

(Febrero 2017)

## LA INDUSTRIA DE LA PIEDRA: ANALISIS SECTORIAL EN EL CONTEXTO GALLEGO

**Jorge Pascual-Arce**

Universidad de Santiago de Compostela

[jorgepascualarce@gmail.com](mailto:jorgepascualarce@gmail.com)

**Milagros Vivel-Búa**

Departamento de Economía Financiera y Contabilidad

Universidad de Santiago de Compostela

[mila.vivel@usc.es](mailto:mila.vivel@usc.es)

**Rubén Lado-Sestayo**

Departamento de Economía Financiera y Contabilidad

Universidad de La Coruña

[ruben.lado.sestayo@udc.es](mailto:ruben.lado.sestayo@udc.es)

**RESUMEN:** este trabajo realiza un análisis sectorial de la industria de la piedra, afectada de forma notable por la crisis inmobiliaria desde el año 2008 y con gran incidencia en la economía. Para ello, se utiliza como referencia la empresa CUPA PIZARRA, líder sectorial localizada en la comunidad gallega, evaluando sus estados contables a partir de un estudio porcentual y de tendencias en el período 2012-2014. En general, los resultados muestran una evolución favorable en términos de recuperación de volumen de negocio tanto a nivel sectorial como empresarial en el ámbito de la producción de pizarra.

**PALABRAS CLAVE:** piedra, pizarra, crisis, Galicia, CUPA.

## **1. INTRODUCCIÓN**

De acuerdo con el Informe sectorial del Clúster de la Piedra (2014), la pizarra es una piedra natural. La industria de la piedra es un sector estancado, debido a la grave crisis económica mundial iniciada en 2008, cuyo epicentro y principal damnificado es el sector inmobiliario y de la construcción, estrechamente unido al de piedra natural. Asimismo, la creciente globalización da lugar a un mercado de piedra natural más competitivo, debido a la irrupción de países como China, India, Turquía y Ucrania, con productos por debajo de los niveles de calidad y precio de la piedra española.

En este contexto sectorial, emerge la empresa CUPA PIZARRAS S.A.U. (en adelante, CUPA) que es una empresa gallega cuya actividad principal es la comercialización, preparación y montaje de pizarra natural para todo tipo de estructuras, tejados y cubiertas. Ésta pertenece al grupo empresarial encabezado por CUPIRE PADESA S.L. Así, la actividad de CUPA, como consecuencia de la crisis antes indicada, ha protagonizado un cambio estratégico en los últimos años. Actualmente, CUPA produce y comercializa una de cada tres pizarras para cubierta del mundo, convirtiéndola en la líder mundial (CUPA GROUP, 2015). La línea de comercialización pizarra se realiza también a través a sus seis sociedades participadas: CUPA GMBH (Alemania), CUPA PIZARRAS FRANCIA SARL (Francia), CUPA PIZARRAS UK LTD (Reino Unido), PIZARRAS CUMIO SL y CANTERAS PADESA S.L. (España).

Dada la importancia del sector de la piedra y la incidencia de la crisis sobre él, resulta relevante analizar este ámbito sectorial a través de la empresa gallega CUPA, debido a su dimensión e importancia a nivel mundial. Así, el objetivo de este trabajo es exponer un análisis externo del sector, así como aproximar un análisis interno y contable preliminar de la empresa CUPA en el período 2012-2014. Este análisis se realizará de forma comparativa con CANTERAS FERNÁNDEZ S.L y PIZARRAS SAMACA S.A, contextualizando la evolución y situación de CUPA en el sector de la extracción, elaboración y comercialización de la pizarra.

El trabajo se organiza en tres bloques. El primero contiene el citado análisis externo e interno. El externo trata del sector de la piedra natural y de la evolución y orientación del sector de la pizarra, a nivel internacional, nacional y autonómico (Galicia). El interno se centra en aspectos de la gestión, estrategia y posicionamiento sectorial de CUPA. El tercer bloque contiene un análisis porcentual y de tendencias de CUPA. Finalmente se presentan las conclusiones.

## **2. ANÁLISIS EXTERNO**

La actividad principal de CUPA es la comercialización de los productos de pizarra. Pese a esto, dado que sus proveedores son sociedades del Grupo extractoras y elaboradoras de pizarra, para contextualizar su situación se hace necesario encuadrarla también en del sector de extracción y elaboración de pizarra.

La situación económica global ha exigido al sector de la piedra un duro ajuste, mediante una respuesta activa, aplicando innovadores planteamientos estratégicos como la diferenciación de productos, aplicación de las nuevas tecnologías, implantación de mejoras organizativas y de gestión, y la aplicación de nuevas formas de venta y comunicación con clientes.

Este ajuste ofreció a las empresas, que apostaron por estos planteamientos, oportunidades de consolidación o mejora de su posicionamiento; siendo éste el caso del Grupo. Pese a suponer un pequeño porcentaje del PIB español (0,16% en 2014), el

sector de la piedra natural ejerce de motor económico en regiones productoras como Comunidad Valenciana, Murcia, Galicia o Castilla y León.

La producción española de pizarra supone el 85% de la mundial y se cifra en 500.000 toneladas, de las cuales Galicia produce más del 55%. El sector es el principal motor económico de comarcas productoras gallegas como la Comarca de Valdeorras (Ourense), la zona de Quiroga y Folgoso do Courel (Lugo), la comarca de Ortigueira (A Coruña) y la zona de Vilarchao y ayuntamientos de Mondoñedo, Pastoriza, Lourenzá, Samos y Pol (Lugo) (Aproin, 2014)

El tejido empresarial del sector lo componen PYMES, normalmente pertenecientes a un grupo empresarial multinacional, y miembros en su mayoría de la Asociación Gallega de Pizarristas (AGP). Éstas emplean directamente a 2.400 trabajadores e indirectamente cerca de 10.000, oscilando número de trabajadores entre 25 y 50 por empresa. (Aproin, 2014)

El sector español de la pizarra exporta el 95% de su producción, convirtiendo a España en el primer país productor del mundo (Espinosa, 2015), siendo los principales importadores Francia, Reino Unido, y Alemania.

