto corresponde al doble de cuota de mercado que presenta su principal competidor Viskase.

También cuenta con más de 13000 referencias de productos distintos y el 50% de sus clientes compra los cuatro tipos de envolturas. Asimismo, Viscofan con su presencia en Asia, Europa, Norteamérica, y Latinoamérica, se sitúa cerca de sus clientes con la finalidad de atender sus necesidades y otorgar un mejor servicio. De este modo, se puede percibir como los productos y servicios de Viscofan son superiores a los de la competencia.

3.2. VENTAJA COMPETITIVA DE VISCOFAN

El mercado principal de la empresa Viscofan, es de celulosa en cuatro divisiones específicas señaladas anteriormente, sin embargo, el grupo tiene un valor agregado que viene de la mano no solamente de la responsabilidad social que el grupo empresarial tiene con la humanidad, sino también con las prácticas de impacto ambiental ISO 14.000 que forma parte de la triangulación ISO, al cual Viscofan pone ante la población, clientes y sectores productivos.

La mayor ventaja competitiva en la cual se cimienta el negocio, son las inversiones periódicas y la innovación constante de sus productos, esto bajo los máximo controles de calidad de las materias primas y productos finales y la seguridad y salud ocupacional de sus trabajadores. De este modo, Viscofan apunta al posicionamiento del mercado global y la continua evolución de la empresa.

Debido a que el sector de alimentación demanda cada vez más servicios, es que Viscofan se sienten atraído por el reto tecnológico de ser uno de los mejores productores en envolturas de productos cárnicos, con mayores prestaciones y a un costo muy competitivo.

Sus principales envolturas son la celulósica, colágeno, fibras, plásticos, y otras nuevas como las comestibles vegetales y funcionales, donde se posiciona como la única empresa que cuenta con las cuatro tecnologías frente a sus competidores.

Figura 1. Esquema de la cadena de valor del Grupo Viscofan



Fuente: Informe Anual de Viscofan, 2020e

En 2020, en Europa y Asia, se concentró el 53,9% de la actividad de Viscofan, donde los ingresos tuvieron un aumento del 3,7%, mientras que en Norteamérica se generó un 31,5% y en Latinoamérica un 14,6%, ascendiendo en un 16,1% y un 4,1% respectivamente a comparación del año pasado.

4. ANALISIS DE LA SITUACION EXTERNA DE VISCOFAN

El análisis externo a Viscofan, permitirá conocer las situaciones y tendencias externas que afectan al desempeño de la compañía y que en ocasiones no se pueden controlar, pero que al conocerlas se puede tener una cierta influencia sobre ellas, por lo que se podrá minimizar el impacto de las amenazas y aprovecha al máximo las oportunidades de la compañía.

4,1. ANALISIS PESTEL

Mediante la herramienta estratégica PESTEL, se procede a evaluar los factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales que rodean a Viscofan, con el diagnostico se conocerán las variables del macro entorno que afectan al negocio, de modo que se pueden identificar los riesgos y oportunidades que tiene la compañía.

Factores Políticos

España es un país que se encuentra inmerso durante casi una década en el excesivo déficit presupuestario dentro de la Unión Europea, en un intento desesperado de controlar sus resultados negativos ocasionados por la crisis financiera de 2008.

En el año 2020, finaliza el año de la crisis de salud con un repunte del déficit de todos los países de la Unión Europea (11% del PIB). Sin embargo, es relevante recalcar que este déficit es inferior al que preveía el Gobierno (11,3%), y también menor al máximo de 2009 (también un 11,3%), en términos absolutos son más de 123.000 millones de euros.

Las entradas por ventas en España, bordean 41,3% del PIB en el año 2020, aunque el egreso público llegó a situarse en el 52,3%, un crecimiento en más de 10 puntos comparándoles con el año anterior. Los datos del cierre presupuestario muestran una caída de los ingresos en un 5% con 24.487 millones, mientras que el gasto público aumentó en 53.000 millones.

El porcentaje de la deuda también es muy oneroso creció al 120% del PIB, ubicando a España como uno de los países de la Unión Europea con mayor deuda per cápita, solo por detrás de Grecia (205,6%), Italia (155,8%) y Portugal (133,6%).

Factores Económicos

España empezaba a experimentar una recuperación en las cifras de los últimos años, sin embargo, la crisis del COVID-19 provocó una recesión de la actividad económica en el país. El PIB cayó un 10,8% en comparación al año anterior, donde su cifra fue de 1.121.698M, lo que se traduce como una caída del PIB en valores absolutos de 123.074M.€ en relación al 2019. El PIB Per cápita en el año 2020 fue de 23.690€, 2.740€ menor que en 2019, cuando fue de 26.430€.

El desempleo es uno de los factores más afectados por la pandemia, donde casi el doble de españoles fue despedido respecto al 2019, Según los datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), La tasa de desempleo en España acaba en el 16,13% con 3,71 millones de desempleados, donde el 18% de los empleados con experiencia laboral había dejado de laborar por desahucio o baja del lugar de trabajo, con respecto al 10% del 2019.

El desglose de los desempleados, muestra que en el periodo de confinamiento estricto se destruyeron más de un millón de empleos en España, mientras que la segunda mitad del año puede calificarse como buena, ya que se aumentó 167.400 puestos de trabajo, siendo una de las mejores cifras desde el 2004.

Los programas de ajuste temporal de empleo se han direccionado como política económica en países europeos como España (25%), Alemania (25%), Francia (45%) y Italia (45%) para evitar cierres o quiebras de empresas que seguirán siendo factibles luego de la pandemia. Las políticas empleadas fueron el diferimiento de impuestos, las líneas de avales para créditos a empresas, subsidios y moratorias de deuda para mejorar la liquidez empresarial, lo que permitió disminuir las insolvencias y quiebras de empresas en países europeos una vez que pasó la fase del confinamiento.

En cuanto a la inflación de España concluye con -0,5% en el 2020, con una reducción de 1,3 puntos respecto al año anterior. En el contexto de la pandemia, los servicios fueron los más afectados por las restricciones, donde se destaca la reducción de precios en transporte, comunicaciones, turismo y hotelería.

El sector turístico como uno de los más afectados por la pandemia, es fundamental para la economía de España, ya que es una de sus principales fuentes de ingresos (12,4% del PIB en 2019, INE) al ser el segundo destino turístico más popular del mundo. En 2020, el número de

extranjeros que llegaron a España disminuye en un 71,70% respecto al 2019, la cifra bordea los 36.478.039 turistas extranjeros en el año 2020, estando muy lejana a los 126.170.086 turistas extranjeros que lo hicieron en el año 2019.

Por otro lado, el sector industrial de España señala que en 2019 su contribución del PIB fue de 14,64%, una cifra muy alejada a la fijada del 20% por la Unión Europea, mientras que en 200 se encontraba por el 18,7%.

Para el año 2020 de la pandemia, la composición de la industria es de 99,4% son pymes, y de ellas un 85% son microempresas, un 13% son pequeñas empresas y un 2% medianas. La cifra de negocios de la industria en 2020 presento un descenso del 11,7%, representando su mayor caída desde 2009, cuando retrocedió casi en 22%, así es como la industria reconoce el impacto de la pandemia en sus actividades operativas.

Factores Sociales:

Las restricciones del COVID-19 han provocado un incremento en el consumo de alimentación de los hogares. En España el 91,7% de los alimentos y bebidas se consumen en casa, mientras que solo el 8,3% corresponde al consumo fuera de casa.

En porción, cada persona efectúa una ingesta próxima de 689,52 kg o litros de bebidas y alimentos consumidos dentro del hogar, un aproximado 68 kg más que el año anterior, mientras que fuera del hogar se tiene la cantidad de 84,77 kg o litros, que es un aproximado de 52 kg o litros menos que el año anterior.

Los productos frescos, en donde se encuentran incluidos las carnes, siguen representado parte de la alimentación más importante en los hogares, constituyen el 39,6% del consumo y el 43,3% del gasto total. En 2020, en los hogares de España se incrementa el consumo de carne en 10,5% respecto al año anterior, con crecimiento en carne fresca (10,7%), carne congelada (20,4%) y transformada en (8,8%).

La carne transformada que incluye todo tipo de embutidos, representan el 24,8% de la cuota sobre el total del volumen de carnes y su peso en valor monetario es del 33,2% sobre el total del segmento de carnes. El gasto realizado por los hogares en carne transformada aumenta en un 12,5%, acabando en un incremento del 8.8% del consumo doméstico respecto al 2019.

La población española también es otro de los factores importantes para la evolución del consumo de alimentos, donde se puede percibir como a partir del año 2018 ha cambiado la

fluctuación decreciente que venía presentando desde el 2012. Según el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) se registran 47.100.396 habitantes en 2019, mientras que en el 2020 asciende a un total de 47.394.223 habitantes.

La pandemia también disparó la tasa de mortalidad en España hasta situarse en el 10,38%, es decir, 10.38 muertes por cada mil habitantes, mientras que en 2019 se encontraba en el 8,83%, al igual que en el 2010 donde estaba por el 8,17%. En 2020, murieron 492.930 personas, 74.227 más que el año anterior, lo que se traduce en una media de 1.350 fallecimientos por día. Los datos por sexos revelan que murieron más hombres (249.301), que mujeres (243.629) en España.

Factores tecnológicos

En la actualidad, el sector industrial se ha renovado en los avances tecnológicos, especialmente lo que corresponde a las inversiones en I+D que permiten obtener productos más innovadores y eficientes para las empresas, así como el desarrollo de las TICs que contribuyen al mayor acceso de información y comunicación entre empresarios, productores y consumidores.

En el 2019, España se sitúa como uno de los países más sólidos en tecnología europea, representando un aumento del 39% respecto al 2018, sin embargo, la pandemia congeló la financiación de esta industria que se encontraba en ascenso, dado que muchas empresas han reducido sus ingresos en 2020 y consideran no invertir en tecnología en lo que pasa la pandemia.

Se estima que el 20% de las empresas europeas adoptaran arquitecturas de nubes conectadas para superar sus dificultades. Asimismo, utilizarán el desarrollo del hardware para cloud y mecanismo de infraestructura construidos por los proveedores, para optimizar los requisitos y necesidades de los negocios.

Factores Ecológicos

De todos los objetivos que pueden enfrentar las empresas, el cambio climático se revela como el más importante y urgente en la actualidad, ya no se trata de solo enfocarse en el mercado, sino también de generar un impacto significativo para la sociedad y el medioambiente, donde se destaca como principal iniciativa la reducción de las emisiones de CO₂.

España es el tercer país de Europa con más empresas adheridas al programa de protección al medio ambiente. Además, se encuentra posicionado entre los diez primeros países del mundo en conseguir las principales certificaciones ISO.

En el año 2019, el informe ISO Survey of Certifications manifiesta que se han certificado casi 2 millones de centros en el mundo y 100.000 en España, lo que indica que las empresas ven la certificación como un progreso en la competitividad y formación de confianza de productores y consumidores.

Factores Legales

La Propiedad Industrial en España es determinada por la Oficina Española de Patentes y Marcas (OEPM), delegada para la protección de todo lo relacionado a creaciones de la industria.

El resguardo de la propiedad Industrial se consigue registrando la creación con el propósito de impedir que terceros puedan lucrarse sin aprobación del autor. Así se tiene las patentes, signos distintivos, modelos de utilidad y diseños.

Si se pretenden salvaguardar los derechos de propiedad industrial a nivel nacional, la emulación es de la citada OEPM. En cuestión de que el resguardo sea a nivel europeo en relación a marcas y modelos, corresponderá asistir a la Oficina de Propiedad Intelectual de la Unión europea (EUIPO) y relacionado a las patentes a la Oficina Europea de Patentes (OEP), como instancia última, esta la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI) prevenida para un resguardo a nivel internacional.

En cuanto a la legislación laboral la prevención de riesgos laborales, España mantiene un Plan de Actuación de seguridad y salud en el trabajo, con el objetivo de responder al bienestar social y la mejora de las condiciones de trabajo.

La Estrategia se apoya en la prevención como herramienta para reducir los accidentes de trabajo y las enfermedades profesionales, por medio de la colaboración de los poderes públicos, empresarios y trabajadores que favorecen a la mejora continua de las condiciones de trabajo.

Entre los factores que se consideran como prioridad dentro del plan de actuación que tiene el grupo son las actividades y sectores con riesgo mayor, trastornos musculoesqueléticos,

trabajadores vulnerables, sustancias peligrosas y colectivos específicos, factores psicosociales y organizativos, riesgos emergentes, pequeñas y medianas empresas, hábitos de vida.

En el año 2020, se rastrearon en España un total de 780 personas fallecidas por accidente laboral, con una segregación de 595 muertes en la jornada de trabajo, 53 más respecto al año 2019, los 113 remanentes fueron en el recorrido de la casa al trabajo o viceversa, 40 menos que el año anterior.

4.2. ANALISIS DE LAS 5 FUERZAS DE PORTER

El modelo de las cinco fuerzas creadas por Porter, es un instrumento valioso que permite diagnosticar al Grupo Viscofan en sus principales presiones competitivas, de manera que se puedan identificar el nivel de amenaza que representa cada una de ellas.

Amenaza de nuevos competidores

Existen elevadas barreras de entrada en el sector de alimentación, sin embargo, es bastante difícil un nuevo competidor para la compañía, ya que debería contar con una cartera diversificada de productos y de lo posible tener los cuatro tipos de tecnologías en envolturas para hacerle frente a Viscofan, por lo que resulta muy costoso para la entrada de nuevos competidores, lo que hace que la amenaza de esta fuerza sea baja.

Amenaza de productos sustitutos

Viscofan ofrece un producto esencial, pero a la vez personalizado para sus clientes, se trata de una envoltura que en el caso de no ser buena puede arruinar el sabor del producto final, por lo que tiene una ventaja competitiva con respecto a otros productores, resulta muy difícil cambiarse a otro producto cuando la envoltura y el producto cárnico se adaptan muy bien, esto hace que la amenaza de esta fuerza sea baja.

Poder de negociación de los clientes

La retención de los clientes en Viscofan es bastante elevada, ya que al ofrecer un producto personalizado que se puede escoger entre cuatro tipos de tecnologías, se puede obtener influencia en preferencias o gustos de clientes. Su estrategia basada en la constante innovación en servicio, costes y tecnología hace que la amenaza de esta fuerza sea baja.

Poder de negociación de los proveedores

La compañía que opera a nivel internacional tiene facilidades de contactar con proveedores de sus productos y servicios, aunque dada la materia prima con nivel de exigencia, ambas partes deben ser capaces de concretar los precios, plazos y formas de pago, lo que hace que la amenaza de esta fuerza sea media.

Rivalidad entre competidores

Viscofan se encuentra en un mercado de oligopolio, entre sus principales competidores se puede mencionar a Viskase, Devro y Shenguan, donde Devro y Shenguan solo producen envolturas de colágena, mientras que Viskase produce tres tecnologías pero sus ingresos no son comparables a Viscofan, lo que hace que la amenaza de esta fuerza sea baja.

5. DIAGNOSTICO DE LA SITUACION (DAFO)

El análisis DAFO determinará los factores internos y externos del Grupo Viscofan, a nivel interno (fortalezas y debilidades) y externo (debilidades y amenazas), donde se conocerá relación del entorno y las capacidades estratégicas de la compañía para hacer frente a sus competidores. Se describe cada uno de ellos tomando como referencia el año analizado 2020.

Fortalezas

Factores del ambiente externo que pueden beneficiar la rentabilidad o creación de valor del grupo empresarial:

- Tiene una ventaja competitiva en el mercado ya que es la única empresa que se caracteriza por ser el único productor mundial con capacidad para fabricar las cuatro principales tecnologías existentes en el mercado de envolturas o tripas artificiales (celulósica, colágeno, fibrosa y plásticos)
- Tiene una deuda financiera baja
- Tiene altos márgenes de beneficio
- Tiene un buen posicionamiento ya que a nivel mundial tiene baja competencia y se encuentra en un mercado de oligopolio.

Debilidades

Factores en los que debe mejorar el Grupo Viscofan para obtener mejores beneficios y crear una estrategia sostenible.

- Sus resultados son condicionados de acuerdo con el tipo de cambio de cada país.
- Debe realizar una constante inversión en investigación, tecnología e innovación de infraestructura para la producción.
- Algunos de sus proyectos se han visto retrasados debido a la pandemia del Covid-19

Amenazas

Factores o riesgos del ambiente externo que pueden afectar la rentabilidad o creación de valor del grupo empresarial.

- Riesgo de cambios en manejos económicos, financieros, legales y sociales a nivel internacional, nacional y local que pueden afectar formatos comerciales.
- Riesgo ante el esparcimiento de crisis alimentaria
- Disminución del índice del poder adquisitivo, por las recesiones o crisis económicas, desastres naturales y/o guerras
- Persistencia de presiones al alza de materias primas

Oportunidades

Factores que el Grupo Viscofan debe aprovechar para hacer más fuerte su estrategia comercial y generar más valor a su empresa.

- Expansión y crecimiento en nuevos mercados y con todos los formatos comerciales
- Es un Oligopolio, tiene un mercado con poca competencia y muchos clientes
- Mientras exista un crecimiento de la población, existe un crecimiento de la demanda mundial.
- La expansión del mercado de envolturas se va dando a medida que se sustituyen las tripas naturales que aún son un 48% de las envolturas totales

6. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Con el estudio de la configuración económica y financiera del Grupo Viscofan, se busca inspeccionar sus estados financieros con el objetivo de recalcar sus rubros o partidas más significativas en sus ejercicios del 2017 al 2020.

Para ello, se realizará un análisis exhaustivo del balance general, cuenta de resultados y flujo de efectivo, para obtener un amplio conocimiento de la información financiera de Viscofan y poder observar su evolución en el transcurso de los últimos cuatro años. Posteriormente con el diagnóstico se buscará conocer la tendencia de los ratios y la rentabilidad que posee la empresa en la actualidad.

6.1. BALANCE GENERAL

Con el estudio del Balance General a Viscofan, se conocerá la información de sus activos, pasivos y patrimonio, en conjunto con la relación de los recursos propios y su deuda neta, se determinará la posición económica y financiera en la que se encuentra la empresa.

Se evaluarán las anualidades del 2017 al 2020, por medio del análisis horizontal y vertical donde se muestran las cifras del balance general de Viscofan y los resultados de los cálculos en porcentaje con sus respectivas variaciones de un año a otro, permitiendo realizar la comparativa de sus ejercicios económicos.