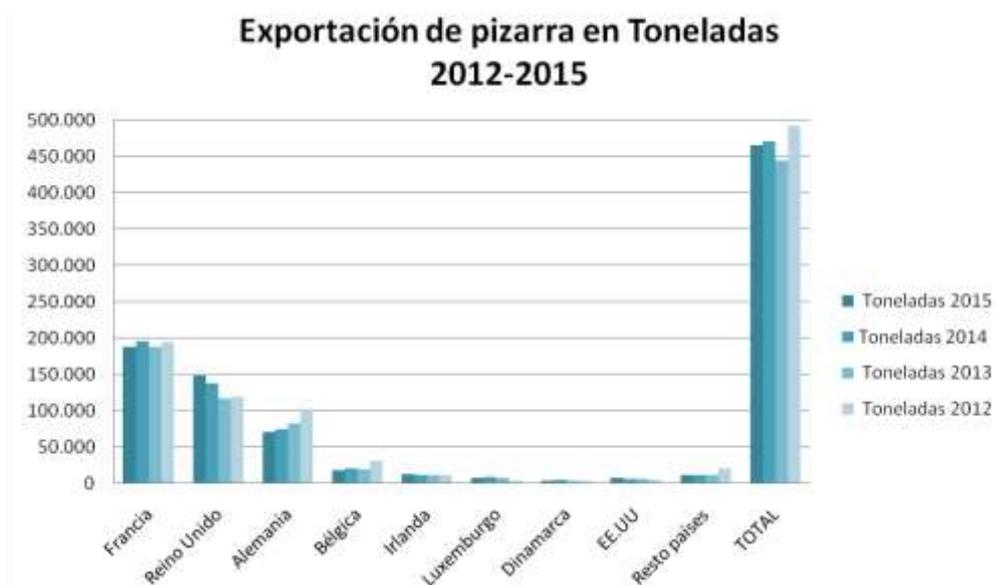
La exportación española de pizarra, reflejada en la tabla 1 y gráfico 1, en 2014 inició un período de recuperación moderado, tras una caída del 9,54% en 2013, que se ve frenado en 2015 donde la exportación disminuyó un 0'1%.

Tabla 1: Exportaciones de pizarra 2012-2015 (Toneladas).

País	2015	2014	2013	2012
Francia	187.352,00	195.427,00	187.151,00	194.215,00
Reino Unido	148.057,00	138.003,00	117.113,00	119.780,00
Alemania	70.037,00	74.795,00	81.950,00	102.597,00
Bélgica	18.434,00	20.624,00	19.443,00	30.470,00
Irlanda	12.457,00	11.703,00	11.043,00	11.346,00
Luxemburgo	6.995,00	8.349,00	7.767,00	4.006,00
Dinamarca	4.047,00	4.245,00	3.066,00	3.501,00
EE.UU	6.773,00	6.381,00	5.574,00	5.301,00
Resto países	11.308,00	10.788,00	11.620,00	20.436,00
<b>TOTAL</b>	<b>465.460,00</b>	<b>470.315,00</b>	<b>444.727,00</b>	<b>491.652,00</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos cedidos por el Cluster Gallego De La Pizarra (2015).

Gráfico 1: Exportación de pizarra 2014-2015 (Toneladas).



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos cedidos por el Cluster de la Pizarra de Galicia (2015).

La tabla 2 refleja la exportación de pizarra española en euros, dando una idea del precio de la pizarra y corroborando la recuperación iniciada en 2014, donde alcanza los 252.610.738,00 € y el posterior frenazo en 2015, descendiendo un 1'7% .

Tabla 2: Exportaciones de pizarra 2014-2015 (Euros).

País	2015	2014	2013	2012
Francia	101.647.167,00 €	106.924.583,00 €	99.498.607,00 €	100.420.962,00 €
Reino Unido	68.860.741,00 €	62.150.474,00 €	51.312.638,00 €	48.822.229,00 €
Alemania	41.172.520,00 €	45.111.200,00 €	50.076.141,00 €	61.326.849,00 €
Bélgica	14.411.871,00 €	15.976.675,00 €	13.960.074,00 €	21.816.520,00 €
Irlanda	5.515.978,00 €	5.333.081,00 €	5.028.305,00 €	5.124.851,00 €
Luxemburgo	4.324.312,00 €	5.169.686,00 €	5.576.706,00 €	2.868.296,00 €
Dinamarca	2.675.874,00 €	2.779.913,00 €	2.062.189,00 €	2.330.360,00 €
EE.UU	3.897.929,00 €	3.433.424,00 €	2.841.814,00 €	2.977.250,00 €
Resto Países	5.864.178,00 €	5.731.702,00 €	6.260.176,00 €	3.702.833,00 €
<b>TOTAL</b>	<b>248.370.570,00 €</b>	<b>252.610.738,00 €</b>	<b>236.616.650,00 €</b>	<b>249.390.150,00 €</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos cedidos por el Cluster de la Pizarra (2015).

Este frenazo en la recuperación de la exportación lo provoca la disminución en el consumo de Alemania y Francia, principales mercados importadores (Cruz, 2016). Las exportaciones a Alemania disminuyeron un 6% en toneladas y un 9% en euros, respecto a 2014. En Francia sufrieron una caída del 4% en 2015, (187.352 toneladas y 101.647.167 euros).

El Cluster de la Pizarra de Galicia (en adelante, CPG) afirma que el frenazo se compensa por el aumento de la exportación a países poco habituales, destacando Estados Unidos, donde se exportó un 6% más que en 2014. A continuación, se identifican los principales competidores de CUPA, y por extensión, del Grupo. Este análisis de competencia incluye inicialmente empresas nacionales, y posteriormente extranjeras, que acceden al sector de pizarra español para su posterior comercialización mundial, destacando los del mercado alemán y francés.

Dado el elevado peso de Galicia en el sector pizarrero español, es preciso destacar a PIZARRAS SAMACA S.A como principal competidor nacional de CUPA, dado su volumen de negocio y capacidad exportadora. Se caracteriza por sus accionistas, empresas extractoras, que pertenecen al grupo empresarial encabezado por la empresa extractora INDUSTRIAS DE ROCAS ORNAMENTALES S.A.

En el mercado alemán, destaca el grupo empresarial RASTHCHECK Schiefer S.L, que adquirió en 2008 la división de pizarras del grupo CAFERSA –Canteras Fernández S.L., incorporando en el grupo el proceso de extracción y procesamiento de pizarra para su posterior comercialización bajo la denominación InterSIN.

En el mercado francés destaca el grupo LARIVIERE S.A.S, suministrado con pizarra extraída y elaborada por su sociedad participada GATE S.L, y por otras extractoras y elaboradoras con condición de proveedores externos.

Pese a considerarse competencia directa de CUPA, ninguna de las empresas anteriores se le asemeja en nivel de facturación. CUPA es líder de sector, como afirma el Grupo en su página web (CUPA GROUP, 2015) y como se refleja en el siguiente epígrafe focalizado en su análisis interno.