También mediante el análisis realizado se conocerá la situación respecto a lo que posee y lo que ha invertido en un ejercicio determinado. En el análisis a Viscofan, se revisan las inversiones dentro de sus activos, así como el efectivo de la compañía. En cuanto a sus pasivos, se realiza el diagnóstico de la deuda con terceros y su relación con los proveedores, así como el nivel de endeudamiento.

Finalmente, en patrimonio se determina la cantidad que pertenece a los accionistas o propietarios de Viscofan. Con el análisis general de las anualidades del 2017-2020, se busca verificar la salud financiera que tiene la empresa y su viabilidad para generar beneficios en el corto y largo plazo.

6.1.1. Análisis Horizontal del Balance General

En la Tabla 3, se muestran las cifras del balance general en conjunto con el cálculo de los porcentajes horizontales del Grupo Viscofan.

Tabla 3. Analisis Horizontal del Balance. Datos en miles de euros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	GRUPO VISCOFAN									
	2020	2020 - 2019		2019	2019 - 2018		2018	2018 - 2017		2017
		ABS	REL %		ABS	REL %		ABS	REL %	
ACTIVO										
Activo intangible	19.268	-367	-1,87	19.635	-3.280	-14,31	22.915	3.622	18,77	19.293
Inmovilizado material	459.548	-35.446	-7,16	494.994	15.515	3,24	479.479	9.680	2,06	469.799
Activos por derecho de uso	15.745	-3.587	-18,55	19.332	19.332	0,00	0	0	0,00	0
Activos financieros no corrientes	1.940	-436	-18,35	2.376	-239	-9,14	2.615	-6.534	-71,42	9.149
Derivados no corrientes	326	230	239,58	96	83	0,00	13	13	0,00	0
Activos por impuesto diferidos	26.966	-1.466	-5,16	28.432	5.899	26,18	22.533	5.061	28,97	17.472
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	523.793	-41.072	-7,27	564.865	37.310	7,07	527.555	11.842	2,30	515.713
Existencias corrientes	273.193	-4.197	-1,51	277.390	-6.951	-2,44	284.341	45.811	19,21	238.530
Deudores y otras cuentas por Cobrar	185.143	-1.136	-0,61	186.279	10.836	6,18	175.443	4.416	2,58	171.027
Activos por impuestos sobre las ganancias a cobrar	765	-757	-49,74	1.522	-4.656	-75,36	6.178	2.344	61,14	3.834
Activos Financieros corrientes	840	25	3,07	815	-7.618	-90,34	8.433	4.876	137,08	3.557
Derivados corrientes	4.708	1.940	70,09	2.768	2.026	273,05	742	0	0,00	0
Efectivo y equivalentes al efectivo	51.990	620	1,21	51.370	20.320	65,44	31.050	2.907	10,33	28.143
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	516.639	-3.505	-0,67	520.144	13.957	2,76	506.187	61.096	13,73	445.091
TOTAL ACTIVO (A + B)	1.040.432	-44.577	-4,11	1.085.009	51.267	4,96	1.033.742	72.938	7,59	960.804
PATRIMONIO										
Capital suscrito	32.550	0	0,00	32.550	-73	-0,22	32.623	0	0,00	32.623
Otros fondos propios	581.183	-65.056	-10,07	646.239	45.082	7,50	601.157	-93.901	-13,51	695.058
Resultado del ejercicio	122.513	16.936	16,04	105.577	-18.256	-14,74	123.833	1.732	1,42	122.101
Participaciones no controladoras	0	0	0,00	0	0	0,00	13	-122	-90,37	135
TOTAL PATRIMONIO	736.246	-48.120	-6,13	784.366	26.740	3,53	757.626	29.945	4,12	727.681
Subvenciones	1.189	-362	-23,34	1.551	-584	-27,35	2.135	-347	-13,98	2.482
Provisiones	38.520	4.918	14,64	33.602	11.638	52,99	21.964	-271	-1,22	22.235
Pasivos financieros no corrientes	48.244	-23.665	-32,91	71.909	15.460	27,39	56.449	-17.887	-24,06	74.336
Deudas a L.P. por activos por derecho de uso	11.229	-3.163	-21,98	14.392	14.364	51300,00	28	28	0,00	0
Derivados no corrientes	107	107	0,00	0	-495	-100,00	495	495	0,00	0
Pasivos por impuestos diferidos	19.274	-4.395	-18,57	23.669	2.318	10,86	21.351	837	4,08	20.514
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	118.563	-26.560	-18,30	145.123	42.701	41,69	102.422	-17.145	-14,34	119.567
Pasivos financieros corrientes	71.347	20.919	41,48	50.428	-27.984	-35,69	78.412	59.026	304,48	19.386
Deudas a C.P. por activos por derecho de uso	4.456	-447	-9,12	4.903	4.868	13908,57	35	0	0,00	0
Derivados corrientes	2.159	2.034	1627,20	125	-922	-88,06	1.047	0	0,00	0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	87.374	1.427	1,66	85.947	3.476	4,21	82.471	-183	-0,22	82.654
Pasivos por impuestos sobre las ganancias a pagar	9.083	3.925	76,10	5.158	-826	-13,80	5.984	-533	-8,18	6.517
Provisiones	11.204	2.245	25,06	8.959	3.214	55,94	5.745	746	14,92	4.999
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	185.623	30.103	19,36	155.520	-18.174	-10,46	173.694	60.138	52,96	113.556
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.040.432	-44.577	-4,11	1.085.009	51.267	4,96	1.033.742	72.938	7,59	960.804

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Viscofan, 2020e

Se puede observar en el Estado de Situación Financiera de Viscofan, que los activos no corrientes tienen una mayor incidencia en los ejercicios de la compañía, esto es básicamente requerido porque siendo una productora de envolturas necesita de construcción de plantas, adquisiciones e inversiones para poder mantener sus actividades de producción.

El total de activos en 2020 disminuye en un 4,11%, en 2019 tuvo un aumento del 4,93% y en el 2018 presento un incremento del 7,5% a comparación del año anterior. En 2020, los activos corrientes y no corrientes reflejan un descenso del 0,67% y 7,27% respectivamente.

Al analizar el rubro de activos no corrientes, se observa que la cifra disminuyó en 2020, principalmente a que la compañía decide explotar la tecnología ya instalada antes que realizar nuevas inversiones. La inversión del Grupo en el año 2020 se sitúa en 56,9 millones de euros a comparación de los 62,1 millones de euros invertidos en 2019, lo que representa una disminución del 8,4% en el último año. Sus activos no corrientes corresponden al 53%, 51%, 52% y 50% del total de sus activos en las anualidades del 2017 al 2020.

Por otro lado, los activos corrientes en el 2020 también reflejan un pequeño descenso con respecto al año anterior, analizando los rubros se encuentra que la cuenta deudores presenta un leve descenso de la variación porcentual en un 0,67 y la partida de equivalentes de efectivo en cambio aumenta en un 1,21 a comparación del 2019.

En cuanto al patrimonio de Viscofan, se observa que su principal fuente de financiación es interna, los recursos propios financian 70% del activo de la empresa durante los últimos cuatro años. El saldo neto del patrimonio presenta un leve descenso en un 6,1% en comparación al 2019, a pesar del aumento del resultado neto, como consecuencia de una mayor distribución de los dividendos en la compañía. Esto que presenta una participación de cuenta de pasivo financiero, son generados por crédito al sistema financiero español.

Analizando su deuda neta en relación al 2019, a largo plazo disminuye en un 18,3% y en el corto plazo aumenta en un 19,3% afectada por la cuenta pasivos financieros, aun así, es una deuda bastante mínima en proporción a sus fondos propios, lo que demuestra la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones, además de ser partícipe de nuevas inversiones en caso de considerarlo necesario.

6.1.2. Análisis Vertical del Balance General

En la Tabla 4, se muestra las cifras del balance general junto con el cálculo de los porcentajes verticales del Grupo Viscofan.

Tabla 4. Analisis Vertical del Balance. Datos en miles de euros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	GRUPO VISCOFAN							
	2020	%	2019	%	2018	%	2017	%
ACTIVO								
Activo intangible	19.268	1,85	19.635	1,81	22.915	2,22	19.293	2,01
Inmovilizado material	459.548	44,17	494.994	45,62	479.479	46,38	469.799	48,90
Activos por derecho de uso	15.745	1,51	19.332	1,78	0	0,00	0	0,00
Activos financieros no corrientes	1.940	0,19	2.376	0,22	2.615	0,25	9.149	0,95
Derivados no corrientes	326	0,03	96	0,01	13	0,00	0	0,00
Activos por impuesto diferidos	26.966	2,59	28.432	2,62	22.533	2,18	17.472	1,82
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	523.793	50,34	564.865	52,06	527.555	51,03	515.713	53,68
Existencias corrientes	273.193	26,26	277.390	25,57	284.341	27,51	238.530	24,83
Deudores y otras cuentas por Cobrar	185.143	17,79	186.279	17,17	175.443	16,97	171.027	17,80
Activos por impuestos sobre las ganancias a cobrar	765	0,07	1.522	0,14	6.178	0,60	3.834	0,40
Activos Financieros corrientes	840	0,08	815	0,08	8.433	0,82	3.557	0,37
Derivados corrientes	4.708	0,45	2.768	0,26	742	0,07	0	0,00
Efectivo y equivalentes al efectivo	51.990	5,00	51.370	4,73	31.050	3,00	28.143	2,93
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	516.639	49,66	520.144	47,94	506.187	48,97	445.091	46,32
TOTAL ACTIVO (A + B)	1.040.432	100	1.085.009	100	1.033.742	100	960.804	100
PATRIMONIO								
Capital suscrito	32.550	3,13	32.550	3,00	32.623	3,16	32.623	3,40
Otros fondos propios	581.183	55,86	646.239	59,56	601.157	58,15	695.058	72,34
Resultado del ejercicio	122.513	11,78	105.577	9,73	123.833	11,98	122.101	12,71
Participaciones no controladoras	0	0,00	0	0,00	13	0,00	135	0,01
TOTAL PATRIMONIO	736.246	70,76	784.366	72,29	757.626	73,29	727.681	75,74
Subvenciones	1.189	0,11	1.551	0,14	2.135	0,21	2.482	0,26
Provisiones	38.520	3,70	33.602	3,10	21.964	2,12	22.235	2,31
Pasivos financieros no corrientes	48.244	4,64	71.909	6,63	56.449	5,46	74.336	7,74
Deudas a L.P. por activos por derecho de uso	11.229	1,08	14.392	1,33	28	0,00	0	0,00
Derivados no corrientes	107	0,01	0	0,00	495	0,05	0	0,00
Pasivos por impuestos diferidos	19.274	1,85	23.669	2,18	21.351	2,07	20.514	2,14
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	118.563	11,40	145.123	13,38	102.422	9,91	119.567	12,44
Pasivos financieros corrientes	71.347	6,86	50.428	4,65	78.412	7,59	19.386	2,02
Deudas a C.P. por activos por derecho de uso	4.456	0,43	4.903	0,45	35	0,00	0	0,00
Derivados corrientes	2.159	0,21	125	0,01	1.047	0,10	0	0,00
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	87.374	8,40	85.947	7,92	82.471	7,98	82.654	8,60
Pasivos por impuestos sobre las ganancias a pagar	9.083	0,87	5.158	0,48	5.984	0,58	6.517	0,68
Provisiones	11.204	1,08	8.959	0,83	5.745	0,56	4.999	0,52
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	185.623	17,84	155.520	14,33	173.694	16,80	113.556	11,82
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.040.432	100	1.085.009	100	1.033.742	100	960.804	100

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Viscofan, 2020e

Se puede observar en la Tabla 4, que tanto los activos corrientes como no corrientes presentan porcentajes similares en el 2020, aunque es una diferencia no muy significativa entre ambos. Los activos no corrientes equivalen al 50,34% y el activo corriente está en un 49,66% del total del activo, a diferencia del 2019 que representaba un 52,06% y 47,4% respectivamente.

La incidencia del activo no corriente se debe principalmente al rubro de inmovilizado material que representa el 44,17% en el 2020 mientras que en 2019 se encontraba en el 45,62% sobre los activos, lo que significa una disminución de inversión por el Grupo en el último año. De todas las anualidades, se puede apreciar que en 2017 el 48,9% del activo representa al inmovilizado material, equivalente a una fuerte inversión realizado por el Grupo en ese año.

En cuanto al activo corriente, la cuenta existencia y deudores destacan en este grupo de activos con un 26,3% y 17,8% sobre los activos respectivamente, mientras que en 2019 representaban el 25,57% y 17,17% de los activos, ambas cuentas tienen diferencias mínimas de un año con respecto al otro, lo que refleja la capacidad de la empresa en el manejo de sus clientes, así como de su inventario.

La cuenta de efectivo y sus equivalentes presenta un incremento en todos sus ejercicios económicos, así alcanza el 5% del activo en comparación a las cifras del 4,7%, 3,0% y 2,9% de años anteriores, lo que responde a la capacidad de Viscofan para generar efectivo y cubrir sus necesidades inmediatas en el corto plazo.

Los recursos propios alcanzan el 70% en 2020, lo que representa unas obligaciones mínimas para la industria con unos pasivos que en el corto plazo representan un 17,84% y en el largo plazo un 11,40%.

La relación entre pasivos corrientes y no corrientes, demuestra que la compañía posee más obligación con deuda a corto plazo que a largo plazo, a diferencia del 2019 que representaba un porcentaje similar en sus pasivos.

La cuenta acreedores representa un 8% del patrimonio y se ha mantenido con mínimas fluctuaciones a lo largo de los años, lo que representa la buena gestión de la compañía en cuanto a políticas de crédito.

6.2. CUENTA DE RESULTADOS

Por medio del estado de resultado del Grupo Viscofan, se examinará el beneficio neto que ha obtenido la compañía en las anualidades del 2017-2020 en relación a sus costes y gastos efectuados en cada uno de sus ejercicios.

El análisis del estado de resultado ayudará a tener una mejor visión de la situación financiera de la industria actualmente, ya que se conocerá la evolución del negocio en cuanto al crecimiento de sus ventas sobre sus costes por producción.

Se analizarán las partidas más representativas de la cuenta de resultados por medio del análisis horizontal y vertical del Grupo Viscofan.

6.2.1. Análisis Horizontal del Estado de Resultados

En la tabla 5, se muestran las cifras de la cuenta de resultados junto con el cálculo de los porcentajes verticales del Grupo Viscofan.

Tabla 5. Análisis Horizontal de la Cuenta de Resultados. Datos en miles de euros.

CUENTA DE RESULTADO	GRUPO VISCOFAN									
	2020	2020 - 2019		2019	2019 - 2018		2018	2018 - 2017		2017
		ABS	REL %		ABS	REL %		ABS	REL %	
Ventas y prestaciones de servicios	912.160	62.463	7,35	849.697	63.648	8,10	786.049	7.913	1,02	778.136
Variación de existencias de productos terminados y en curso	3.140	12181,00	-134,73	-9.041	-34.138	-136,02	25.097	6.288	33,43	18.809
Consumos de materias primas y consumibles	-275.671	-13048,00	4,97	-262.623	-9.977	3,95	-252.646	-23.097	10,06	-229.549
Otros ingresos de explotación	8.522	1574,00	22,65	6.948	-16.488	-70,35	23.436	6.139	35,49	17.297
Gastos de personal	-222.731	-21453,00	10,66	-201.278	-12.143	6,42	-189.135	-4.855	2,63	-184.280
Otros gastos de explotación	-190.401	-378,00	0,20	-190.023	-815	0,43	-189.208	681	-0,36	-189.889
Gastos por amortización de activos intangible	-4.121	-34,00	0,83	-4.087	-286	7,52	-3.801	-313	8,97	-3.488
Gastos por amortización de inmovilizado material	-62.639	-568,00	0,92	-62.071	-3.434	5,86	-58.637	-5.743	10,86	-52.894
Gastos por amortización de activos por derecho de uso	-4.766	-250,00	5,54	-4.516	-4.516	0,00	0	0	0,00	0
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-586	-494,00	536,96	-92	228	-71,25	-320	-1.031	-145,01	711
Deterioro de Fondo de Comercio	0	3520,00	-100,00	-3.520	-3.520	0,00	0	0	0,00	0
Diferencia negativa en combinación de negocios	0	-10889,00	-100,00	10.889	5.403	98,49	5.486	5.486	0,00	0
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	162.907	32624,00	25,04	130.283	-16.038	-10,96	146.321	-8.532	-5,51	154.853
Ingresos financieros	524	-73,00	-12,23	597	288	93,20	309	30	10,75	279
Gastos financieros	-1.475	491,00	-24,97	-1.966	168	-7,87	-2.134	-288	15,60	-1.846
Pérdidas de créditos no comerciales	5	-10,00	-66,67	15	11	275,00	4	-523	-99,24	527
Diferencias de cambio	-2.305	-3440,00	-303,08	1.135	-1.664	-59,45	2.799	11.255	-133,10	-8.456
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	159.656	29592,00	22,75	130.064	-17.235	-11,70	147.299	1.942	1,34	145.357
Gasto por impuesto sobre las ganancias	-37.143	-12656,00	51,68	-24.487	-899	3,81	-23.588	-250	1,07	-23.338
RESULTADO DEL EJERCICIO	122.513	16936,00	16,04	105.577	-18.134	-14,66	123.711	1.692	1,39	122.019

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Viscofan, 2020e

Se puede observar en la cuenta de resultados del Grupo Viscofan, que las ventas aumentan en un 7,35 % respecto al año pasado, por lo que la compañía en 2020 termina con 912.160 miles de euros en ingresos, lo que demuestra el incremento abismal que tuvo el sector alimenticio durante la pandemia del Covid 19. Los costes de materia primas se muestran con un aumento gradual a lo largo de los años. En 2020, presentan un incremento no muy significativo del 4,97% a comparación del 3,95% del año pasado, donde los ahorros generados se deben principalmente a la nueva planta de celulósica y fibrosa implementada en España.

El beneficio por explotación termina con 162.907 miles de euros, representando un incremento del 25%, los gastos de personal aumentan en un 10,7% debido principalmente a la integración de Nitta Casing a la compañía en 2019.

El beneficio antes de impuestos acaba con 159.656 miles de euros equivalente al aumento del 23% y como resultado el beneficio neto termina con 122.513 miles de euros correspondiente a un incremento del 16% respecto a su año anterior.