### 3. ANÁLISIS INTERNO

El análisis interno de CUPA informa sobre su posicionamiento sectorial, plan estratégico y modelo de gestión. Como ya se mencionó, el posicionamiento de CUPA es de liderazgo, al producir y comercializar 1 de cada 3 pizarras para cubiertas en todo el mundo.

La proporción de toneladas producidas en 2014 por CUPA sobre la producción mundial, española y gallega, reflejada en la tabla 3, confirma su liderazgo, ya que su producción supone un 24,04% de la mundial y un 28,28% de la española representando ésta un 85% de la global. CUPA, con un 51,42%, representa más de la mitad de la producción de Galicia, Comunidad Autónoma responsable del 55% de la producción mundial.

Tabla 3: Posicionamiento CUPA por producción en 2014  
(Toneladas, %).

Producción	TONELADAS	% CUPA
Mundial	582.433,00	24,04%
España	495.068,00	28,28%
Galicia	272.288,00	51,42%
<b>CUPA PIZARRAS</b>	<b>140.000,00</b>	-

Fuente: Elaboración propia a partir de datos cedidos por el Cluster Gallego De La Pizarra y datos procedentes de las Cuentas Anuales de Cupire Padesa S.L.

El peso relativo de la exportación de CUPA sobre el total de exportación española (tabla 4), dada la importancia de ésta, es otro signo del liderazgo de CUPA. Las 137.200 Toneladas exportadas por CUPA en 2014, un 98% de su producción, suponen casi un tercio del 95% de la exportación española (470.315 Toneladas).

Tabla 4: Posicionamiento CUPA por exportación en 2014  
(Toneladas,%).

Exportador	TONELADAS
ESPAÑA	470.315,00
CUPA PIZARRAS	137.200,00
<b>% CUPA</b>	<b>29,17%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos cedidos por el Cluster Gallego de la Pizarra y datos procedentes de las Cuentas Anuales Consolidadas de Cupire Padesa S.L de 2014.

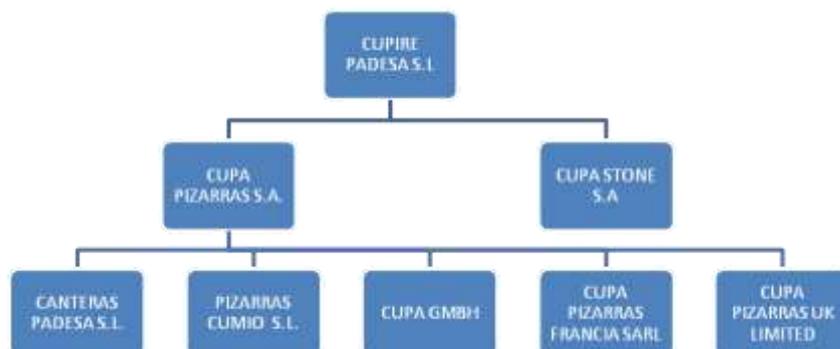
La razón del liderazgo sectorial y posicionamiento de CUPA es fruto de su plan estratégico. La Memoria consolidada del Grupo (2014), indica que la estrategia de la línea de negocio de pizarra (y por tanto de CUPA), *“se centra en la diferenciación que genera el continuo desarrollo de los productos de la línea”*. La estrategia de la línea de pizarra y de CUPA, se encuentra en consonancia con el plan estratégico diseñado por el Grupo en 2013 a raíz de la crisis financiera mundial, que pone en contexto y ampara el ajuste financiero necesario ante la situación de crisis.

Las bases de ese plan han sido: reforzar la actividad comercial del Grupo en todos los países donde se opera con nuevos recursos (especialmente en Reino Unido y USA), realizar un esfuerzo de racionalización y eficiencia en todas las canteras para aumentar la productividad, y la reestructuración de la división de piedra natural con el objetivo de optimizar los recursos y encontrar la rentabilidad necesaria. Estas acciones y otras de menor calado han supuesto un ajuste importante que afectó al resultado del Grupo en el año 2014, pero han posibilitado la obtención de niveles de rentabilidad similares o mayores que los obtenidos con anterioridad a la crisis.

En términos generales los objetivos para 2015, contenidos en el Plan Global de Actuación del Grupo (2014), buscan que el esfuerzo inversor realizado en ejercicios anteriores, permitan fortalecer al Grupo y prepararlo para aprovechar el crecimiento previsible se origine en los principales países en los que opera.

El gráfico 2 muestra como la gestión administrativa de CUPA es llevada a cabo por la matriz del Grupo.

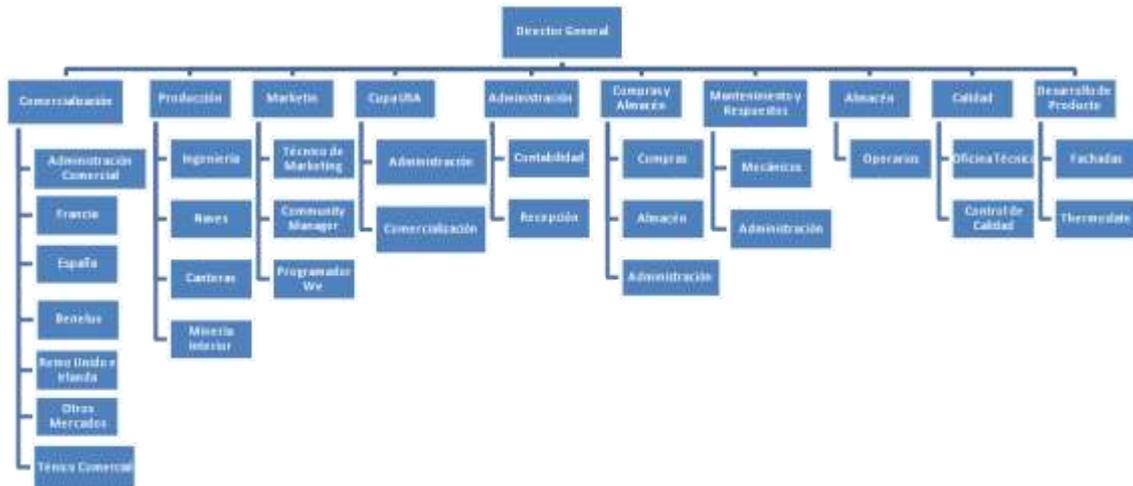
Gráfico 2: Estructura del Grupo Cupire Padesa S.L



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales Consolidadas de Cupire Padesa S.L.