6.2.2. Análisis Vertical de la Cuenta de Resultados

En la tabla 6, se muestran las cifras de la cuenta de resultados junto con el cálculo de los porcentajes verticales del Grupo Viscofan.

Tabla 6. Análisis Vertical de la Cuenta de Resultados. Datos en miles de euros

CUENTA DE RESULTADO	GRUPO VISCOFAN							
	2020	%	2019	%	2018	%	2017	%
Ventas y prestaciones de servicios	912.160	100	849.697	100	786.049	100	778.136	100
Variación de existencias de productos terminados y en curso	3.140	0,34	-9.041	-1,06	25.097	3,19	18.809	2,42
Consumos de materias primas y consumibles	-275.671	-30,22	-262.623	-30,91	-252.646	-32,14	-229.549	-29,50
Otros ingresos de explotación	8.522	0,93	6.948	0,82	23.436	2,98	17.297	2,22
Gastos de personal	-222.731	-24,41	-201.278	-23,69	-189.135	-24,06	-184.280	-23,68
Otros gastos de explotación	-190.401	-20,87	-190.023	-22,36	-189.208	-24,07	-189.889	-24,40
Gastos por amortización de activos intangible	-4.121	-0,45	-4.087	-0,48	-3.801	-0,48	-3.488	-0,45
Gastos por amortización de inmovilizado material	-62.639	-6,87	-62.071	-7,31	-58.637	-7,46	-52.894	-6,80
Gastos por amortización de activos por derecho de uso	-4.766	-0,52	-4.516	-0,53	0	0,00	0	0,00
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-586	-0,06	-92	-0,01	-320	-0,04	711	0,09
Deterioro de Fondo de Comercio	0	0,00	-3.520	-0,41	0	0,00	0	0,00
Diferencia negativa en combinación de negocios	0	0,00	10.889	1,28	5.486	0,70	0	0,00
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	162.907	17,86	130.283	15,33	146.321	18,61	154.853	19,90
Ingresos financieros	524	0,06	597	0,07	309	0,04	279	0,04
Gastos financieros	-1.475	-0,16	-1.966	-0,23	-2.134	-0,27	-1.846	-0,24
Pérdidas de créditos no comerciales	5	0,00	15	0,00	4	0,00	527	0,07
Diferencias de cambio	-2.305	-0,25	1.135	0,13	2.799	0,36	-8.456	-1,09
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	159.656	17,50	130.064	15,31	147.299	18,74	145.357	18,68
Gasto por impuesto sobre las ganancias	-37.143	-4,07	-24.487	-2,88	-23.588	-3,00	-23.338	-3,00
RESULTADO DEL EJERCICIO	122.513	13,43	105.577	12,43	123.711	15,74	122.019	15,68

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Viscofan, 2020e

Como se observa en la cuenta de resultados del Grupo Viscofan, existe un aumento en el resultado neto del último año, donde a pesar de la emergencia sanitaria del Covid-19, se aprecia que la industria obtuvo mayores ventas y por consecuencia mayores ingresos.

Las ventas crecen en un 7,35 % a comparación del 2019 y la compañía termina con una utilidad neta de 122.513 millones de euros correspondiente al 13,43% de las ventas en el ejercicio 2020. Los costes relacionados con la explotación al igual que los gastos han aumentado naturalmente sin representar un riesgo para el Grupo. Las partidas más significativas son los costes por materia prima, gastos de explotación y gastos del personal con un 30%, 20% y 24% en relación sobre las ventas

Es importante mencionar que el Grupo ha logrado mantener sus costes de materia prima sin demasiadas fluctuaciones a través del tiempo, representan el 29%, 32%, 30% y 30% del total de las ventas en las anualidades del 2017-2020, lo que demuestra la eficiencia que tiene la compañía para manejar sus costes de producción.

El beneficio por explotación se sitúa en 20%, 19%, 15%, 18% sobre las ventas en las anualidades del 2017-2020, donde se destaca el 2017 como uno de los años en los que se incurrió en más gastos de explotación.

Los gastos de personal representan un 24% sobre las ventas, se debe principalmente al crecimiento del personal, así como por la presencia y ayudas al COVID-19, ya que el Grupo decidió salvaguardar al personal en lo que pasa la pandemia. La plantilla al cierre del ejercicio muestra a 4.967 personas mostrando un incremento del 7,3% del personal.

6.3. ESTADO DE FLUJO DE EECTIVO

Mediante el análisis del estado de flujo de efectivo, se analizan las actividades de operación, inversión y financiamiento del Grupo Viscofan, donde se determinará la solvencia para cubrir sus necesidades en el corto plazo y su capacidad para participar en nuevas inversiones.

A continuación, se revisa la comparativa de las anualidades 2019-2020, mediante el análisis horizontal y vertical del flujo de efectivo, donde se examinan las partidas más representativas que permitan conocer la liquidez y la capacidad de financiamiento que tiene la compañía al cierre del ejercicio 2020.

6.3.1. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

En la tabla 7, se muestran las cifras del estado de flujo de efectivo junto con el cálculo de los porcentajes horizontales y verticales del Grupo Viscofan.

Tabla 7. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo. Datos en miles de euros

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	GRUPO VISCOFAN					
	2020	%	2019	%	2020 - 2019	
					ABS	REL %
Beneficio del ejercicio después de impuesto	122.513	68,70	105.577	59,34	16.936	16,04
Ajustes por el gasto por el impuesto sobre las ganancias	37.143	20,83	24.487	13,76	12.656	51,68
Ajuste por reducción (incremento) de inventarios	-20.965	-11,76	15.023	8,44	-35.988	-239,55
Ajuste por reducción (incrementos) de cuentas a cobrar	-15.602	-8,75	-6.919	-3,89	-8.683	125,50
Ajuste por reducción (incrementos) de cuentas a pagar	11.389	6,39	-1.969	-1,11	13.358	-678,42
Ajuste por gastos de amortización	71.526	40,11	70.674	39,72	852	1,21
Deterioro del fondo de comercio	0	0,00	3.520	1,98	-3.520	-100,00
Variación de las provisiones	5.829	3,27	5.999	3,37	-170	-2,83
Ajuste de ingreso por intereses	-524	-0,29	-597	-0,34	73	-12,23
Ajuste por gasto por intereses	1.475	0,83	1.966	1,10	-491	-24,97
Diferencias de cambio, netas	2.305	1,29	-1.135	-0,64	3.440	-303,08
Pagos basados en acciones	1.485	0,83	0	0,00	1.485	0,00
Diferencia negativa en combinación de negocios	0	0,00	-10.889	-6,12	10.889	-100,00
Otros ajustes	75	0,04	-499	-0,28	574	-115,03
Ajustes para conciliar el resultado antes de impuestos con los flujos de efectivos netos	94.136	52,78	99.661	56,01	-5.525	-5,54
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) operaciones	216.649	121,48	205.238	115,35	11.411	5,56
Pagos por impuestos sobre las ganancias	-35.893	-20,13	-26.742	-15,03	-9.151	34,22
Aportaciones y otros pagos, correspondientes a planes de pensiones	-2.415	-1,35	-565	-0,32	-1.850	327,43
EFFECTIVO NETO DE LAS ACTIVIDADES OPERATIVAS	178.341	100	177.931	100	410	0,23
Adquisición de una sociedad dependiente, neta del efectivo adquirido	0	0,00	-1.544	2,46	1.544	-100,00
Pagos por la adquisición de inmovilizado material e intangible	-55.320	103,26	-62.755	100,18	7.435	-11,85
Cobros procedentes de ventas de inmovilizado	605	-1,13	766	-1,22	-161	-21,02
Intereses cobrados	1.139	-2,13	891	-1,42	248	27,83
EFFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-53.576	100	-62.642	100	9.066	-14,47
Disposiciones de deuda financiera	35.345	-29,46	49.366	-51,79	-14.021	-28,40
Amortizaciones de deuda financiera	-38.263	31,90	-66.355	69,61	28.092	-42,34
Adquisición de acciones propias	0	0,00	-6.487	6,81	6.487	-100,00
Dividendos pagados a accionistas de la Sociedad dominante	-109.411	91,21	-74.302	2,00	-35.109	47,25
Intereses pagados	-1.800	1,50	-1.909	2,00	109	-5,71
Pagos por activos por derecho de uso	-4.833	4,03	-4.552	4,78	-281	6,17
Otros pasivos financieros (netos)	-998	0,83	8.914	-9,35	-9.912	-111,20
EFFECTIVO NETO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-119.960	100	-95.325	100	-24.635	25,84
Aumento (Disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo antes del efecto de cambios en el tipo de cambio	4.805	9,24	19.964	38,86	-15.159	-75,93
Efecto de las variaciones en el tipo de cambio en el efectivo o equivalentes	-4.185	-8,05	356	0,69	-4.541	-1275,56
Aumento (Disminución) neto de efectivo y otros medios líquidos equivalentes	620	1,19	20.320	39,56	-19.700	-96,95
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes a 1 de enero	51.370	98,81	31.050	60,44	20.320	65,44
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL 31 DE DICIEMBRE	51.990	100	51370	100	620	1,21

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Viscofan, 2020e

En la tabla 7, se muestra la comparativa de los ejercicios 2019-2020 del flujo de efectivo, donde se puede apreciar un resultado favorable en las entradas y salidas de efectivo, indicando que la compañía no posee problemas de liquidez y refleja una buena salud en su negocio.

En el año 2020, el Grupo generó una caja suficiente para atender las actividades de operación y pagos de dividendos de 178.341 miles de euros, aumentando en un 23% respecto su ejercicio anterior. Ambos periodos presentan saldos positivos, los cuales son destinados a las principales entradas de efectivo del negocio.

Dentro del flujo de las actividades de inversión, se puede observar una disminución en su saldo neto con un 14.47%, esto se debe principalmente a que la empresa decide no centrarse en nuevas inversiones como parte de su estrategia actual de negocio y también por la incertidumbre causada por el Covid-19, por lo que las partidas de inmovilizado material e intangible reflejan un descenso en sus resultados.

Finalmente, las actividades de financiación, se presenta en un aumento del saldo neto con un 25.84%, debido básicamente a la financiación interna dentro de la compañía con respecto al reparto de dividendos de sus accionistas.

6.4. RATIOS FINANCIEROS

El análisis de los ratios financieras del Grupo Viscofan, es una serie de indicadores que permite medir la rentabilidad, la liquidez, la eficiencia y la solvencia de la compañía. Cada indicador proporciona información relevante acerca del movimiento del negocio, por lo que determinara si el Grupo tiene buenas políticas y estrategias actualmente, sus resultados ayudarán a la toma de decisiones.

Se analizarán los indicadores de rentabilidad que permiten conocer la capacidad de la empresa para generar beneficio, los ratios de liquidez que son equivalentes a cubrir las obligaciones financieras a corto plazo, las ratios de eficiencia que son aquellos que permiten medir la productividad del activo y los ratios de solvencia que son los que ayudan a mantener la deuda controlada.

Actualmente la empresa presenta una capacidad de endeudamiento muy por arriba de las rentabilidades de patrimonio que ahora están bordando en el 1% como el promedio de la industria y en lo que respecta a los indicadores de endeudamiento, se tiene apenas el 14% en

deuda de capital y el 10% en deuda de activo, muy por debajo del 50% que es el promedio de la industria. En cuanto a la capacidad de capital total invertido, Viscofan está 9.8 veces más capitalizada que Devro que es la última empresa del sector de polímeros y 1.8 veces a la empresa Shenguan que es la que le sigue en importancia, por ende se puede concluir que el grupo analizado se encuentra en buen performan con respecto al sector económico y productivo al que pertenece.

6.4.1. Análisis de los ratios financieros

En la tabla 8, se muestran los resultados de los indicadores financieros del Grupo Viscofan en las anualidades del 2017-2020.

Tabla 8. Análisis de Ratios del Grupo Viscofan.

	GRUPO VISCOFAN			
RATIOS	2020	2019	2018	2017
RATIOS DE LIQUIDEZ				
Liquidez General	2,78	3,34	2,91	3,92
Liquidez Estricta	1,31	1,56	1,28	1,82
Tesorería	1,31	1,56	1,28	1,82
Fondo Maniobra	331.016	364.624	332.493	331.535
RATIOS DE ENDEUDAMIENTO				
Solvencia	3,42	3,61	3,74	4,12
Endeudamiento general	0,41	0,38	0,36	0,32
Endeudamiento largo plazo	0,16	0,19	0,14	0,16
Endeudamiento corto plazo	0,25	0,20	0,23	0,16
RENTABILIDAD				
Rentabilidad económica(ROA)	0,12	0,10	0,12	0,13
Rentabilidad financiera(ROE)	0,17	0,13	0,16	0,17
Apalancamiento financiero	1,38	1,38	1,37	1,24
OTROS ACTIVOS				
Margen de ventas	0,18	0,15	0,19	0,20
Rotación de activos	0,88	0,78	0,76	0,81
Rotación de activos fijos	1,74	1,50	1,49	1,51
Rotación de activos corrientes	1,77	1,63	1,55	1,75
Autonomía financiera	0,71	0,72	0,73	0,76
Utilización de la deuda	0,29	0,28	0,27	0,24
Calidad de la deuda	0,61	0,52	0,63	0,49
Cobertura	0,71	0,72	0,73	0,76

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Viscofan, 2020e

Como se observa en la tabla, los ratios de liquidez de Viscofan indican que la compañía puede cubrir sus necesidades en el corto plazo sin ningún problema. Así se refleja que el 2020 que la compañía mantiene 1,31 euros por cada euro de deuda. También se puede observar que el fondo maniobra muestra una disminución y que el año 2019 se presenta como el más alto entre todas las anualidades.

El ratio de solvencia se muestra óptimo, indica que la industria puede atender sus deudas en el corto y largo plazo, su indicador expresa que los activos sobrepasan en 3.42 a los pasivos en la anualidad 2020.

El ratio de endeudamiento se muestra en 41% que es bastante bajo, donde a corto plazo está en 25% y a largo plazo en 16%, se debe principalmente a que la compañía se financia en gran mayoría con sus recursos propios, esto lo valida el ratio de apalancamiento financiero, el cual se encuentra en un 1.38 mostrándose constante en los últimas tres anualidades, por lo que al ser mayor que 1, indica que el Grupo puede recurrir tranquilamente a la financiación ajena para aumentar el importe de su inversión

El indicador de autonomía se muestra en 71% representando la proporción de los recursos propios que tiene la empresa, en conjunto con el ratio de utilización de la deuda que es del 29% equivalente a su deuda con terceros.

La rotación de activos incrementa en el 2020, mostrando la eficiencia con la que compañía utiliza sus activos para generar ingresos. La evolución positiva de este ratio indica un fuerte incremento en las ventas. Así se tiene que la compañía anualmente gana 0.88 euros por cada euro invertido en activo.

También se puede destacar que el ROA en el 2020 aumenta en un 12% respecto al 2019, lo que representa la eficiencia de la empresa para generar beneficio con sus activos. De igual manera, el ROE se incrementó en un 17%, expresando así la rentabilidad obtenida por la compañía sobre sus fondos propios.

Se muestran los ejercicios 2020 y 2017 como los más rentables para Viscofan. En conclusión, la compañía se muestra con un óptimo nivel de solvencia, donde el 70% de los activos se financia con recursos propios.

6.5. INFORME DIAGNÓSTICO

La revisión de las cuentas consolidadas en el 2020, muestra a Viscofan con unos altos márgenes de beneficio, una deuda insignificante y una rentabilidad económica y financiera alta, siendo el único productor mundial con capacidad de fabricar las cuatro tecnologías existentes en el mercado.

La compañía ha ido creciendo constantemente con un alto potencial en el mercado de las envolturas, donde la demanda de productos cárnicos crece entre 2-4%a anual en conjunto con un ritmo que aumenta en población en 1% anual, además del incremento de los hábitos alimenticios por embutidos debido a la crisis sanitaria del Covid-19.

Viscofan ha aumentado sus ingresos anualmente al igual que su resultado neto, a excepción del 2019, donde presenta un deterioro en sus márgenes que se debe principalmente a las combinaciones de negocios realizadas últimamente por la compañía.

En 2020, la compañía presenta unos márgenes de beneficio al 13%, lo que resalta su estrategia actual de negocio enfocada en servicio, costes y tecnología con resultados muy positivos. Las ventas tuvieron un incremento del 7,4% respecto al 2019 y se espera el mismo crecimiento para el año 2021.

También se resalta el bajo endeudamiento del Grupo con una deuda total de 41%, donde la principal fuente de financiación son los recursos propios de la empresa, destacando así que su propia actividad financia el 70% de sus activos durante los últimos 4 años.

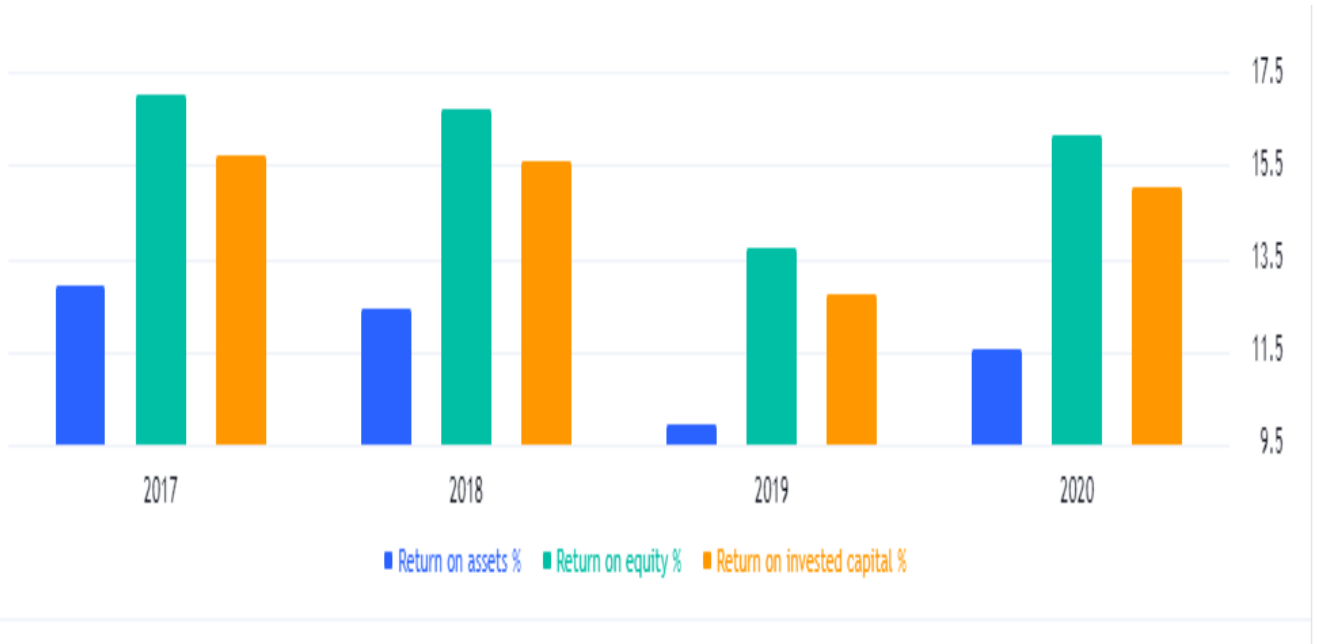
El análisis de los ratios financieros indica que la compañía ha incrementado su rentabilidad económica en un 12% y su rentabilidad financiera en un 17%, lo que refleja su capacidad para generar beneficios sobre los activos y recursos propios de la empresa.

También el apalancamiento financiero del Grupo se sitúa en un indicador óptimo, mostrando como la empresa podría utilizar deuda ajena para realizar una inversión en caso de ser necesario para sus actividades operativas de negocio.

6.5.1. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD

Como se mencionó anteriormente, Viscofan se muestra con una rentabilidad alta en el último año, alcanzó un ROA del 12%, un ROE del 17% y un ROCE del 15%, equivalente al buen manejo de sus activos, recursos propios y capital invertido para la generación de beneficio en la empresa, es una rentabilidad bastante similar a la obtenida en los ejercicios 2017 y 2018.

Figura 3. Rentabilidad de Viscofan



Fuente: Investing, 2020e.

Como se puede observar en la figura, Viscofan recupera su rentabilidad en el último año comparado al descenso que tuvo en el 2019 con un ROA del 10%, un ROE del 13% y un ROCE del 13%. Estos márgenes que se vieron afectados por las adquisiciones de Nitta Cansings (2019) y Globus (2018), más los gastos financieros que afrontaba la compañía en ese año, lo que ha sido compensando en 2020, con una reducción de los gastos en un 25% y una mejora de los márgenes debido a mayores ventas.

Con la adquisición de Nitta Cansings, el Grupo busca reforzar su actividad en Norteamérica, principalmente en los mercados de Estados Unidos y Canadá, donde Nitta Cansings tiene más presencia conformada por su cartera de productos basados en colágeno para los sectores farmacéuticos, alimentarios e industrial.

Dado el crecimiento de Viscofan, es importante generar caja suficiente anualmente para la distribución de los dividendos a accionistas. Para ello, es necesario tener un balance estable con niveles de endeudamiento muy conservadores como hace la compañía.

El nivel de solvencia que presenta Viscofan en 2020, indica un descenso en cuanto a porcentajes de tesorería sobre el pasivo corriente, que se ve afectado principalmente por su fondo de maniobra, ya que el equivalente de efectivo y el disponible en línea de crédito se han mantenido sin mucha fluctuación en la generación de efectivo de la compañía. Su flujo por actividades de explotación también es positivo, lo que es equivalente a la buena gestión del efectivo y la solvencia del negocio.

Figura 4. Fondo de Maniobra del Grupo Viscofan

	Miles de euros	
	2020	2019
Activos corrientes	516.639	520.144
Pasivos corrientes	(185.623)	(155.520)
Fondo de maniobra	331.016	364.624
Pasivos corrientes	185.623	155.520
Porcentaje fondo de maniobra/pasivos corrientes	178,33%	234,45%
Tesorería y otros activos líquidos equivalentes	51.990	51.370
Disponible en línea de crédito (Nota 16)	107.074	116.900
Tesorería + disponibilidad de crédito y descuento	159.064	168.270
Porcentaje tesorería + disponibilidad de crédito y descuento / pasivos corrientes	85,69%	108,20%

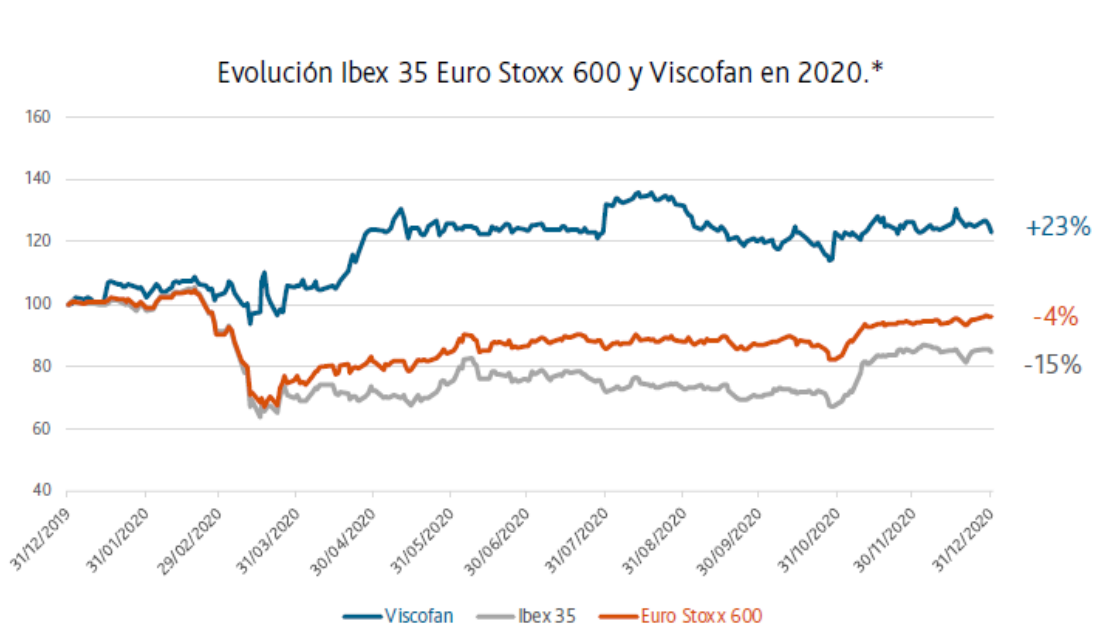
Fuente: Informe Anual de Viscofan, 2020e.

Como se observa en la figura, el fondo de maniobra sufre una disminución en la comparativa en un 10%, significando el aumento del pasivo corriente en un 19% y un activo corriente que se mantiene constante respecto al año anterior, aun así sigue manteniéndose en positivo, por lo que todavía tiene capacidad para cubrir sus obligaciones en el corto plazo.

6.5.2. EVOLUCIÓN BURSÁTIL

El Grupo Viscofan forma parte del Ibex 35 que es el principal índice de referencia bursátil español, que cuenta con las 35 empresas con mayor liquidez de España. La acción de Viscofan está admitida a cotización en los mercados bursátiles españoles de Madrid, Barcelona y Bilbao.

Figura 5. Evolución Bursátil de Viscofan 2020



Fuente: Informe Anual de Viscofan, 2020e.

Analizando la evolución que tiene Viscofan en el mercado bursátil, se puede apreciar un incremento del 23% en el 2020, donde se han negociado más de 28,3 millones de acciones en el mercado continuo español, con un efectivo negociado de €1.562 millones. También se puede observar cómo está por encima de compañías como Ibex 35 y Euro Stoxx 600.

La capitalización bursátil de Viscofan asciende a €2.699 millones a cierre del 2020 y la propuesta de retribución total a los accionistas se sitúa en €1,70 por acción y supera en un 4,9% a la retribución de €1,62 por acción aprobada el año anterior.

La acción de Viscofan ha cerrado en €58,05, un incremento del 23,2% y que se aumenta a 28,3% una vez incluidos la retribución al accionista pagado en el año. El mercado de valores ha reconocido la fortaleza de los resultados publicados a lo largo del año en un entorno de incertidumbre causado por la COVID-19 (Viscofan 2020)

6.5.3. Situación comparativa de Viscofan con los demás oferentes del sector.

Los principales competidores del mercado de Viscofan a nivel mundial son las compañías Viskase, Devro y Shenguan. Por medio de la tabla, se analizará el mercado de los competidores.

Tabla 9. Competidores de Viscofan

AÑO 2020	VISCOFAN	VISKASE	DEVRO	SHENGUAN
Ingresos Totales	912,16M	408,89M	247,60M	139,36M
Capital total	736,25M	149,82M	74,90M	411,13M
Deuda total	105,89M	186,63M	149,30M	13,43M
Rendimiento sobre activos %	11,53	0,93	6,68	2,85
Rendimiento sobre recursos propios %	16,11	4,80	26,57	3,24
Rendimiento sobre capital invertido %	14,99	1,45	10,62	3,24
Margen Bruto %	32,25	19,41	37,04	21,10
Margen de Explotación %	17,87	7,23	17,85	5,17
Margen EBITDA %	25,71	14,04	26,58	19,63
Margen Neto %	13,43	1,16	9,33	9,44
Ratio de Liquidez	1,31	1,58	1,04	2,59
Rotación de Inventario	2,24	3,49	4,05	1,59
Rotación de Activos	0,86	0,80	0,72	0,30
Ratio Deuda Activo	0,10	0,37	0,39	0,08
Ratio Deuda de Capital	0,14	1,25	1,35	0,09

Fuente: Investing, 2020e.

El Grupo Viskase es una empresa norteamericana, que produce tres de las cuatro tecnologías que posee Viscofan (fibrosa, celulosa, plástico), sin embargo, no ha podido superar las ventas de Viscofan, ya que como se observa en la tabla es superado por el doble de ingresos. No posee mucho capital propio y su deuda total está por encima de Viscofan, representando el 37% de su activo, aunque si posee solvencia económica para cubrir sus deudas en el corto plazo según su ratio de liquidez, lo que visualiza que el grupo analizado se lo puede presentar como el de mayores rendimientos y más rentable en la actividad de plásticos españoles.

El ROA se encuentra por debajo de todas las compañías, lo que significa que Viskase no está siendo muy eficiente en el manejo de sus activos. Tanto su ROE y ROIC son deficientes, lo que demuestra que la compañía no está generando beneficios de sus recursos propios. Se puede rescatar su rotación de inventario que se encuentra en un 3.49, un poco por encima de Viscofan, lo que corresponde a una política efectiva en cuanto al manejo de inventarios. Los márgenes de explotación y neto son los menores de toda la competencia, por lo puede decirse que no ha sido un buen año para Viskase, a pesar de ser el principal competidor de Viscofan.

Devro es una compañía británica, posicionada como una de las principales compañías en la comercialización de envolturas procedentes del colágeno, se destaca por la producción de pieles de salchicha. Actualmente se encuentra en todas las regiones del mundo y busca alcanzar crecimiento económico de los países en desarrollo, especialmente en Asia por la popularidad de las salchichas al estilo occidental.

Como se observa en la comparativa está por debajo de Viscofan y Viskase, tiene una deuda promedio y no posee mucho capital. Se destaca su rotación de inventario que es la más alta en la comparativa, correspondiente a un buen manejo de sus inventarios. Su ratio de liquidez está apenas por encima del estimado, lo que indica que no se encuentra muy solvente la compañía, mientras que su deuda con terceros alcanza el 39% de su activo total.

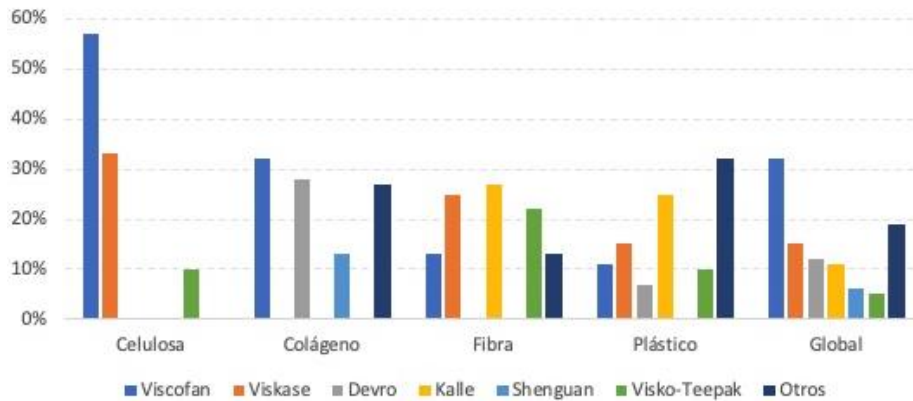
Los márgenes de explotación y neto se encuentran por debajo de Viscofan y por encima del resto de compañías, así mismo pasa con su ROA, ROE y ROIC, demostrando lo rentable que ha sido la compañía en el último año seguidamente de Viscofan

El Grupo Shenguan, con sede en Hong Kong, ocupa el puesto de líder asiático en la comercialización de productos de envasado de Colágeno, generalmente sus ingresos provienen de la República Popular China y su presencia en otros mercados es bastante reducida. Como se observa en la tabla, sus indicadores no afectan en lo más mínimo a Viscofan, ya que últimamente no está generando muchos ingresos.

Su ratio de inventario con 1.59, es el menor de todos en la comparativa, significando que no está manejando adecuadamente su inventario. Además su ratio de liquidez se encuentra en 2.59, equivalente a que puede tener activos ociosos y presentar exceso de efectivo. Se rescata su deuda que es la más baja en la comparativa, encontrándose en un 8% del total de sus activos, muy similar a la que presenta Viscofan.

Con el análisis se puede destacar que el Grupo Viscofan se encuentra en el mercado de oligopolio y goza de baja competencia, ya que al estar presente en las cuatro tecnologías de productos cárnicos (fibrosa, celulosa, plástico, colágeno), los clientes no sienten la necesidad de un cambio de proveedor cuando pueden escoger un producto entre todo tipo de tecnologías, por lo que resulta muy costoso cambiarse a la competencia cuando la envoltura como el producto cárnico se adaptan muy bien en uno solo.

Figura 6. Mercado de Envolturas de Viscofan y sus competidores

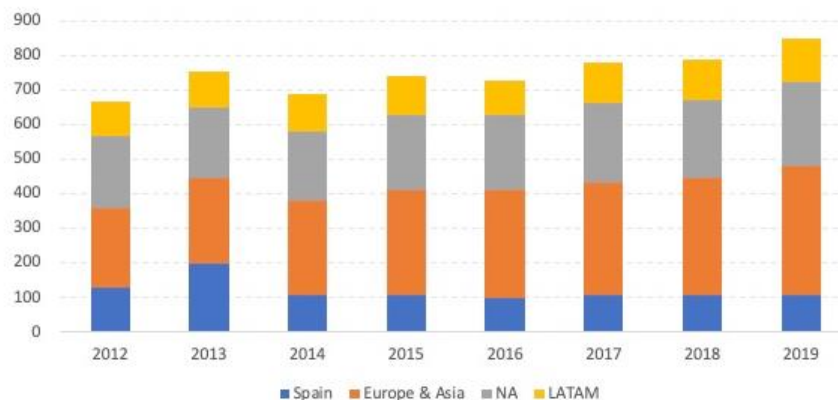


Fuente: Icaria Capital, 2020e.

Se puede apreciar que Viscofan es líder del mercado de las envolturas en productos cárnicos con un total de 60% de la cuota de mercado en celulosa y el 30% en colágeno, donde hay que destacar que ambos mercados son los más grandes en relación a otras envolturas, lo que posiciona a Viscofan con su ventaja competitiva por delante de sus competidores.

También se puede resaltar que el 50% de sus clientes compran los cuatro tipos de envolturas, una estrategia utilizada por Viscofan para obtener mayor demanda de sus productos es situarse cerca de sus clientes para satisfacer sus necesidades de manera más eficiente, es la razón principal por la que Viscofan se encuentra en más de 100 países en todo el mundo.

Figura 7. Ingresos de Viscofan por áreas geográficas

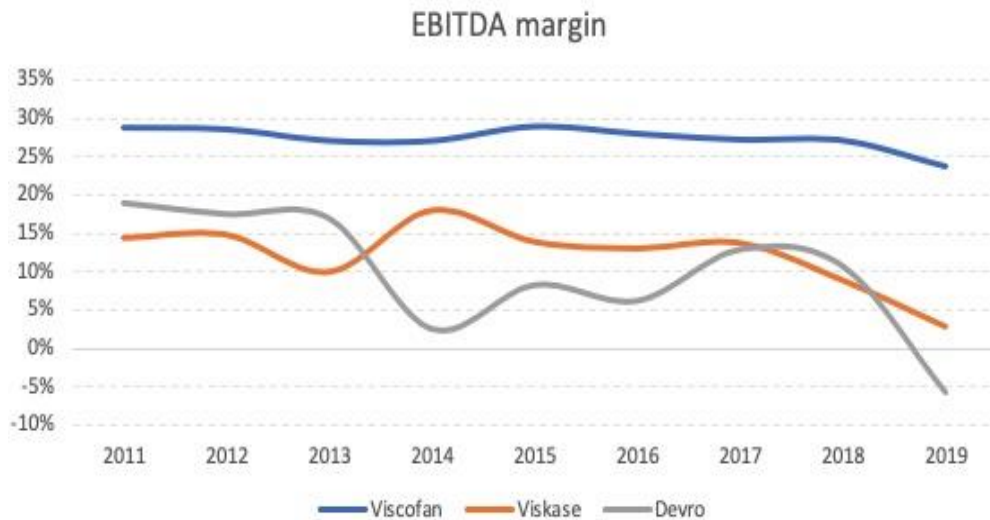


Fuente: Icaria Capital, 2020e.

Generalmente la compañía divide sus ingresos en cuatro por áreas geográficas, donde se destaca a Europa y Asia como las más importantes, en la figura 7 se muestra la evolución de las ventas de Viscofan por cada sector. .

Otro factor diferenciador de Viscofan, es que posee márgenes operativos superiores que se mantienen constantes frente a los que manejan sus competidores, lo que demuestra que la compañía es más estable y no está sujeto a tener caídas en sus actividades operativas.