Dado que las decisiones estratégicas y las operaciones de negocio son instruidas y controladas por la matriz del Grupo, CUPA no mantiene en su organigrama, expuesto en el gráfico 3, empleados de alta dirección.

Gráfico 3: Organigrama de CUPA PIZARRAS S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos cedidos por el departamento de RR.HH de Cupire Padesa S.L.

#### 4. MATRIZ DAFO

Fruto del análisis realizado en los epígrafes previos, a continuación, se muestra un análisis DAFO, el cual se sintetiza en el Gráfico 4.

##### - Oportunidades:

- Nuevas oportunidades de mercado, en concreto, de exportación en países poco habituales en el consumo de pizarra, como Rusia, Polonia, Australia, Suiza, República Checa, Hungría, los Países Nórdicos y Portugal.
- Desarrollo de productos innovadores. Las nuevas oportunidades de mercado se multiplican gracias al elevado esfuerzo en I+D, que permite desarrollar nuevos productos difícilmente imitables para la competencia.

##### - Amenazas:

- Productos sustitutos: el sector de pizarra español se enfrenta al escenario competitivo generado por la globalización de productos y servicios, que da lugar a la proliferación de productos sustitutos.
- Economías emergentes: elevada capacidad exportadora de las economías emergentes, derivada de sus bajos costes de producción. Aún con productos de menor calidad, países como China, India, Turquía, y Ucrania suponen una amenaza.
- Concentración empresarial del sector de la pizarra: concentración de la oferta propiciada por la generación de grandes grupos empresariales creados a partir de adquisiciones de empresas de extracción y distribución de pizarra.

-Poder negociador de los clientes: pese al aumento en las exportaciones a países poco habituales en el consumo de pizarra, la demanda está muy concentrada en pocos países (Reino Unido, Alemania, Francia e Irlanda), confiriendo un elevado poder negociador a los grandes clientes.

- Fortalezas:

-Imagen de marca: el posicionamiento de CUPA como líder mundial del sector, le proporciona una fortaleza que se puede ver reflejada en su imagen de marca.

-Ventaja en costes y alta capacidad productora: fortaleza derivada de pertenecer al Grupo, ya que posee 16 canteras en España y 22 plantas elaboradoras, proporcionándole ventajas en costes y una elevada capacidad productora, favorables para la posterior comercialización de pizarra.

-Alta diferenciación: dado el actual estancamiento del sector de la pizarra, la estrategia de CUPA de desarrollo de nuevos productos y de aumento del I+D+i, le han proporcionado una mayor diferenciación y el acceso a mercados nuevos mediante la comercialización de productos exclusivos.

- Debilidades:

- Disponibilidad y dependencia de mano de obra especializada: CUPA tiene excesiva dependencia de los recursos humanos en el procesado de elaboración de pizarra, agravada por la escasa posibilidad de mecanización del proceso.

Gráfico 4: Matriz DAFO de CUPA.



Fuente: Elaboración propia.

## 5. ANÁLISIS PORCENTUAL Y DE TENDENCIAS

A continuación, se desarrolla el porcentual y de tendencias de CUPA, realizado a partir de las cuentas anuales depositadas en el Registro Mercantil por CUPA en los tres

últimos ejercicios, esto es, 2012-2014. A mayores, se ha empleado otra fuente de información: informes y análisis de CUPA de la base de datos INFORMA D&B.

Para contextualizar la situación de CUPA en el sector, el análisis se realiza en comparación con dos empresas del sector de comercialización al por mayor de pizarra: CANTERAS FERNÁNDEZ S.L (en adelante CAFERSA) y PIZARRAS SAMACA S.A. (en adelante SAMACA). Las fuentes de información relativas al grupo de comparación son sus cuentas anuales e informes y análisis financieros de la base de datos INFORMA D&B.

El criterio de selección de CAFERSA, es su dimensión, capacidad comercializadora y pertenencia al grupo empresarial alemán RASTHCHECK Schiefer S.L, principal competidor internacional de CUPA. La selección de SAMACA, atiende a que se trata de la principal competidora nacional.

Es necesario destacar peculiaridades de la actividad de las tres empresas, que condicionan sus estructuras de activo y la interpretación de los resultados del análisis:

- CUPA no extrae ni elabora pizarra, su actividad comercializadora se realiza desde instalaciones pertenecientes a empresas del Grupo.
- SAMACA no extrae ni elabora pizarra, al igual que CUPA, pero realiza la actividad comercializadora de su grupo en instalaciones propias.
- CAFERSA extrae y elabora pizarra con sus propios medios, que es comercializada por una empresa del Grupo RASTHCHECK Schiefer S.L.

### **5.1. Análisis porcentual**

En este apartado se analiza la importancia de cada masa patrimonial y/o partidas contables en los estados contables y los cambios estructurales de éstas durante el período 2012-2014. Se establecerán como variables de referencia en el Balance, el Activo Total (ANC+AC) para la Estructura de Activo y el Pasivo Total (PT), para la Estructura Financiera, y en la PyG el Importe neto de la cifra de negocios (INCN).

Iniciando el análisis de porcentajes verticales del Balance de CUPA por la Estructura de Activo, en la tabla 5, se puede observar una variación muy significativa del peso del Activo No Corriente (ANC) y el Activo Corriente (AC) sobre el AT, entre el ejercicio 2012 y el 2013, y que se mantiene en el 2014.

Esta variación se referencia en las “Bases de presentación” de la Memoria de las Cuentas Anuales de CUPA (2014), donde se indica que algunos de los importes correspondientes al ejercicio 2013 han sido modificados, consecuencia de la reclasificación a c/p de las cuentas corrientes con empresas del Grupo. Así pues, el cambio en la Estructura de Activo de CUPA no atiende a razones directamente vinculadas a su actividad principal de explotación.

Al margen de la citada reclasificación, y como se puede observar en la tabla 5, la Estructura de Activo que presenta CUPA es la propia de una empresa comercializadora de un grupo, debido al mayor peso del AC sobre el AT.

El ANC apenas muestra variación, salvo el ligero aumento del peso relativo del “Inmovilizado intangible”, derivado de la fusión por absorción de la compañía THERMOSUN en 2013, que generó un Fondo de Comercio de aproximadamente 2 millones de euros. Adicionalmente, los desarrollos de nuevos productos que se llevan a cabo con empresas del Grupo a lo largo del período aumentan la partida de “Inmovilizado Intangible”.