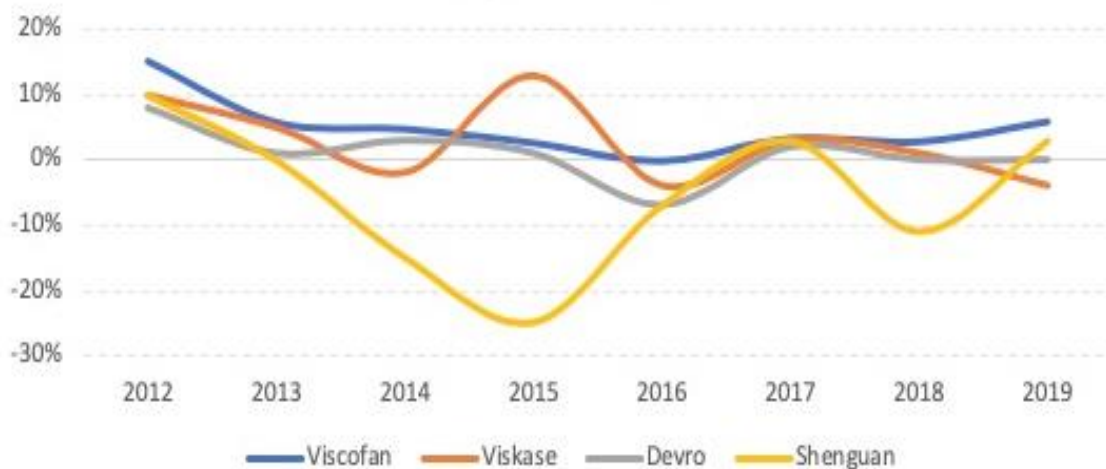
Figura 8. Margen operativo de Viscofan y su competencia



Fuente: Icaria Capital, 2020e.

En la figura 9, se presenta el crecimiento en ventas de Viscofan a lo largo del tiempo, donde se resalta como la compañía ha tenido una evolución constante y estable a diferencia de sus competidores, siendo capaz de tener un crecimiento positivo por años, mientras que sus rivales incluso presentan variaciones negativas en sus ventas.

Figura 9. Márgenes operativos de Viscofan y su competencia



Fuente: Icaria Capital, 2020e.

7. ESTADOS FINANCIEROS PROVISIONALES

Para el análisis de los estados financieros provisionales del grupo Viscofan, se ha proyectado, tanto el Estado de Resultados, así como el Balance General para el periodo comprendido entre los años 2021 hasta el año 2023.

7.1. SUPUESTOS PARA LA CUENTA DE RESULTADOS PREVISIONAL

La economía de la posguerra Europea en la que no participó España directamente, pero fueron involucradas sus economía, ha vuelto a padecer los embates de la crisis en su territorio, después de sufrir los efectos terribles de la crisis del coronavirus, desde el verano del año 2020, lo que obligó a su capital Madrid y a las principales ciudades del país a declarar un estado de emergencia a finales de octubre de ese mismo año. La cuarta economía mas grande de la Unión Europea había logrado unos años antes de esta crisis de salud mundial, mantener su equilibrio en las finanzas públicas y crecer a un ritmo a la par de los estándares económicos promedio de la Unión Europea.

En el tercer trimestre el año 2020, España presentó, a pesar de la causa-efecto coronavirus una impresionante tasa de crecimiento semestral del 16,7%, en comparación con los meses Junio-Septiembre del año 2019, a pesar de esto el PIB, bajó en un 8,7%, y finalizando con una caída interanual del 21.5%. Para el año 2020, los sectores productivos en el que se encuentran incluido el de plásticos, redujo las proyecciones del PIB a la espera que la cobertura de contracción sea del 11,2% frente al pronóstico anterior del 9,2% (ATEGI, 2020).

Para las estimaciones determinadas en las cuentas de resultados del grupo Viscofan, se ha tomado en consideración la tasa de crecimiento promedio de los últimos 4 años, la cual bordea el 4.05% para el periodo 2017-2020. También se ha considerado una tendencia de crecimiento máximo del 6% para el sector. De ahí se tiene que, partiendo del año histórico, la participación negativa del principal rubro referente a consumo de materias primas fue del 30% con respecto a las ventas y prestaciones de servicios, que para ese año fue de 912.160 millones de euros. Ya para el pronóstico del año 2023, este se acrecentará en el 38,5%, mientras que en el tercer rubro de importancia que son los gastos de explotación en el último año histórico, este representó el 20,8% y se acrecentará para el año 2023 en el 31,1%.

En lo que representa a los gastos de amortización, una vez tomado en consideración las inversiones que estaría prevista para el último año, este valor bordeará los 70.562 millones en reducción, con respecto al año base del último periodo económico del año finalizado. En cuanto al rubro de endeudamiento, este también presenta saldos negativos en los años respectivos de gastos financieros, aumentándose su erario negativo de 1.475 millones en el año 2020, hasta llegar a una reducción mayor de 1.662 millones de euros. En lo referente a los resultados del ejercicio, si bien es cierto el grupo Viscofan presenta saldos positivos, estos irán reduciéndose a una tasa promedio del 2%, alcanzando las cifras para el año 2023 de 108.222 millones de euros.

Tabla 10. Cuenta de Resultados Proyectada, Datos en miles de euros

CUENTA DE RESULTADO	GRUPO VISCOFAN			
	2020	2021	2022	2023
Ventas y prestaciones de servicios	912.160	875.218	839.771	805.760
Variación de existencias de productos terminados y en curso	3.140	3.013	2.891	2.774
Consumos de materias primas y consumibles	-275.671	-286.836	-298.453	-310.540
Otros ingresos de explotación	8.522	8.177	7.846	7.528
Gastos de personal	-222.731	-231.752	-241.138	-250.904
Otros gastos de explotación	-190.401	-198.112	-206.136	-214.484
Gastos por amortización de activos intangible	-4.121	-4.288	-4.462	-4.642
Gastos por amortización de inmovilizado material	-62.639	-65.176	-67.816	-70.562
Gastos por amortización de activos por derecho de uso	-4.766	-4.959	-5.160	-5.369
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-586	-610	-634	-660
Deterioro de Fondo de Comercio	0	0	0	0
Diferencia negativa en combinación de negocios	0	0	0	0
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	162.907	156.309	149.979	143.905
Ingresos financieros	524	503	482	463
Gastos financieros	-1.475	-1.535	-1.597	-1.662
Pérdidas de créditos no comerciales	5	5	5	4
Diferencias de cambio	-2.305	-2.398	-2.495	-2.597
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	159.656	153.190	146.986	141.033
Gasto por impuesto sobre las ganancias	-37.143	-38.647	-40.213	-41.841
RESULTADO DEL EJERCICIO	122.513	117.551	112.790	108.222

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Viscofan, 2020e

Tomando en cuenta la tendencia de las proyecciones de ingreso del grupo Viscofan que actualmente acaba de fusionarse con el grupo Nanopack Technology and Packaging S.L.U., se podrá ampliar de forma razonable las acciones del grupo usando una forma ajustada del modelo de simulación Montecarlo, que tiene en cuenta el precio de la acción durante el ejercicio empleado en inversiones futuras con la coalición de la empresa antes mencionada, la rentabilidad esperada por dividendos y las correlaciones estipuladas en las tablas 10 y 11, ponen a la palestra una visión sostenida del negocio y una atención a un crecimiento ponderable más aún si se disminuye al máximo la crisis de salubridad que se inició en la comunidad económica europea en donde se pertenece España.

7.2. SUPUESTOS PARA EL BALANCE GENERAL PREVISIONAL

Para las perspectivas del Balance General Proyectado, para el periodo 2021-2023, se tomó en consideración la variación del Total de Activos no corriente que presentó un decrecimiento del 0,38%, hasta el total de Patrimonio Neto y Pasivo que también decreció en su totalidad en el 1,92% (ver tabla 3) excepto para la cuenta de Total Pasivo no corriente que fue el único rubro que creció para el periodo 2017- 2021 en el 0,21%, con esto se pudo elaborar la tabla 11 que toma en cuenta los siguiente supuestos:

El mayor rubro del balance de situación, lo tiene el inmovilizado material, que toma en consideración el uso y disfrute de las propiedades que maneja el grupo Viscofan en todas sus empresas y filiales y que como dato relevante para su cálculo contable no debe de ser mayor a un año, además de ser un material que debe tener un uso productivo y perenne como recurso operacional del negocio, en este caso para los procesos de extrusión, inyección y termo formado, el cual para el año 2021 decrecerá en 1.746 millones de euros, estos confrontados en el rubro total del año 2020 y obteniéndose saldo decrecientes para el periodo años 2022- 2023, esto como una previsión tomado del referente del crecimiento tentativo de las ventas del Grupo Viscofan para el periodo proyectado.

En lo que respecta a los fondos propios del patrimonio que pueden ser reinvertidos para los próximos años bajo la tendencia de fondos de la empresa del sector polímeros, se inyectará 1.685 millones de euros menos del año base 2020, hasta no ver que haya un cambio o sostenimiento de las macro finanzas españolas y que existiera una caída del covid 19 en el mundo. El segundo rubro importante del pasivo no corriente serían las provisiones que se las

debe de tener en cuenta para poder cubrir cualquier desequilibrio en la economía interna del grupo y que a más de ser un dato contable, se puede tomar en cuenta para precautelar los inventarios de materia prima, lo cual para este tipo de negocio, puede llegar a adsorber hasta el 70% de los costos de fabricación y que para este caso crecerá en 112.000 millones de euros con respecto al año histórico y al primer año proyectado, información que se presenta con detalle en la tabla 11.

Tabla 11. Balance General Proyectado, Datos en miles de euros

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	GRUPO VISCOFAN			
	2020	2021	2022	2023
ACTIVO				
Activo intangible	19.268	19.195	19.122	19.049
Inmovilizado material	459.548	457.802	456.062	454.329
Activos por derecho de uso	15.745	15.685	15.626	15.566
Activos financieros no corrientes	1.940	1.933	1.925	1.918
Derivados no corrientes	326	325	324	322
Activos por impuesto diferidos	26.966	26.864	26.761	26.660
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	523.793	521.803	519.820	517.844
Existencias corrientes	273.193	267.811	262.535	257.363
Deudores y otras cuentas por Cobrar	185.143	181.496	177.920	174.415
Activos por impuestos sobre las ganancias a cobrar	765	750	735	721
Activos Financieros corrientes	840	823	807	791
Derivados corrientes	4.708	4.615	4.524	4.435
Efectivo y equivalentes al efectivo	51.990	50.966	49.962	48.978
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	516.639	506.461	504.537	502.619
TOTAL ACTIVO (A + B)	1.040.432	1.028.264	1.024.356	1.020.464
PATRIMONIO				
Capital suscrito	32.550	32.456	32.361	32.268
Otros fondos propios	581.183	579.498	577.817	576.141
Resultado del ejercicio	122.513	122.158	121.803	121.450
Participaciones no controladoras	0	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO	736.246	734.111	731.982	729.859
Subvenciones	1.189	1.192	1.196	1.199
Provisiones	38.520	38.632	38.744	38.856
Pasivos financieros no corrientes	48.244	48.384	48.524	48.665
Deudas a L.P. por activos por derecho de uso	11.229	11.262	11.294	11.327
Derivados no corrientes	107	107	108	108
Pasivos por impuestos diferidos	19.274	19.330	19.386	19.442
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	118.563	118.907	119.252	119.597
Pasivos financieros corrientes	71.347	63.142	55.881	49.454
Deudas a C.P. por activos por derecho de uso	4.456	3.944	3.490	3.089
Derivados corrientes	2.159	1.911	1.691	1.497
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	87.374	77.326	68.434	60.564
Pasivos por impuestos sobre las ganancias a pagar	9.083	8.038	7.114	6.296
Provisiones	11.204	9.916	8.775	7.766
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	185.623	164.276	145.385	128.665
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.040.432	1.038.297	1.015.165	994.495

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Viscofan, 2020e

Interpretación del flujo de caja proyectado

El presupuesto de caja suministra a la empresa Viscofan cifras que indican el saldo final en caja previsto para los próximos tres años, periodo 2021-2023, en el cual se puede analizar la determinación si se espera que resulte un déficit o un exceso de efectivo durante cada uno de estos próximos años que abarca el pronóstico. El efectivo neto de las actividades operativas, es decir, de los flujos de efectivos netos, de los pagos de impuestos y de las aportación de pensiones que tiene el grupo corporativo dedicado a la transformación de celulosa para el periodo 2021, tendrá un crecimiento sostenido del 11,7% esto indica de que el grupo tendrá una liquidez constante para poder ajustar todo lo relacionado a las cuentas a pagar, por cobrar y poder alimentar los inventarios de materia prima para los procesos productivos de los próximos años.

Sin embargo, pesar de que habrá un ligero exceso en los fondos del grupo cooperativo, no se espera lo mismo en las inversiones previstas para los próximos años, ya que esta tendrá un decrecimiento del 2,78%, sobre todo en el año 2023, donde va a ver un decrecimiento superior al 3%, esto debido a que los pagos por la adquisición de material inmovilizado va a ir creciendo, debido a que las provisiones que la empresa ha presupuestado no se manejarán al mismo ritmo de los planes y programas operativos que tiene la empresa. Por otro lado, en el rubro que totalizan los efectivos netos de las actividades de financiación, también habrá un decrecimiento superior al rubro anterior, es decir del 3,1%, esto se debe a que la empresa necesitará una mayor capacidad de endeudamiento para poder cubrir los huecos que se han dado sobre todo en el año 2020 y en lo que va el primer semestre del 2021, debido a la recesión, a la paralización de la demanda por la pandemia del coronavirus, en donde hubo que reprogramarse hacia la baja, los rubros de ventas de los productos plásticos a partir de la celulosa, polivinilo cloruro que tiene el grupo corporativo y esto pues no le ha dado una mayor liquidez para poder sostener los planes operativos

Y por último, ya en el saldo efectivo de caja se ve un una tendencia positiva, lo cual determina de que habrá una regular solvencia dentro del pronóstico de caja positivo para la empresa, con un crecimiento alto con respecto al promedio de la industria de plástico que es el 11.7%, cualquier necesidad financiera o acceso en fondo puede planearse según este estimado, sugiriendo que tiene que haber cuidado en la preparación de los presupuestos programados

que aquí se están dando en la tabla 12, con el objetivo de reducir la incertidumbre del presupuesto de caja y una utilización de los valores múltiples de forma positiva.

Tabla 12. Estado de Flujo de Efectivo Proyectado, Datos en miles de euros

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	GRUPO VISCOFAN			
	2020	2021	2022	2023
Beneficio del ejercicio después de impuesto	122.513	142.115	164.853	191.230
Ajustes por el gasto por el impuesto sobre las ganancias	37.143	43.086	49.980	57.976
Ajuste por reducción (incremento) de inventarios	-20.965	-17.611	-20.428	-23.697
Ajuste por reducción (incrementos) de cuentas a cobrar	-15.602	-13.106	-15.203	-17.635
Ajuste por reducción (incrementos) de cuentas a pagar	11.389	13.211	15.325	17.777
Ajuste por gastos de amortización	71.526	82.970	96.245	111.645
Deterioro del fondo de comercio	0	0	0	0
Variación de las provisiones	5.829	6.762	7.844	9.098
Ajuste de ingreso por intereses	-524	-440	-511	-592
Ajuste por gasto por intereses	1.475	1.711	1.985	2.302
Diferencias de cambio, netas	2.305	2.674	3.102	3.598
Pagos basados en acciones	1.485	1.723	1.998	2.318
Diferencia negativa en combinación de negocios	0	0	0	0
Otros ajustes	75	87	101	117
Ajustes para conciliar el resultado antes de impuestos con los flujos de efectivos netos	94.136	109.198	126.669	146.937
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) operaciones	216.649	251.313	291.523	338.167
Pagos por impuestos sobre las ganancias	-35.893	-30.150	-34.974	-40.570
Aportaciones y otros pagos, correspondientes a planes de pensiones	-2.415	-2.029	-2.353	-2.730
EFFECTIVO NETO DE LAS ACTIVIDADES OPERATIVAS	178.341	206.876	239.976	278.372
Adquisición de una sociedad dependiente, neta del efectivo adquirido	0	0	0	0
Pagos por la adquisición de inmovilizado material e intangible	-55.320	-46.469	-53.904	-62.528
Cobros procedentes de ventas de inmovilizado	605	702	814	944
Intereses cobrados	1.139	1.321	1.533	1.778
EFFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION	-53.576	-44.446	-51.557	-59.806
Disposiciones de deuda financiera	35.345	41.000	47.560	55.170
Amortizaciones de deuda financiera	-38.263	-32.141	-37.283	-43.249
Adquisición de acciones propias	0	0	0	0
Dividendos pagados a accionistas de la Sociedad dominante	-109.411	-91.905	-106.610	-123.668
Intereses pagados	-1.800	-1.512	-1.754	-2.035
Pagos por activos por derecho de uso	-4.833	-4.060	-4.709	-5.463
Otros pasivos financieros (netos)	-998	-838	-972	-1.128
EFFECTIVO NETO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-119.960	-100.766	-116.889	-135.591
Aumento (Disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo antes del efecto de cambios en el tipo de cambio o equivalentes	4.805	4.036	4.682	5.431
Efecto de las variaciones en el tipo de cambio en el efectivo o equivalentes	-4.185	-3.515	-4.078	-4.730
Aumento (Disminución) neto de efectivo y otros medios líquidos equivalentes	620	719	834	968
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes a 1 de enero	51.370	59.589	69.123	80.183
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL 31 DE DICIEMBRE	51.990	60.308	69.958	81.151

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Viscofan, 2020e

8. PRINCIPALES RIESGOS FINANCIEROS

Viscofan operando a nivel internacional, se encuentra expuesto a potenciales riesgos que se controlan por medio de políticas de control y gestión de riesgos aprobadas por el Consejo de Administración del Grupo, con el objetivo de identificar, medir, prevenir y mitigar riesgos que puedan afectar a la consecución de los objetivos estratégicos de la empresa.

El sistema de gestión de riesgos es responsabilidad del Consejo de Administración, donde dentro del Grupo Viscofan existen diversos órganos encargados de la supervisión y el control de los diferentes riesgos según el nivel de ocurrencia y materialidad a suceder en el transcurso de las actividades operativas de Viscofan. Así se tiene los siguientes departamentos para la gestión y control de riesgos dentro de la compañía:

- Auditoría interna
- Comité de ética y cumplimiento normativo
- Comité global de riesgos
- Comité de riesgos de crédito
- Comité de inversiones
- Comité de ciberseguridad
- Comité de sostenibilidad
- Alta dirección

El Grupo Viscofan mediante los distintos órganos de control y supervisión de riesgos delega al Comité Global de Riesgos para la elaboración de un mapa de riesgos de acuerdo a la metodología COSO, donde los clasifica en las principales cuatro categorías (estratégicos, operacionales, de información y cumplimiento) que pueden afectar a la naturaleza de los objetivos de la empresa.