Tabla 5: Porcentajes verticales de la Estructura de Activo de CUPA (Euros, %).

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	2014	2013	2012
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>3.892.959,00 €</b>	<b>3.943.577,00 €</b>	<b>39.183.394,73 €</b>	<b>7,52%</b>	<b>6,08%</b>	<b>50,34%</b>
I. Inmovilizado intangible	3.057.538,00 €	2.674.493,00 €	778.331,69 €	5,90%	4,12%	1,00%
II. Inmovilizado material	383.068,00 €	430.683,00 €	386.078,27 €	0,74%	0,66%	0,50%
IV. Inversiones en empresas del grupo l/p	245.794,00 €	112.803,00 €	37.363.701,16 €	0,47%	0,17%	48,00%
V. Inversiones financieras a largo plazo	966,00 €	261.241,00 €	261.996,62 €	0,00%	0,40%	0,34%
VI. Activos por impuesto diferido	205.593,00 €	464.357,00 €	393.286,99 €	0,40%	0,72%	0,51%
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>47.887.575,00 €</b>	<b>60.943.333,00 €</b>	<b>38.658.736,99 €</b>	<b>92,48%</b>	<b>93,92%</b>	<b>49,66%</b>
II. Existencias	21.197.560,00 €	17.391.170,00 €	17.069.936,71 €	40,94%	26,80%	21,93%
III. Deudores comerciales ...	18.926.174,00 €	24.093.069,00 €	20.924.300,88 €	36,55%	37,13%	26,88%
IV. Inversiones en empresas del grupo c/p	5.893.541,00 €	18.354.515,00 €	356.090,00 €	11,38%	28,29%	0,46%
V. Inversiones financieras a corto plazo	20.383,00 €	24.788,00 €	0,00 €	0,04%	0,04%	-
VI. Periodificaciones a corto plazo	135.327,00 €	195.508,00 €	0,00 €	0,26%	0,30%	-
VII. Efectivo y otros activos líquidos	1.714.590,00 €	884.283,00 €	308.409,40 €	3,31%	1,36%	0,40%
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>51.780.534,00 €</b>	<b>64.886.910,00 €</b>	<b>77.842.131,72 €</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de CUPA 2014 y 2013.

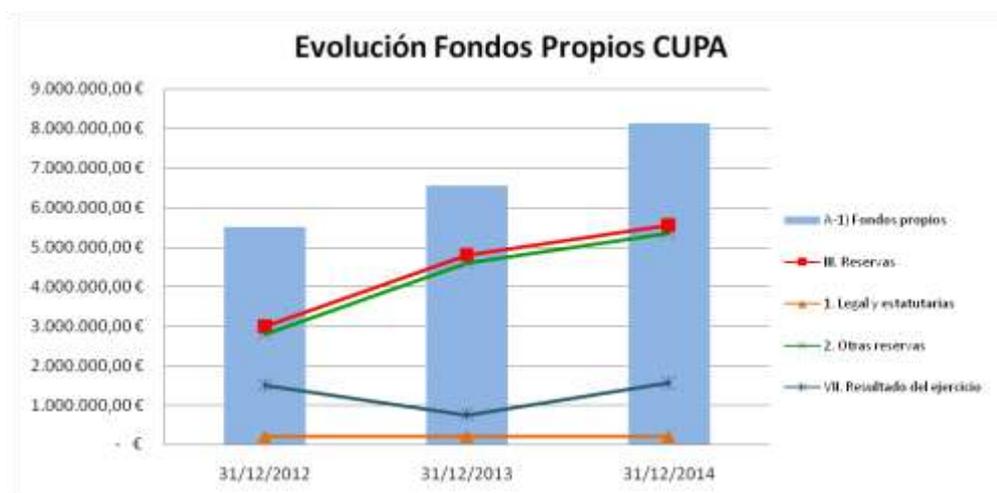
La Estructura Financiera de CUPA, analizada en la tabla 6, muestra un elevado peso relativo de los recursos ajenos a c/p, siendo esto característico de una empresa comercial, ya que está en función de la actividad de compra-venta de productos con un ciclo de c/p.

En 2013, CUPA muestra un aumento en el peso relativo del Pasivo No Corriente (PNC) sobre el PT (PN+PNC+PC). Debido a que el PNC registra el saldo a pagar a la sociedad matriz del Grupo, correspondiente a la deuda generada por la asunción de la totalidad de la deuda financiera con terceros por ésta, en base a un acuerdo de refinanciación formalizado con las entidades financieras en julio de 2013. En 2014 esta deuda se reclasifica a c/p, reduciendo así el peso relativo del PNC sobre el PT.

El Pasivo Corriente (PC), registra el importe a pagar a la matriz como consecuencia de la liquidación del Impuesto de Sociedades, al ser dicha entidad cabecera del Grupo fiscal. En 2014 se aprecia el aumento del peso relativo al PC, debido a la reclasificación de la deuda refinanciada por la sociedad matriz. Pese al aumento en términos relativos del PC, en términos absolutos la mejora en los plazos de cobro a terceros y a empresas del Grupo, la realización de derechos de cobro y el plan de refinanciación, permiten a CUPA amortizar deuda corriente.

El gráfico 5 refleja el aumento del peso relativo del PN debido a la política que está siguiendo CUPA y/o el Grupo de capitalización del “Resultado del ejercicio”, generando un aumento de la “Reserva voluntaria” y consecuentemente de los “Fondos propios. Además, se incorporan las reservas derivadas de adquisición de Thermosun en 2013.

Gráfico 5: Evolución de los Fondos Propios de CUPA (Euros).



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de CUPA de 2013 y 2014.

Tabla 6: Porcentajes verticales Estructura Financiera CUPA (Euros, %).