En 2020 el sistema integral de gestión y control de riesgos ha realizado un seguimiento de los potenciales riesgos de la empresa, identificado aquéllos de mayor criticidad según impacto esperado y probabilidad de ocurrencia.

Como parte de la gestión de riesgos enfocada en la incertidumbre de los mercados, se busca minimizar los riesgos potenciales que pueden afectar significativamente a la rentabilidad financiera de Viscofan, por lo que se atiende a mayor prioridad a los potenciales riesgos como

son el tipo de cambio, el crédito, la liquidez, el tipo de interés en los flujos efectivos y del valor razonable, así como los relacionados con el medioambiente, la mano de obra, la pandemia del Covid-19, y entre otros riesgos que se detallan a continuación:

8.1. RIESGO DE TIPO DE CAMBIO

Dado que el Grupo Viscofan comercializa a nivel internacional, está expuesto al riesgo de tipo de cambio por operaciones con divisas, principalmente con la moneda del dólar. Puede encontrarse en transacciones comerciales futuras en las que quiera participar la empresa, así como en activos, pasivos e inversiones de negocios en el extranjero.

Como política para gestionar el tipo de cambio, Viscofan busca cubrir el saldo neto entre cobros y pagos de las monedas diferentes a la moneda funcional que presenten mayor exposición neta. Para ello, formaliza contratos de divisa durante el proceso de elaboración del presupuesto anual, tomando como referencia el beneficio antes de impuestos e intereses (EBITDA) para el próximo año, el nivel de exposición neta prevista y el grado de riesgo que está dispuesto a asumir la compañía.

8.2. RIESGO DE CREDITO

El riesgo de crédito se encuentra básicamente en el rubro de deudas comerciales. También puede afectar a los saldos de caja y efectivo, cuentas por cobrar e inversiones, representando una incidencia para la empresa al estar expuesta a este tipo de riesgo.

Sin embargo, el Grupo Viscofan no se ve involucrado significativamente al riesgo de crédito, debido que al comercializar y distribuir entre distintos países, posee un gran número de potenciales clientes, por lo que ningún cliente o grupo involucrado con la empresa representa un gran porcentaje respecto a su totalidad.

Como política de crédito para gestionar este riesgo, el Grupo realiza evaluaciones de créditos para todos sus clientes que requieran un límite superior a un determinado importe, cubriendo parcialmente el riesgo de impago mediante la contratación de seguros de crédito y caución, los cuales cubran en promedio el 90% de la deuda de cada cliente. Para aquellos países con riesgos la cobertura se reduce hasta en un 80% y aquellos países no cubiertos por ninguna compañía de seguros, se exigen garantías tales como anticipos y depósitos a cuenta.

8.3. RIESGO DE LIQUIDEZ

El Grupo Viscofan no se encuentra significativamente expuesto al riesgo de liquidez, dado que sus estados financieros reflejan suficiente efectivo, disponibilidad de financiación y capacidad para liquidar su posición en el mercado. Su fondo de maniobra destaca en positivo en el transcurso de los últimos cuatro años.

Su política de liquidez radica en realizar mensualmente un adecuado seguimiento de los cobros y pagos previstos de los próximos meses, analizando desviaciones en los flujos de tesorería previstos del mes con el objetivo de identificar posibles desviaciones que pudieran afectar a la liquidez del Grupo.

Además, cabe mencionar que durante los ejercicios 2019 y 2020, no se han producido impagos ni otros incumplimientos del principal, ni de intereses ni de amortizaciones referentes a las deudas con entidades de crédito por parte de la compañía.

8.4. RIESGO AL TIPO DE INTERES

La empresa no está involucrada significativamente a este tipo de riesgo, debido a que mantiene una cartera equilibrada de sus préstamos y créditos entre tipo de interés fijo y variable. La política de Viscofan es mantener entre un 50% y 85% de sus préstamos a un tipo de interés fijo. Al cierre del 2020, aproximadamente el 67% de los préstamos de Viscofan se retribuyeron a un interés fijo, mientras que en el 2019 estuvo en un 70%.

8.5. RIESGO AL PRECIO DEL BRENT

El Grupo Viscofan se encuentra expuesto a las fluctuaciones del precio del Brent, que es el principal indicador de gas y otros combustibles utilizados en el proceso productivo de las envolturas, lo que puede afectar significativamente a la Cuenta de Resultados.

La política del Grupo es tratar de fijar los precios de los principales combustibles, o bien mediante la realización de contratos con los suministradores de duración a un año, o bien realizando coberturas. De forma que se trata de mitigar el impacto en la Cuenta de Resultados Consolidada de las variaciones del precio de Brent. (Viscofan 2020)

8.6. OTROS RIESGOS

8.6.1. Riesgos medioambientales y los derivados al cambio climático

Este riesgo puede afectar las operaciones de Viscofan de manera significativa cuando existe un aumento en el precio de los derechos de emisión de CO₂, por lo que la compañía para controlar este riesgo, formaliza compras activas de derecho de emisión con antelación para entregas futuras.

También se destaca por parte del Grupo Viscofan, la implementación de un Comité para la Gestión de Riesgos de Sostenibilidad, que incluyan la regulación de los riesgos medioambientales y los derivados al cambio climático.

El Grupo ha continuado con la implantación de la Política de Medio Ambiente, la renovación y extensión de las certificaciones en este ámbito (ISO 50.001 e ISO 14.001 principalmente) y los proyectos específicos de mejora de gestión (Viscofan 2020)

8.6.2. Riesgo País

Este riesgo se encuentra inherente a Viscofan dada su operación a nivel internacional, por lo que para poder controlarlo, el Comité de Riesgos de Crédito se reúne periódicamente para revisar el estado de las coberturas existentes en los seguros de crédito, así como también evaluar el riesgo de los diferentes países, especialmente los que presenten una situación de mayor inestabilidad en política económica y financiera, de manera que se puedan adoptar medidas para disminuir su exposición, por medio de modificaciones en condiciones de venta, aseguramiento de cobros y otros factores a evaluar por parte de la compañía.

8.6.3. Riesgo de Ciberseguridad

Viscofan puede ser objetivo de este riesgo que cada vez se hace más fuerte debido a la digitalización de los sistemas y un mayor entorno existente en la red, por lo que la confidencialidad de su información y disponibilidad de sus activos pueden verse afectadas.

Para disminuir el riesgo de los ataques en la red, es que Viscofan mantiene implantado para el área de tecnologías de información un plan de recuperación y contingencia que asegure continuar con sus operaciones, así como la instalación de hardware y software enfocados a la protección de la información.

También la compañía ha implementado una política de entrada a proveedores externos para regular los accesos y disminuir el riesgo asociada a la ciberseguridad.

8.6.4. Riesgo por escasez de materia prima

Este es un riesgo que puede afectar la productividad de la compañía, por lo que Viscofan se ha orientado por la estrategia de homologación de proveedores alternativos que le permite una menor dependencia y le otorga una mayor flexibilidad en las variaciones de la oferta y la demanda. De igual manera, la compañía ha trabajado en la adaptación de diversos procesos que le permitan la utilización de diferentes materias primas. Además, de contar con un responsable corporativo de compras encargado de las múltiples negociaciones con diferentes proveedores.

8.6.5. Riesgos por accidentes laborales

Este riesgo puede afectar a la mano de obra y se encuentra implícito en cualquier momento dentro de las operaciones de la empresa, por lo que para mitigar el riesgo el Grupo ha incrementado las inversiones en seguridad que permitan reducir el riesgo de accidente y las acciones de formación y comunicación interna.

8.6.6. Riesgos por la pandemia del Covid-19

Debido a la pandemia del Covid-19, el Grupo ha tenido que adaptarse a un contexto de restricciones y de menor interacción social, representando un riesgo implícito en las operaciones del negocio, especialmente en el ejercicio 2020. Se puede resaltar de Viscofan, la utilización eficiente de su cartera diversificada de productos, que le ha permitido en una gran mayoría obtener la flexibilidad suficiente como para adaptarse al cambio.

Los cambios e incertidumbre ocasionados por el Covid-19, resultaron en la elaboración de un Plan de Respuesta por parte del Grupo para controlar los riesgos asociados a la pandemia.

En la tabla 13, se muestra como la compañía pudo dar respuesta a cada uno de los riesgos causados por la pandemia del Covid-19.

Tabla 13. Plan de respuesta al Covid-19

PANDEMIA COVID - 19	
RIESGO EN 2020	PLAN DE RESPUESTA
Contagio de trabajadores del Grupo Viscofan con el consiguiente riesgo de paradas de producción por brotes de COVID-19 en las plantas o por falta de personal	<p>Viscofan ha aumentado la protección de la salud de los empleados con el refuerzo de las medidas de prevención e higiene, y el incremento del personal propio de salud en las fábricas para que Viscofan cumpla con su responsabilidad como empresa esencial de alimentación.</p> <p>No ha habido paradas de plantas productivas provocadas por COVID-19. Se ha asegurado el suministro a los clientes en todo el mundo y atendido a los aumentos de demanda en algunos países.</p>
Las medidas de confinamiento adoptadas por diferentes países, unida al descenso de la demanda de algunos productos y las paradas de producción de industrias no esenciales afectó al comportamiento de algunas materias primas, especialmente las pieles de colágeno en Europa provocando un incremento de precios y escasez de material pudiendo suponer un riesgo de paradas de producción.	Para mitigar este riesgo el Grupo Viscofan ha realizado las medidas correctoras de diversificación de proveedores, incremento de inventario de seguridad, aseguramiento de volúmenes de compra, y aplicación de soluciones innovadoras procedentes de I+D. No ha habido paradas de plantas productivas provocadas por este riesgo.
Interrupciones en la producción de clientes por brotes de COVID-19 en sus plantas.	La diversificación de cartera de clientes del Grupo Viscofan ha permitido que el impacto sea moderado, unido a una rápida actuación para la recuperación de volúmenes perdidos.
Limitaciones a la actividad comercial de nuevos productos ante las restricciones a la movilidad de personas	Se han facilitado encuentros en remoto con clientes y se ha mantenido la actividad comercial cuando ha sido posible.
La demanda de envolturas se aceleró en algunos mercados por encima de los ritmos de crecimiento habitual, provocando en ocasiones cambios en la planificación, modificaciones de pedidos y tensiones en la capacidad productiva.	Para hacer frente a estos cambios Viscofan ha ampliado la capacidad utilizada de los centros productivos -destacando la mayor capacidad disponible gracias a la nueva tecnología instalada en Cáteda de celulósica y fibrosa-.
La pandemia ha provocado que una parte del personal haya tenido que realizar teletrabajo pudiendo haber supuesto dificultades en la conexión a los sistemas de información y a actividades de administración	<p>Viscofan ha asegurado el acceso a equipos informáticos, conexiones a programas corporativos en el área comercial, financiera, compras y logística.</p> <p>Asimismo, se han reforzado los protocolos de seguridad dentro del Plan director de Sistemas de Información, implementando y planificando actuaciones específicas en materia de ciberseguridad.</p>
Las restricciones de movilidad causadas por la pandemia han dificultado la realización de proyectos de inversión que requieren el movimiento de personal especializado.	<p>Viscofan ha tenido que realizar cambios en la planificación productiva, logística y de inversión. Entre estos proyectos se incluyen los destinados a la mejora de la velocidad productiva y de eficiencias en los activos de producción de colágeno en Estados Unidos y Canadá.</p> <p>Debido a que las restricciones a la movilidad de las personas se mantienen, el Plan estratégico MORE TO BE se ha extendido hasta el 2021, dando continuidad a los proyectos existentes e impulsando otros que sigan contribuyendo al crecimiento de la compañía y su fortaleza a largo plazo</p>

Fuente: Informe Anual de Viscofan, 2020e

9. EVALUACIÓN DE LAS POLITICAS

Una vez analizada la estructura económica y financiera del Grupo Viscofan, así como sus principales riesgos, se procede a evaluar sus políticas junto con su estrategia actual de negocio. A continuación, se revisaran las políticas relacionadas a la inversión, productividad y financiación de la empresa, con el propósito de conocer la gestión alcanzada por las mismas, así como los resultados obtenidos con la implementación de su plan estratégico anual.

9.1. PLAN ESTRATEGICO

EL Grupo Viscofan se caracteriza por realizar planeas estratégicos con una duración definida en años. Para el ejercicio 2016-2020, se encuentra dentro del Plan MORE TO BE, que tiene como objetivo ser un auténtico líder global en los principales mercados de envolturas en servicio, coste y tecnología.

El plan estratégico actual comenzó con la estrategia BE ONE (2009-2011), donde el Grupo decidió reestructurar sus operaciones y seguir un modelo de gestión que le permitiera aprovechar las economías de escalas que antes no poseía. Con este enfoque la compañía obtuvo más eficiencia en la optimización de costes.

Luego de esta estrategia, para seguir con su crecimiento Viscofan se enfocó en el plan estratégico BE MORE (2012-2015), donde con las mejores en la tecnología introducida y la ventaja competitiva en costes, obtuvo un mayor posicionamiento global en productos de colágeno y otras familias, permitiéndoles abarcar más mercados y mayores economías de escala.

Actualmente, el plan MORE TO BE, que se encontraba establecido para el cierre del 2020 ha sido extendido hasta el 2021, debido a la incertidumbre y persistencia de la pandemia del Covid-19. De este modo, se dará continuidad a los proyectos existentes e impulsando otros que contribuyan al crecimiento del Grupo en el largo plazo. Los proyectos más relevantes en los que se ve involucrada su estrategia actual son los siguientes:

- Viscofan se adhiere al Pacto Mundial de las Naciones Unidas para la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenibles, para ello ha formalizado un Plan de Actuación en Sostenibilidad, con el objetivo de responder a las expectativas y mejorar los niveles de servicio con el conjunto de grupos de interés, accionistas, clientes, proveedores,

empleados y el entorno en el que la compañía se desarrolla. Como resultado de este proceso se han marcado unos compromisos concretos y medibles en materia de Sostenibilidad, creándose en enero de 2020 un Comité de Sostenibilidad que permita impulsar y dar seguimiento al Plan de Actuación.

“El Grupo cuenta con un Plan de Actuación en Sostenibilidad para el periodo 2019-2021 que busca favorecer el desarrollo de una cultura de mejores prácticas en sostenibilidad, y en particular en medio ambiente, con compromisos para el ejercicio 2030 en la reducción de residuos, captación de agua, y emisiones de CO2 por metro producido.” (Viscofan 2020)

- El proyecto en la planta de Cáteda para el incremento de capacidad en fibrosa bajo la nueva tecnología, que está prevista estar disponible en la segunda mitad del 2021. Esta tecnología fue una de las principales causas por las que hubo crecimiento de las ventas en los productos de fibrosa, superando las expectativas del Grupo.
- Finalización del proceso de actualización tecnológica en la planta de envolturas de colágeno en Estados Unidos. Este proyecto se encuentra retrasado debido a las restricciones de movilidad causada por la emergencia sanitaria del Covid-19, aunque está previsto que se complete en 2021.

Además, durante el ejercicio 2020 Viscofan se encuentra involucrado en proyectos de investigación, que han sido retrasados debido a la pandemia del Covid-19.

- Viscofan lidera el proyecto europeo TRIANKLE, un consorcio de investigación europeo que permitirá la fabricación en 3D de implantes personalizados basados en colágeno y gelatina para generar tendones y cartílago lesionado, está formado por 12 socios de 5 países que se destacan a nivel mundial en impresión en 3D.
- La compañía ha iniciado su participación en el consorcio europeo ARDAT (Accelerating Research and Innovation for Advanced Therapies) para el desarrollo de medicamentos de terapia, participan 34 organizaciones expertas de toda Europa y Estados Unidos. Viscofan, aportando el know-how en terapias celulares en el ámbito de la ingeniería de tejidos quiere contribuir a estandarizar y acelerar el desarrollo de Medicamentos de Terapia Avanzada.

Otros proyectos en los que se vinculó Viscofan a lo largo del 2020, fue la contribución a la lucha de la pandemia del Covid-19 realizando aportaciones de material sanitario y de protección a hospitales, centros sanitarios y organismos públicos en donde hubo una gran escasez de los materiales para combatir el virus, adicionalmente realizaron donaciones en la lucha contra el hambre y la pobreza en las comunidades más afectadas por el Covid-19.

El compromiso de Viscofan con las comunidades se enfoca en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) reflejados en la Agenda 2030, donde se identificaron como objetivos prioritarios para la compañía los siguientes: ODS 2. Hambre Cero, ODS 6. Agua Limpia y Saneamiento, ODS 8. Trabajo Decente y Crecimiento Económico, ODS 12. Producción y Consumo responsables, ODS 13. Acción por el Clima

A continuación, se detallan algunas iniciativas destacadas por Viscofan en diferentes países para la concesión de los cinco ODS prioritarios y otros relacionados con ellos, los cuales alcanzaron un importe de 426 mil euros en el 2020.

Tabla 14. Proyectos con la Comunidad de Interés Grupo Viscofan

PROYECTO	DESCRIPCION
ESPAÑA	
Donación de mascarillas faciales	Donación de mascarillas faciales de protección individual a hospitales, residencias de mayores, centros sanitarios y otros organismos para la lucha frente a la pandemia (meses más críticos de lucha contra la COVID-19 en España)
Donación equipamiento médico para colectivos vulnerables	Donación económica para financiar la instalación del equipamiento de gases medicinales en el mayor centro residencia de mayores en Pamplona (Casa de la Misericordia), para la asistencia de pacientes COVID.
Ayuda a ONGs de lucha contra el hambre y la pobreza	Donación económica y de alimentos por parte a diversas asociaciones de lucha contra el hambre y los efectos de la pobreza, en el contexto de una crisis económica generada por la COVID-19
"Impulso Emprendedor" "Proyecto Orizont" "SciencEkaitza"	Apoyo a startups –mediante patrocinio, labor de mentoring y promoción del desarrollo científico - para el fomento de empresas innovadoras en la región
Apoyo a startups –mediante patrocinio, labor de mentoring y promoción del desarrollo científico - para el fomento de empresas innovadoras en la región	Apoyo a seminarios de divulgación de la cultura y del patrimonio artístico de Navarra, incluyendo el patrocinio de recuperación de obras artísticas
Apoyo a fundaciones para la promoción del desarrollo local y las relaciones internacionales	Apoyo a fundaciones que tienen como objeto el desarrollo local y regional, la promoción del conocimiento y el apoyo de las relaciones internacionales para la creación de empleo y difusión del conocimiento entre países

PROYECTO	DESCRIPCION
ALEMANIA	
Lern-Praxis-Werkstatt	Programa de prácticas para jóvenes en riesgo de exclusión social
Zweiburgenstream	Patrocinio de eventos culturales con artistas locales para la promoción de la cultura entre la comunidad en tiempos de pandemia
BELGICA	
Hospital Sint Vincentius	Ayuda a familias vulnerables en situación de pobreza a través de donación de alimentos y bienes de primera necesidad
REINO UNIDO	
Mind	Donación a asociaciones a ayuda a enfermos mentales y, colectivo especialmente vulnerable a raíz de la crisis
AUSTRALIA	
Children's Circus Ext ravaganza	Ayuda a niños discapacitados, con necesidades especiales y desfavorecidos y sus cuidadores
EEUU	
OSF Sacred Heart Medical Center of Danville	Donación de mascarillas de protección individual para la lucha contra la COVID-19
PV Young L ives	Ayuda a niños y jóvenes en riesgo de exclusión social
CANADA	
Canadian Frontline Healthcare Professionals	Apoyo a un fondo establecido por fundaciones de hospitales canadienses para brindar apoyo adicional a los trabajadores sanitarios de primera línea durante la crisis de la COVID-19.
MEXICO	
IMSS Inst ituto Mexicano del Seguro Social	Donación de material sanitario y de protección individual al Instituto Mexicano de la Seguridad Social para la lucha frente a la pandemia, así como apoyo a la realización de vídeos de concienciación de medidas protectoras frente a la COVID-19
BRASIL	
Forma Cultural "Touching and Enchanting"	Proyecto de inclusión social a través de la música, que promueve valores de convivencia y ciudadanía entre niños y jóvenes vulnerables
Fondo Social Ciudad de Itu	Donación de alimentos a las familias necesitadas de lacomunidad
COSTA RICA	
Fundación de la Universidad de Costa Rica para la investigación	Donación para el desarrollo, producción y evaluación clínica de un tratamiento para pacientes con COVID-19

Fuente: Informe Anual de Viscofan, 2020e

9.2. POLITICA DE PRODUCTIVAD

Viscofan mantiene la eficiencia de su productividad, impulsado por su estrategia de negocio en servicio, coste y tecnología dentro de sus planes estratégicos.

Servicio

En el contexto de incertidumbre causado por la emergencia del Covid 19, el Grupo se enfocó en asegurar el suministro para sus clientes, ampliar la capacidad utilizada en los centros productivos y construir un inventario de seguridad que pueda hacer frente a las restricciones de movimientos o cierres de capacidad provocados por la pandemia, reforzando así todo lo relacionado a su actividad de logística y cadena de suministro.

También se destaca el lanzamiento de los nuevos productos en fibrosa, plásticos y otros de valor añadido, como la envoltura la multi-barrera que está fabricada a través de reciclaje avanzado de plásticos y la propuesta novedosa “veggie casing” que se trata de una envoltura comestible vegetal.

Tecnología

El proceso productivo de Viscofan se basa en la mejora continua, donde desde el 2020 se está instalando una tecnología de producción de envolturas de colágeno con mayor velocidad y que le permita reducir los costes de producción comparada con su anterior tecnología. En las anualidades del 2019 y 2020, también Viscofan ha estado impulsado por su tecnología “Dry-Tech” de envolturas de colágeno, que le permite producir con un menor incremento del agua.

Costes

Se destacan las eficiencias y los ahorros obtenidos con la nueva tecnología de celulósica y fibrosa. De igual manera, se continúan impulsando proyectos enfocados a mejorar costes buscando la homologación de nuevos proveedores y el desarrollo de nuevas tecnologías eficientes en la producción.

Viscofan tiene establecido un sistema de homologación de proveedores que permite un tratamiento no discriminatorio en los procesos de selección de proveedores y contratistas, a la vez que busca asegurar el cumplimiento por parte de estos de unos criterios de calidad, seguridad y coste. Unido a este compromiso, Viscofan espera que los proveedores sean

innovadores y eficientes, que cumplan los requisitos legales y funcionales, así como las prácticas éticas exigidas. (Viscofan 2020)

En cuanto a costes de materias primas, Viscofan ha llevado una política de disciplina comercial, ya que la pandemia ha provocado escasez de pieles incrementando el coste principal de la materia prima en colágeno, lo que fue compensado mediante el menor coste de las materias primas auxiliares, como la sosa, caustica o la glicerina y la depreciación del US\$ frente al €.

De igual modo, como política de productividad la compañía se enfoca en sus clientes como centro estratégico de sus decisiones, siempre buscando una propuesta de valor agregado para lograr la eficiencia y la satisfacción de los mismos, ofreciendo una mayor diversificación de sus productos con estrictos controles de calidad y seguridad alimentaria. Dentro de los productos y servicios que ofrece Viscofan se tiene:

- Gama de productos
- Homologación de proveedores
- Un reconocido servicio de asistencia técnica al cliente
- Un sólido sistema de seguridad de producto e higiene alimentaria
- Evaluación de la satisfacción del cliente

9.3. POLITICA DE INVERSIÓN

Los planes estratégicos del grupo empresarial se caracterizan por ser una combinación de inversión y los resultados obtenidos de ello, por lo que Viscofan suele realizar fuertes inversiones un año más que en otro. De modo que, realizando las inversiones mejora su capacidad y productividad, para más adelante alcanzar sus resultados económicos y financieros positivos junto a un mayor crecimiento.

Según los estados financieros analizados, se determinó que la compañía realizó más inversiones en el 2019 mientras que en 2020 ya obtuvo los resultados de lo invertido, incluso superando las expectativas del grupo.

Las inversiones del 2019 se desglosan de la siguiente manera:

- El 20% de la inversión se destinó a mejoras de proceso y nueva tecnología.
- El 27% de la inversión se destinó a inversiones de capacidad y maquinaria.

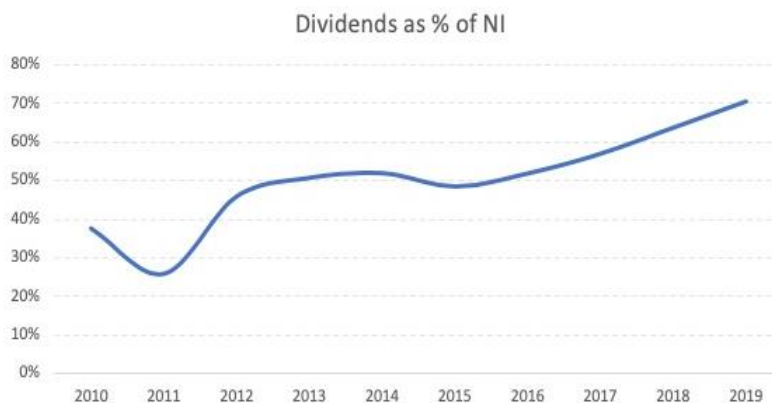
- El 27% de la inversión se destinó a las mejoras en sostenibilidad, incluyendo equipamiento energético, y la mejora de las instalaciones en términos de seguridad, higiene y medioambiente.
- El 26% restante se destinó a inversiones ordinarias. (Viscofan 2020)

9.4. POLITICA DE FINANCIAMIENTO

El Grupo Viscofan se caracteriza por mantener una estructura financiera muy estable, teniendo a la autofinanciación como su política principal. Así es como en los últimos cuatro años, se observa que sus fondos propios financian el 70% de su activo. Como consecuencia de los resultados obtenidos en las anualidades del 2017-2020, se le permite a la compañía seguir reforzando su balance a la vez que incrementa la salida de caja por dividendos.

En la figura 10, se puede observar como Viscofan ha aumentado de forma progresiva el reparto de dividendos, donde en la anualidad 2020 se distribuyó el 64,3% de los beneficios netos en forma de dividendos.

Figura 10. Repartición de dividendos de Viscofan



Fuente: Icaria Capital, 2020e.

La propuesta de retribución total a los accionistas con cargo a los resultados del ejercicio 2020 se sitúa en €1,70 por acción y supera en un 4,9% la remuneración ordinaria de €1,62 por acción aprobada en el ejercicio anterior. Esta propuesta supone repartir un total de €78,8 millones equivalente a la distribución de un 64,3% del resultado neto del Grupo. (Viscofan 2020)

10. CUADRO DE MANDO INTEGRAL

El análisis de la estructura económica y financiera de Viscofan, así como de sus principales riesgos y políticas, establece el cuadro de mando integral, que propone un conjunto de medidas e indicadores para que la compañía continúe con su misión y estrategia actual de negocio, que ha resultado ser muy beneficiosa durante el ejercicio 2020.

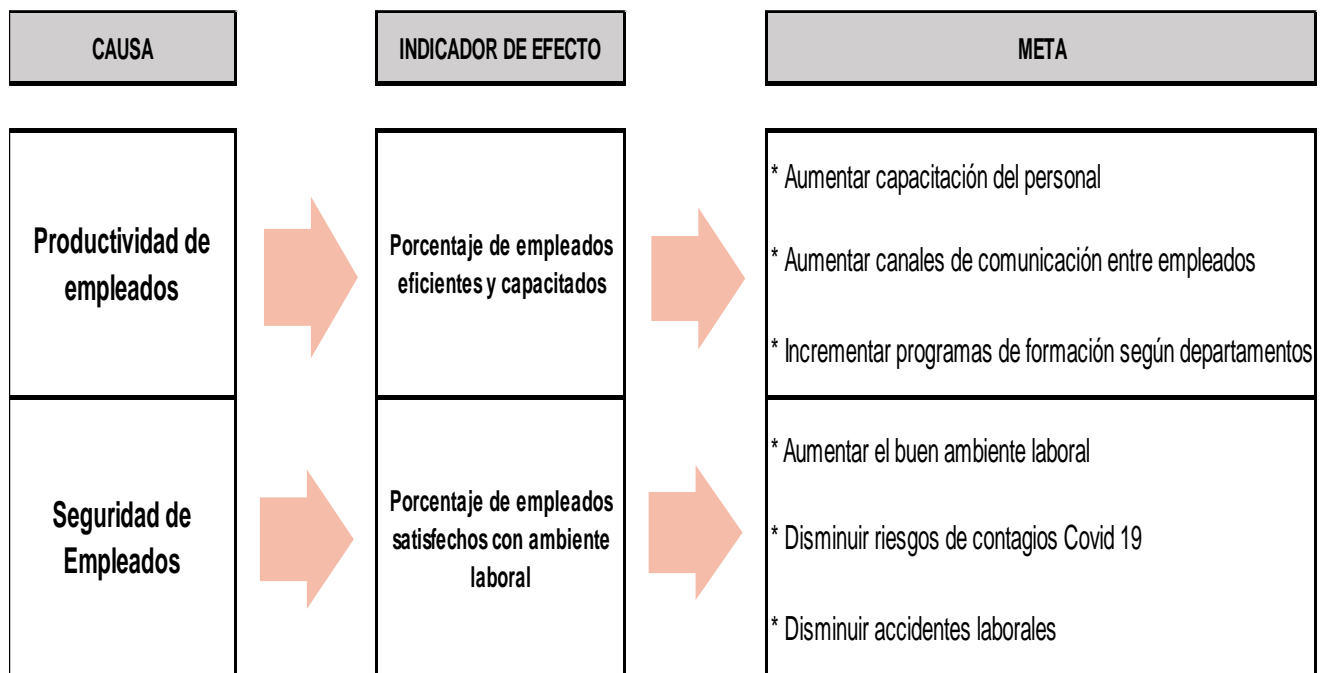
A continuación, se definen cada una de las perspectivas que pertenecen al cuadro de mando junto a sus respectivos indicadores y metas a lograr por el Grupo Viscofan, a medida que continúa con la ejecución de su plan estratégico “MORE TO BE”.

10.1.PERSPECTIVA DE CRECIMIENTO Y APRENDIZAJE

Por medio de esta perspectiva, Viscofan alcanzará promover, motivar y vincular a su personal en el plan estratégico de la empresa gozando de un buen ambiente de trabajo. Para continuar con su crecimiento y aprendizaje, se ha considerado la productividad y seguridad de los empleados como enfoque para ser alcanzado por Viscofan.

En la figura 11, se puede apreciar las causas, indicadores y metas que se espera lograr por la compañía dentro de la perspectiva de crecimiento y aprendizaje.

Figura 11. *Perspectiva de Crecimiento y Aprendizaje del Grupo Viscofan*



Fuente: Elaboración propia en base al diseño de Karplan y Norton, 2020e.

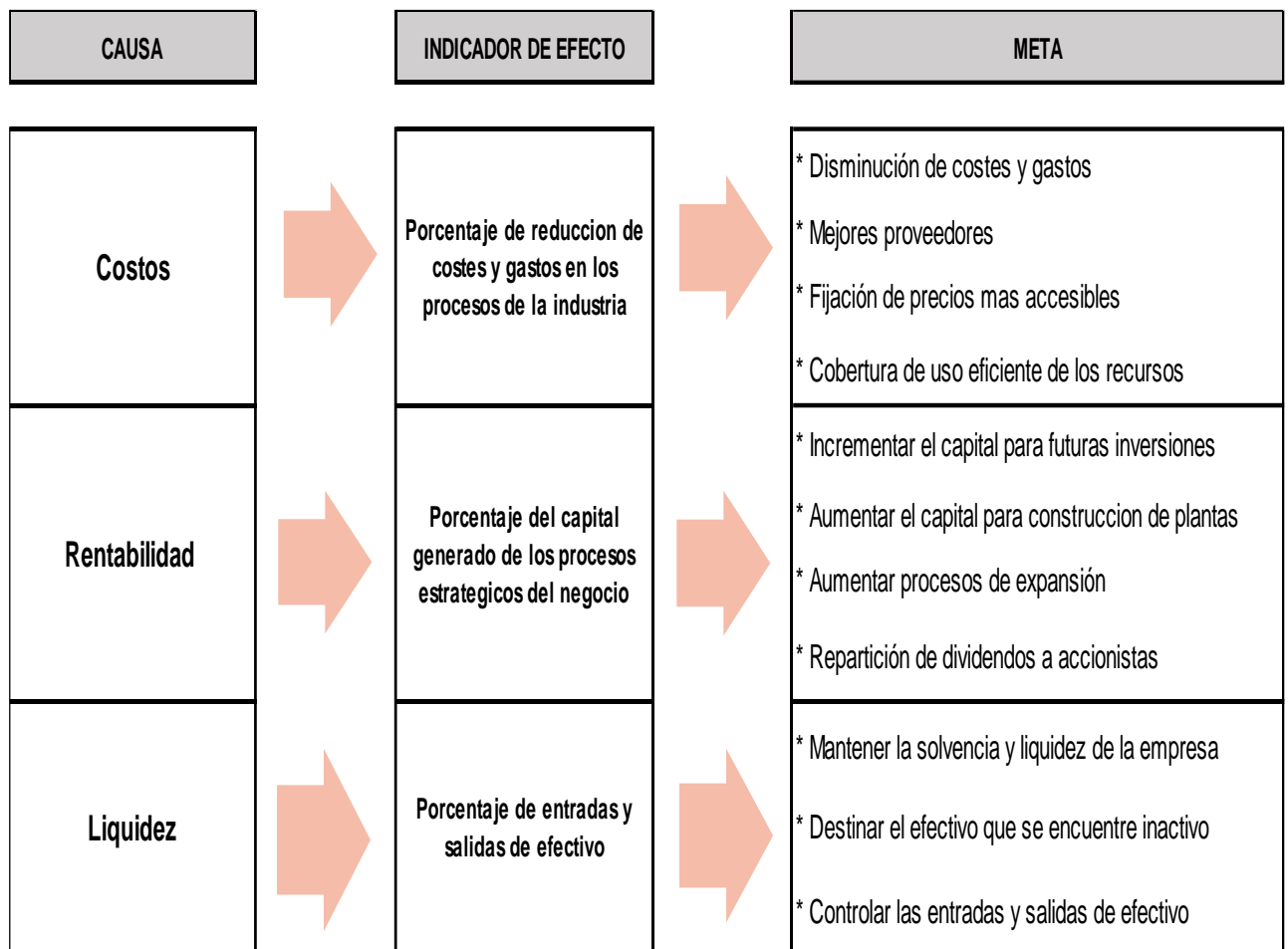
10.2. PERSPECTIVA FINANCIERA

Esta perspectiva dentro del Grupo Viscofan se enfoca en aumentar su rentabilidad, de modo que no pierda su posicionamiento en el mercado y siga creciendo constantemente mediante inversiones moderadas que no permitan poner en riesgo su capital.

Se toma como referencia los costes, liquidez y rentabilidad de la empresa para lograr esta perspectiva, ya que estos determinan la estabilidad que necesita Viscofan en el largo plazo, por lo tanto, es importante que siempre puedan medir estos tres aspectos.

En la figura 12, se puede apreciar las causas, indicadores y metas que se espera lograr por la compañía en la perspectiva financiera.

Figura 12. *Perspectiva Financiera del Grupo Viscofan*



Fuente: Elaboración propia en base al diseño de Karplan y Norton, 2020e.