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de CUPA de 2014 y

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	2014	2013	2012
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>8.151.597,00 €</b>	<b>6.585.112,00 €</b>	<b>5.514.659,88 €</b>	<b>15,74%</b>	<b>10,15%</b>	<b>7,08%</b>
A-1) Fondos propios	8.123.109,00 €	6.555.436,00 €	5.503.004,10 €	15,69%	10,10%	7,07%
I. Capital	1.000.000,00 €	1.000.000,00 €	1.000.000,00 €	1,93%	1,54%	1,28%
III. Reservas	5.555.436,00 €	4.805.445,00 €	2.998.480,90 €	10,73%	7,41%	3,85%
VII. Resultado del ejercicio	1.567.673,00 €	749.991,00 €	1.504.523,20 €	3,03%	1,16%	1,93%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados	28.488,00 €	29.676,00 €	11.655,78 €	0,06%	0,05%	0,01%
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>135.093,00 €</b>	<b>13.197.296,00 €</b>	<b>17.916.468,13 €</b>	<b>0,26%</b>	<b>20,34%</b>	<b>23,02%</b>
I. Provisiones a largo plazo	126.462,00 €	109.776,00 €	109.776,00 €	0,24%	0,17%	0,14%
II. Deudas a largo plazo	- €	- €	17.794.196,80 €	0,00%	0,00%	22,86%
III. Deudas con empresas del grupo l/p	- €	13.066.873,00 €	- €	0,00%	20,14%	0,00%
IV. Pasivos por impuesto diferido	8.631,00 €	20.647,00 €	12.495,33 €	0,02%	0,03%	0,02%
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>43.493.844,00 €</b>	<b>45.104.502,00 €</b>	<b>54.411.003,71 €</b>	<b>84,00%</b>	<b>69,51%</b>	<b>69,90%</b>
III. Deudas a corto plazo	9.488.001,00 €	14.677.621,00 €	26.412.615,72 €	18,32%	22,62%	33,93%
IV. Deudas con empresas del grupo c/p	15.974.015,00 €	6.809.719,00 €	8.191.735,96 €	30,85%	10,49%	10,52%
V. Acreedores comerciales ...	18.031.828,00 €	23.617.162,00 €	19.806.652,03 €	34,82%	36,40%	25,44%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>51.780.534,00 €</b>	<b>64.886.910,00 €</b>	<b>77.842.131,72 €</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

2013.

El análisis de porcentajes verticales de la PyG de CUPA, contenido en la tabla 7, refleja una variación constante en valores absolutos del INCN, que condiciona el peso relativo de los gastos de cada uno de los ejercicios, pudiendo no reflejar su variación en términos absolutos. No obstante, en 2013 el “Gasto Financiero” muestra una elevada variación de su peso relativo, debido al coste del plan de refinanciación que realiza el Grupo. En valores absolutos provoca, de forma conjunta con la bajada del INCN del ejercicio, una mayor disminución del “Resultado del Ejercicio”.

Tabla 7: Porcentajes verticales de la Cuenta de Resultado CUPA  
(Euros, %).

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	2014	2013	2012
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>80.311.712,00 €</b>	<b>71.156.049,00 €</b>	<b>72.835.888,55 €</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
2. Variación de existencias	0,00 €	-10.387,00 €	0,00 €	-	-0,01%	
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,00 €	321.028,00 €	42.504,39 €	-	0,45%	0,06%
4. Aprovisionamientos	-63.111.155,00 €	-56.196.040,00 €	-57.021.560,28 €	-78,58%	-78,98%	-78,29%
5. Otros ingresos de explotación	333.922,00 €	195.580,00 €	27.547,80 €	0,42%	0,27%	0,04%
6. Gastos de personal	-2.133.721,00 €	-2.015.576,00 €	-1.864.741,41 €	-2,66%	-2,83%	-2,56%
7. Otros gastos de explotación	-11.440.598,00 €	-10.253.771,00 €	-10.310.851,12 €	-14,25%	-14,41%	-14,16%
8. Amortización del inmovilizado	-354.819,00 €	-359.944,00 €	-300.800,29 €	-0,44%	-0,51%	-0,41%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero	2.126,00 €	2.126,00 €	2.125,67 €	0,00%	0,00%	0,00%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	3.900,00 €	199,00 €	-13.962,19 €	0,00%	0,00%	-0,02%
13. Otros resultados	-48.479,00 €	-11.909,00 €	-454,03 €	-0,06%	-0,02%	0,00%
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>3.562.888,00 €</b>	<b>2.827.355,00 €</b>	<b>3.395.697,09 €</b>	<b>4,44%</b>	<b>3,97%</b>	<b>4,66%</b>
14. Ingresos financieros	39.773,00 €	609.560,00 €	397.202,00 €	0,05%	0,86%	0,55%
15. Gastos financieros	-1.139.799,00 €	-2.258.131,00 €	-1.866.722,78 €	-1,42%	-3,17%	-2,56%
17. Diferencias de cambio	122.182,00 €	-185.358,00 €	220.176,46 €	0,15%	-0,26%	0,30%
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de i.f	-276.884,00 €	0,00 €	0,00 €	-0,34%	0,00%	0,00%
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-1.254.728,00 €</b>	<b>-1.833.929,00 €</b>	<b>-1.249.344,32 €</b>	<b>-1,56%</b>	<b>-2,58%</b>	<b>-1,72%</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>2.308.160,00 €</b>	<b>993.426,00 €</b>	<b>2.146.352,77 €</b>	<b>2,87%</b>	<b>1,40%</b>	<b>2,95%</b>
20. Impuestos sobre beneficios	-740.487,00 €	-243.435,00 €	-641.831,48 €	-0,92%	-0,34%	-0,88%
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.567.673,00 €</b>	<b>749.991,00 €</b>	<b>1.504.521,29 €</b>	<b>1,95%</b>	<b>1,05%</b>	<b>2,07%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de CUPA del 2014 y 2013.

## 5.2. Análisis de tendencia

El análisis de tendencia refleja la variación de las diferentes partidas de forma acumulada en el período, tomando como año base el ejercicio 2012. La no realización del análisis de variación anual atiende a que a partir de la diferencia del índice de dos ejercicios consecutivos se puede obtener la variación anual.

El análisis de tendencia de la Estructura de Activo de CUPA, contenido en la tabla 9, refleja una evolución decreciente del ANC, destacando el período 2013-2012 por la reclasificación a c/p de las “Inversiones en empresas del Grupo”. De forma acumulada el ANC en 2014 disminuye casi un 90% respecto al 2012.

No obstante, se da un leve crecimiento acumulado del “Inmovilizado intangible”, como se puede observar en el gráfico 6, derivado de la fusión por absorción de la compañía THERMOSUN en 2013, que generó un Fondo de Comercio de aproximadamente 2 millones de euros, reflejado en “Desarrollo” y “Patentes licencias y marcas”. Adicionalmente, a lo largo del período se llevan a cabo junto con empresas del Grupo desarrollos de nuevos productos. Estos aumentos del “Inmovilizado Intangible” por su escaso peso sobre el AT, apenas afectan a la evolución de éste.

Gráfico 6: Evolución del Inmovilizado Intangible de CUPA (Euros).



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de CUPA de 2014 y 2013.

La tendencia creciente del AC se corresponde con la evolución de “Existencias”, con elevado peso sobre el AT, que a final del período presenta un crecimiento acumulado del 24,18%. Esta tendencia positiva se ve limitada en 2014 por la realización de derechos de cobro a c/p, que decrecen un 9,55% de forma acumulada. La realización de derechos de cobro apenas genera crecimiento del “Efectivo” en términos absolutos, pese a que en la tabla 8 crezca mucho en términos relativos.

Tabla 8: Análisis de Tendencia del Activo de CUPA (%).

	2014	2013	2012
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>9,94%</b>	<b>10,06%</b>	<b>100%</b>
I. Inmovilizado intangible	392,83%	343,62%	100%
II. Inmovilizado material	99,22%	111,55%	100%
IV. Inversiones en empresas del grupo l/p	0,66%	0,30%	100%
V. Inversiones financieras a largo plazo	0,37%	99,71%	100%
VI. Activos por impuesto diferido	52,28%	118,07%	100%
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>123,87%</b>	<b>157,64%</b>	<b>100%</b>
II. Existencias	124,18%	101,88%	100%
III. Deudores comerciales...	90,45%	115,14%	100%
IV. Inversiones en empresas del grupo c/p	1655,07%	5154,46%	100%
V. Inversiones financieras a corto plazo	82,23%	100,00%	-
VI. Periodificaciones a corto plazo	69,22%	100,00%	-
VII. Efectivo y otros activos líquidos	555,95%	286,72%	100%
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>66,52%</b>	<b>83,36%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de CUPA de 2014 y 2013.

La tendencia de la Estructura Financiera de CUPA, reflejada en la tabla 9, corrobora lo expuesto en el análisis porcentual. Un crecimiento del PN, debido a la capitalización de resultados, de un 48% respecto a 2012. En términos absolutos este incremento no es tan significativo debido a la baja proporción del PN sobre el PT.

La tendencia decreciente del PNC, refleja el proceso de refinanciación y posterior reclasificación de la deuda de CUPA, generando un crecimiento acumulado en 2014 del

95% en las deudas corrientes con empresas del Grupo. Pese a esto, la tendencia del PC es decreciente, debido al proceso de amortización de la deuda corriente cuyo decrecimiento acumulado es del 63% en 2014.

Tabla 9: Tendencia Patrimonio Neto y Pasivo CUPA (%).

	2014	2013	2012
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>148%</b>	<b>119,41%</b>	<b>100,00%</b>
A-1) Fondos propios	148%	119,12%	100,00%
I. Capital	100%	100,00%	100,00%
III. Reservas	185%	160,26%	100,00%
VII. Resultado del ejercicio	104%	49,85%	100,00%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados	244%	254,60%	100,00%
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1%</b>	<b>73,66%</b>	<b>100,00%</b>
I. Provisiones a largo plazo	115%	100,00%	100,00%
II. Deudas a largo plazo	0%	0,00%	100,00%
III. Deudas con empresas del grupo l/p	0%	100,00%	0,00%
IV. Pasivos por impuesto diferido	69%	165,24%	100,00%
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>80%</b>	<b>82,90%</b>	<b>100,00%</b>
III. Deudas a corto plazo	36%	55,57%	100,00%
IV. Deudas con empresas del grupo c/p	195%	83,13%	100,00%
V. Acreedores comerciales ...	91%	119,24%	100,00%
<b>TOTAL PN Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>67%</b>	<b>83,36%</b>	<b>100,00%</b>

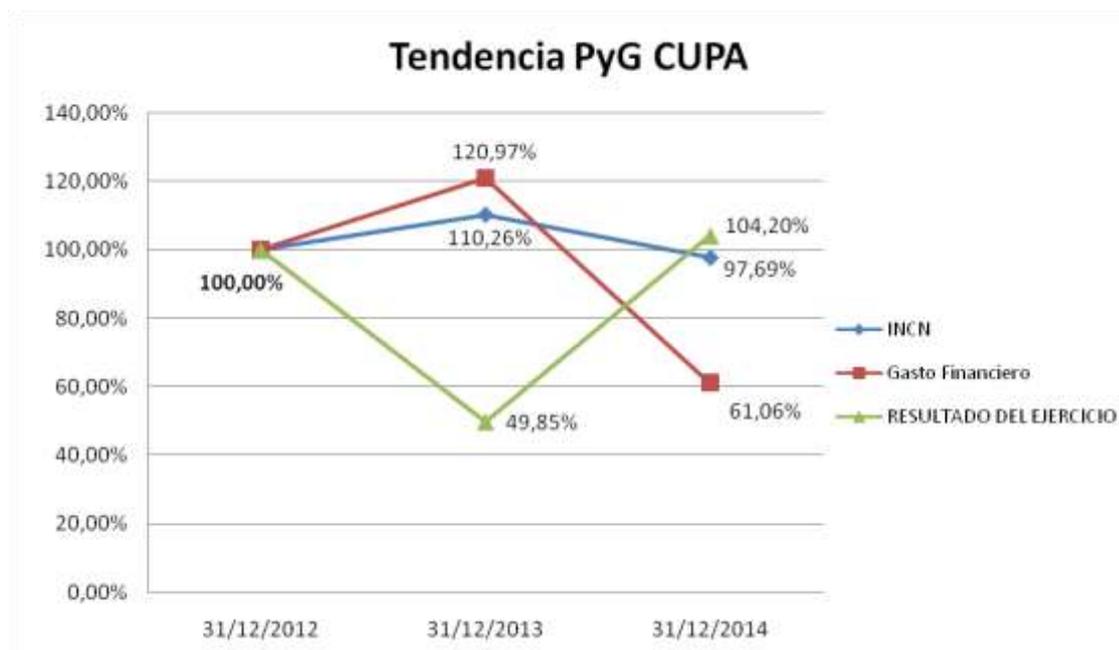
Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de CUPA de 2014 y 2013.

La tendencia de PyG, contenida en la tabla 10, muestra una evolución irregular del INCN, cuyo crecimiento acumulado es del 10,26% en 2014. Este crecimiento ha sido superior al de casi todos los gastos, destacando los “Aprovisionamientos” por su peso relativo sobre el INCN. La combinación de estas variaciones genera un crecimiento acumulado del 4,8% del “Resultado de explotación”.

El “Resultado financiero”, pese al plan de refinanciación, aumenta un 46% en 2013. La realización de activos financieros en empresas del grupo en 2014, provoca que apenas haya crecimiento acumulado respecto a 2012.