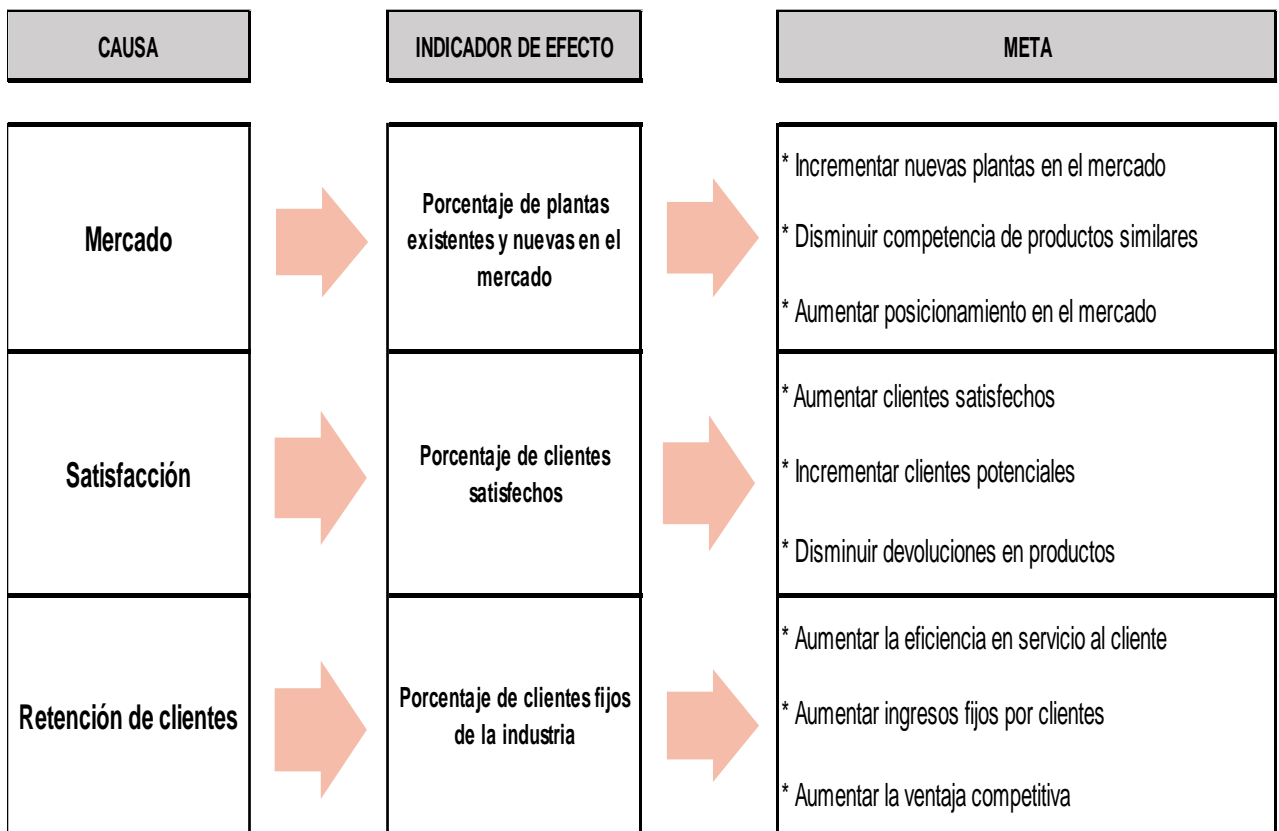
10.3.PERSPECTIVA DE CLIENTES

Esta perspectiva tiene como objetivo la expansión de la compañía, para mantener y captar aún más clientes en el largo plazo. En la actualidad, Viscofan ya cuenta con una red de potenciales clientes a nivel mundial, por lo que para conservarlos y obtener nueva clientela, se busca aumentar su ventaja competitiva y estrategias de satisfacción, permitiéndole continuar con el crecimiento de la compañía.

Para los próximos años, se espera que Viscofan pueda expandirse con nuevas plantas para atender su demanda de mercado, brindando un producto y servicio con excelencia que cumpla con las necesidades y expectativas de los consumidores.

En la figura 13, se puede apreciar las causas, indicadores y metas para alcanzar por la compañía en la perspectiva de clientes.

Figura 13. *Perspectiva de Clientes del Grupo Viscofan*



Fuente: Elaboración propia en base al diseño de Karplan y Norton, 2020e.

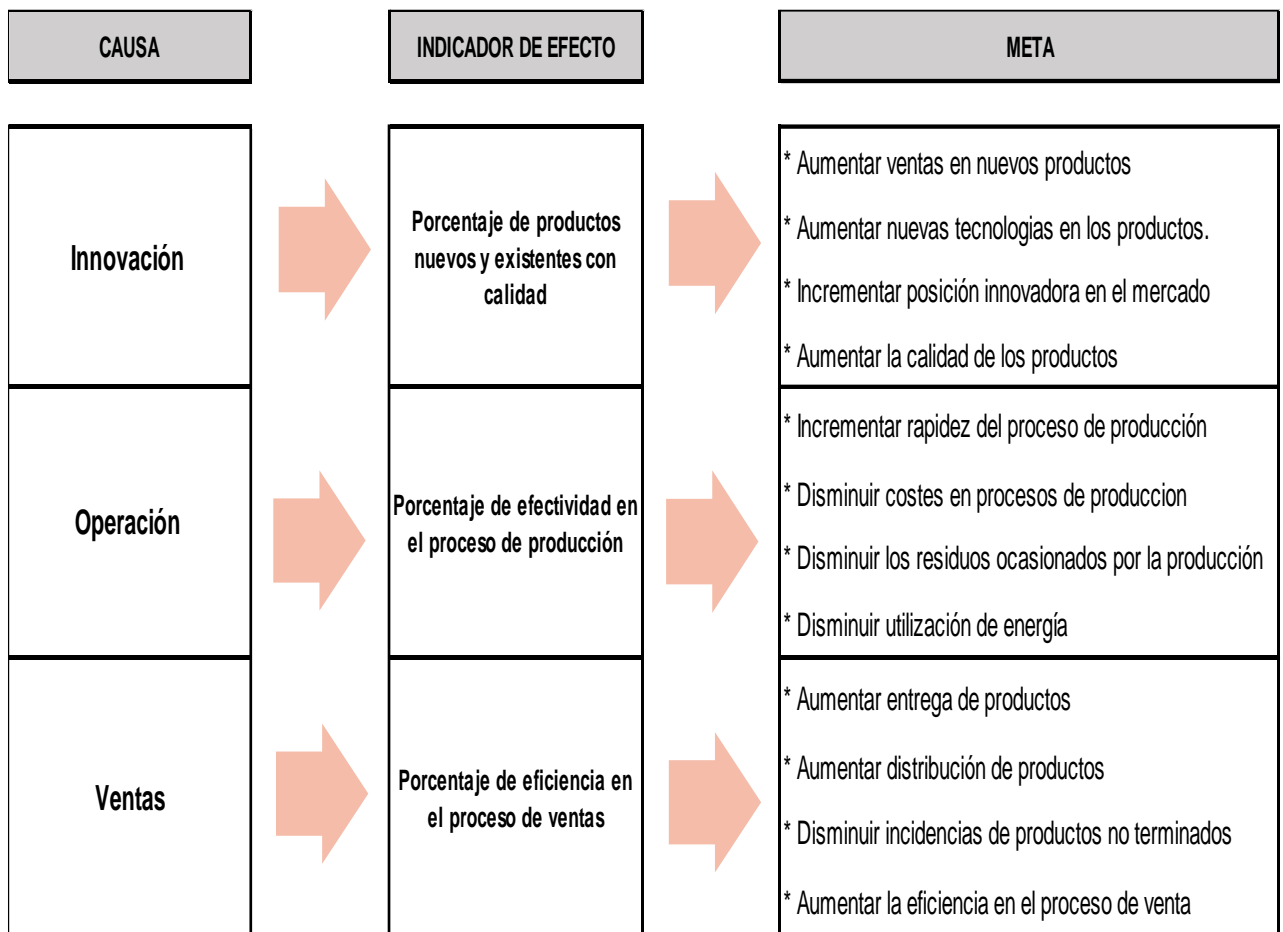
10.4.PERSPECTIVA DE PROCESOS INTERNOS

Con la perspectiva de procesos internos, se busca obtener una mejora continua y tecnológica del producto, tal como Viscofan ha venido realizando a lo largo del tiempo.

Se escogió los procesos de innovación, operación y ventas, ya que son ciclos dentro de la cadena de valor de la empresa que permiten lograr una ventaja competitiva al momento de personalizar un producto.

En la figura 14, se puede apreciar las causas, indicadores y metas para alcanzar por la compañía en la perspectiva de procesos internos.

Figura 14. *Perspectiva de Procesos Internos del Grupo Viscofan*



Fuente: Elaboración propia en base al diseño de Karplan y Norton, 2020e.

11. PROPUESTA DE MEJORA AL GRUPO VISCOFAN

Para garantizar el éxito de Viscofan, es importante que la misma aplique los indicadores definidos en el Cuadro de Mando Integral, para así poder realizar métodos correctivos a tiempo, que permitan respaldar sus estrategias y alcanzar sus metas establecidas dentro de su planeación estratégico

La propuesta de mejora al Grupo Viscofan, tiene como finalidad mejorar su crecimiento económico del negocio para que continúe siendo líder en el mercado de las envolturas, por lo que se definen las siguientes estrategias:

Seguir invirtiendo en el mercado con los cuatro tipos de tecnologías y sus nuevas envolturas ecológicas para reforzar su posición de liderazgo, de modo que le permita ganar cuota de mercado y cada vez sean más clientes que demandan sus productos, ya que es un sector con un alto potencial de crecimiento, donde las medidas de confinamiento también han aumentado el consumo de los hogares en productos cárnicos.

Realizar inversiones de activos fijos, donde se invierta en misma proporción en la que se desprecia, para asegurar que a lo largo de la vida útil, la empresa pueda contar con recursos que generen beneficios económicos en el largo plazo.

Mantener las estrategias planteadas, ya sean administrativas o financieras, donde se haya obtenido resultados positivos como respuesta al cambio, con la finalidad de seguir mejorando de forma constante en los procesos de la empresa

Modificar de manera periódica las estrategias y procedimiento financieros, de acuerdo las necesidades que presente la empresa, de modo que se puedan cumplir las metas planteadas de manera eficiente y se pueda incrementar la rentabilidad en los ejercicios económicos.

Mantener un flujo de efectivo presupuestado, donde se encuentre detallado los gastos por mes, para gestionar los montos máximos de efectivo a utilizar por la empresa, además de realizar una comparativa mensual del flujo de efectivo presupuestado con el flujo de efectivo de la empresa a fecha.

Asimismo, revisar el flujo de efectivo y los saldos netos de caja, para observar los principales desembolsos realizados por la empresa, de modo que se pueda conocer el monto para efectuar las operaciones del negocio, así también como los cheques girados o facturas cobradas diariamente.

Optimizar recursos y reducir el impacto medioambiental en la gestión de agua, energía y emisiones de CO₂, que permitan fabricar productos enfocados a los objetivos del desarrollo sostenible de la Agenda 2030.

En la gestión de liquidez, créditos, cuentas por cobra e inventarios, se recomienda mantener al personal capacitado para para el uso óptimo del sistema contable, con la finalidad de que todas las actividades dentro de la empresa se realicen de manera oportuna.

Mantener un seguimiento de los clientes potenciales para cumplir con las necesidades y expectativas de los mismos, desarrollando su ventaja competitiva de servicio, coste y tecnología en la fabricación de sus nuevos productos.

Aplicar modelos de evaluación de proyectos para considerar si son rentables y aplicables en el largo plazo, como el método de Precios de Activos de Capital (CAPM) que determina la viabilidad de un proyecto, obteniendo un resultado a fecha determinada y considerando los riesgos implícitos de un negocio en que la empresa pueda invertir.

Incorporar herramientas que faciliten el registro de los resultados obtenidos en la aplicación de su plan estratégico y realizar evaluaciones mediante una comparativa del plan inicial con el plan en curso, detectando y corrigiendo desviaciones, para encaminar la planeación estratégica en la consecución de los objetivos de la empresa

12. CONCLUSIONES

La situación actual de liquidez del grupo Viscofan presenta un fondo de maniobra positivo de 231 millones de euros hasta diciembre del periodo concluido de tiempo real que es el año 2020. No se ha tomado en consideración alguna bifurcación de liquidez para el año 2021, ya que hasta el momento el grupo y sus empresas presentan una ligera reactivación que hace mantener saldos positivos en los futuros estados económicos y de situación financiera.

No existe de los análisis históricos y proyectados, indicios de deterioro sobre los activos, inmovilizado intangible, y provisión de materias primas que genere alguna preocupación a los entes productivos, como consecuencia de esto, el mercado de oferta-demanda del sector plástico seguirá creciendo en ratios entre el 3 y 4%, muy por arriba de las rentabilidades de patrimonio que ahora están bordando en el 1% como el promedio de la industria y en lo que respecta a los indicadores de endeudamiento, se tiene apenas el 14% en deuda de capital y el 10% en deuda de activo, muy por debajo del 50% que es el promedio de la industria.

Si bien es cierto, el análisis horizontal del balance genera tasas de crecimiento históricas negativas, los saldos de los estados de situación financiera durante el periodo 2017-2020, todos los años registraron saldos positivos con decrecimientos mínimo de apenas 1,9% y en lo que respecta al Estado de Pérdidas y Ganancias, también se han registrado resultados del ejercicio positivos en 122.019 millones de euros para el año 2017, creciendo a 122.513 millones de euros para el año 2020, esto significa de que existió una tasa de crecimiento positivo en la cuenta de resultados en el 4.05%, perspectivas sostenibles y positivas para los próximos años de ejercicio económicos de la empresa.

13. RECOMENDACIONES

- Optimizar los recursos, tanto de la división de celulosas, plásticos y colágeno, de tal forma que el grupo Viscofan con algunas temáticas de expansión de mercado a la comunidad europea y apuntando a Centro América, se pueda mantener como el grupo líder en la producción de venta de polímeros.
- Para asegurar el abastecimiento para lo que va del segundo semestre del año 2021 y los inicios del año 2022, activar planes de contingencia para los programas de producción proyectados, incremento sostenido de las compras de materia prima que son altamente

competitiva en el medio que pueda como estrategias de mercado en el grupo y filiales la creación de almacenes intermedios. Desarrollar una gestión proactiva de los recursos humanos que manejan las empresas, de tal forma de que se genere una descompensación en la plana de los trabajadores, esto de la mano de un equipo profesiones en la división de seguridad y salud ocupacional que estén siempre monitoreando al recurso humano frente al covid-19 precautelando alguna propagación de salubridad interna.

- Con el objetivo de combatir la propagación del virus y sus efectos, abastecerse y provisionarse en la adquisición de materiales de protección para la seguridad de sus empleados, que aunque la tendencia del coronavirus ha descendido en el mundo, debe de permanecer reactivas a clientes y trabajadores con material de protección como son las mascarillas, las mismas que para lo que va de este año y el año pasado 2020 se donaron más de 200.000, manteniendo los bonos especiales en lo que gastos relacionados al covid-19.
- Los datos de proyecciones económicas y financieras probables seguirán manteniendo líneas de descenso que no supere lo de los años anterior lo que bordeó 1.97% en los activos del grupo Viscofan y un 4% como línea de tendencia promedio en el crecimiento de las ventas, lo que dará sostenimiento al negocio, grupo importante en el área de polímeros en toda España.

14. LIMITACIONES Y PROSPECTIVAS

Para el presente trabajo de investigación me he encontrado con limitaciones en la información financiera, si bien es cierto que la información es pública y cuento con los Estados Financieros anuales auditados e informes trimestrales que tiene el Grupo Viscofan a través de su página web, no existen los anexos o detalles de las cuentas que involucran los procesos de producción, la visión es muy general, por cuanto para realizar las proyecciones económicas tuve que recurrir a realizar cálculos en base a la tendencia y tasa de crecimiento que mantiene la compañía.

También al no existir el contacto directo con alguien que trabaje para la compañía, no se puede profundizar en ciertos temas financieros que requieren mas alcance.

Como prospectivas a partir de este trabajo, se puede realizar un análisis y valoración del Grupo Viscofan; aplicación de información financiera value investing, y otros métodos de valorar oportunidades de inversión; servirá como referente para futuras investigaciones de este grupo económico.

15. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Anual, I. (2019). *The casing company*. Viscofan.com. https://public.viscofan.com/investor-relations/financialinformation/es/00_CCAA%20consolidadas_2018_completas_informe%20maquetado.pdf
- Anual, I. (2020). *The casing company*. Viscofan.com. <https://public.viscofan.com/investor-relations/financialinformation/es/Informe%20Anual%202020.pdf>
- Viscofan, S. A. (2021). *Estrategia MORE TO BE -Viscofan*. Viscofan.com. <https://www.viscofan.com/es/sobre-viscofan/estrategia>
- Gob.es. (2021). *Informe del Consumo Alimentario en España 2020*. https://www.mapa.gob.es/es/alimentacion/temas/consumo-tendencias/informe-anual-consumo-2020_baja-res_tcm30-562704.pdf
- Viscofan, S. A. (2021, febrero 25). *Resultados 2020*. Viscofan.com. https://public.viscofan.com/investor-relations/financialinformation/es/Presentaci%C3%B3n%20T20_ES.pdf
- Viscofan, S. A. (2021). *Nota de Resultados*. Viscofan.com. https://public.viscofan.com/investor-relations/financialinformation/es/Nota%20de%20resultados%20T20_ES.pdf
- España - COVID-19 - Crisis del coronavirus. (2021, septiembre 7). Expansion.com. <https://datosmacro.expansion.com/otros/coronavirus/espana>

Ratios financieros de Viscofan (VIS) - Investing.com. (2021). Investing.com.
<https://es.investing.com/equities/viscofan-sa-ratios>

Viscofan. (2020, Diciembre 28). Icaricapital.es. <https://icariacapital.es/viscofan/>

Bolsa de Madrid - Ficha de VISCOFAN, S.A. (2021). Bolsamadrid.es.
<https://www.bolsamadrid.es/esp/asp/Empresas/FichaValor.aspx?ISIN=ES0184262212>

Dividend Street. (2019, junio 15). VISCOFAN. Dividendst.Com.
<https://www.dividendst.com/viscofan/>

Domínguez, D. (2021, abril 21). *Viscofan. Resultados continuistas con la acción en precio.*
Finanzas.com. <https://www.finanzas.com/ibex-35/viscofan-resultados-continuistas-que-confirman-la-solidez-tras-la-pandemia.html>

Estudios e Información Capital Madrid S.L. (2018). *Viscofan refuerza su liderazgo.*
Capitalmadrid.com. <https://www.capitalmadrid.com/2018/2/23/48782/viscofan-refuerza-su-liderazgo.html>

Sabadell, L. A. (banco). (2020, octubre 29). *Viscofan, liderazgo ya recogido en bolsa.* Valencia Plaza. <https://valenciaplaza.com/analisis-acciones-viscofan-bolsa>

Viscofan, S. A. (2021). *Viscofan. Productos y Mercado.* Viscofan.com.
<https://www.viscofan.com/es/productos-y-mercados>

Viscofan, S. A. (2021). *Compromiso con los objetivos del desarrollo sostenible.* Viscofan.com.
<https://www.viscofan.com/es/sostenibilidad/nuestros-compromisos-con-los-ods>