Se concluye a partir del gráfico 7, que la PyG de CUPA muestra dos momentos diferenciados: la caída de 2013 generada por el coste de la deuda y la bajada de ventas, y la recuperación de 2014.

Gráfico 7: Tendencia PyG de CUPA (%).



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de CUPA de 2014 y 2013.

Tabla 10: Tendencia Cuenta de Resultado CUPA (%).

	2014	2013	2012
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>110,26%</b>	<b>97,69%</b>	<b>100,00%</b>
2. Variación de existencias	0,00%	100,00%	-
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,00%	755,28%	100,00%
4. Aprovisionamientos	110,68%	98,55%	100,00%
5. Otros ingresos de explotación	1212,15%	709,97%	100,00%
6. Gastos de personal	114,42%	108,09%	100,00%
7. Otros gastos de explotación	110,96%	99,45%	100,00%
8. Amortización del inmovilizado	117,96%	119,66%	100,00%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero	100,02%	100,02%	100,00%
11. Deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado.	-27,93%	-1,43%	100,00%
13. Otros resultados	10677,49%	2622,95%	100,00%
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>104,92%</b>	<b>83,26%</b>	<b>100,00%</b>
14. Ingreso financieros	10,01%	153,46%	100,00%
15. Gasto financiero.	61,06%	120,97%	100,00%
17. Diferencias de cambio.	55,49%	-84,19%	100,00%
18. Deterioro y resultado por enajenación de I.F	100,00%	-	-
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>100,43%</b>	<b>146,79%</b>	<b>100,00%</b>
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	107,54%	46,28%	100,00%
<b>20. Impuestos sobre beneficios</b>	<b>115,37%</b>	<b>37,93%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>104,20%</b>	<b>49,85%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de CUPA de 2014 y 2013.

### 5.3. Análisis comparativo de porcentajes verticales y tendencias.

En este apartado se busca identificar las diferencias en la composición y evolución del Balance y de PyG de CUPA respecto al grupo de comparación, cuyos porcentajes verticales y tendencias se encuentran especificados en el “Anexo 1”.

En base a la tabla 11 y el gráfico 8, se puede observar que CAFERSA muestra una Estructura de Activo opuesta a la de CUPA, debido al mayor peso relativo de su ANC sobre el AT, por su elevado “Inmovilizado material” necesario para el desarrollo de la actividad de extracción y elaboración de pizarra. Asimismo, muestra una disminución del peso del AC debido a la caída muy significativa y constante de las “Existencias”, difícil explicar sin tener más información que las cuentas anuales.

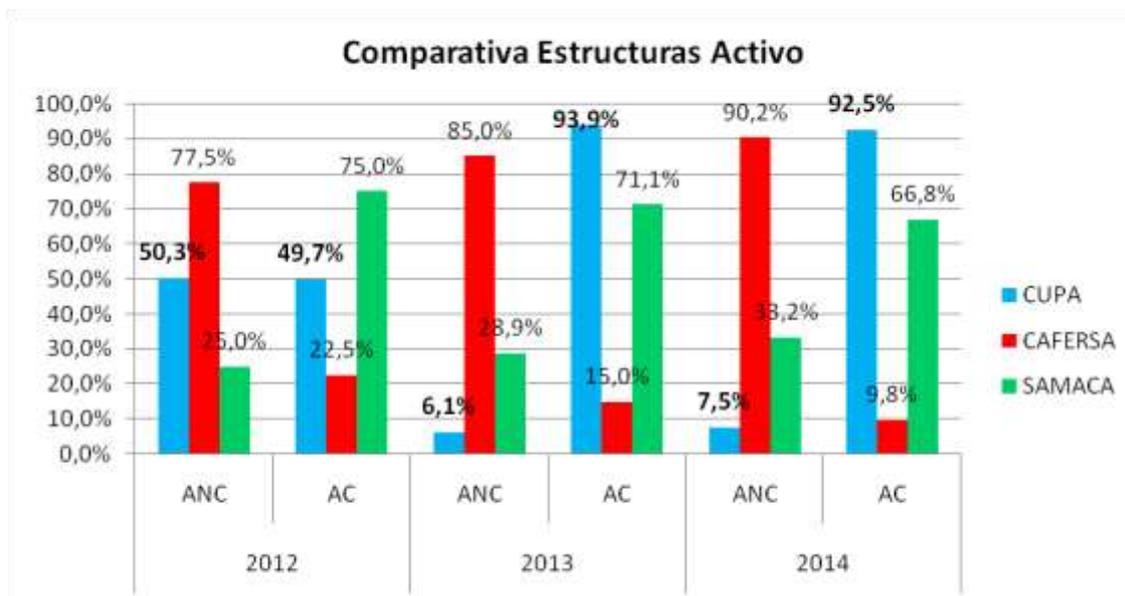
SAMACA al desarrollar su actividad en instalaciones propias, presenta una Estructura de Activo con un mayor peso del ANC, por su “Inmovilizado Material”. Su ANC aumenta, debido al crecimiento de “Inversiones en empresas del grupo a l/p”, y una progresiva disminución del peso relativo del AC, generado por una disminución constante de cuentas relativas al ciclo de explotación, como son las “Existencias” y “Deudores comerciales”.

Tabla 11: Comparativa de las Estructuras Activo (%).

	2012		2013		2014	
	ANC	AC	ANC	AC	ANC	AC
<b>CUPA</b>	<b>50,34%</b>	<b>49,66%</b>	<b>6,08%</b>	<b>93,92%</b>	<b>7,52%</b>	<b>92,48%</b>
<b>CAFERSA</b>	77,46%	22,54%	85,00%	15,00%	90,24%	9,76%
<b>SAMACA</b>	24,97%	75,03%	28,86%	71,14%	33,23%	66,77%

Fuente: Elaboración propia a partir de los Informes de Gestión de CUPA, CAFERSA y SAMACA de 2014 y 2013.

Gráfico 8: Comparación de la Evolución de las Estructuras de Activo (%).



Fuente: Elaboración propia a partir de los Informes de Gestión de CUPA, CAFERSA y SAMACA de 2014 y 2013.

En base a la tabla 12 y gráfico 9, se observa que la mayor diferencia de la Estructura Financiera de CAFERSA, respecto a CUPA, se halla en el peso relativo de su PN, que supone la mitad de su PT y apenas varía. El endeudamiento de CAFERSA muestra una similitud con el de CUPA, ya que éste también varía, por la reclasificación a c/p de las “Deudas con empresas del grupo” en 2014.

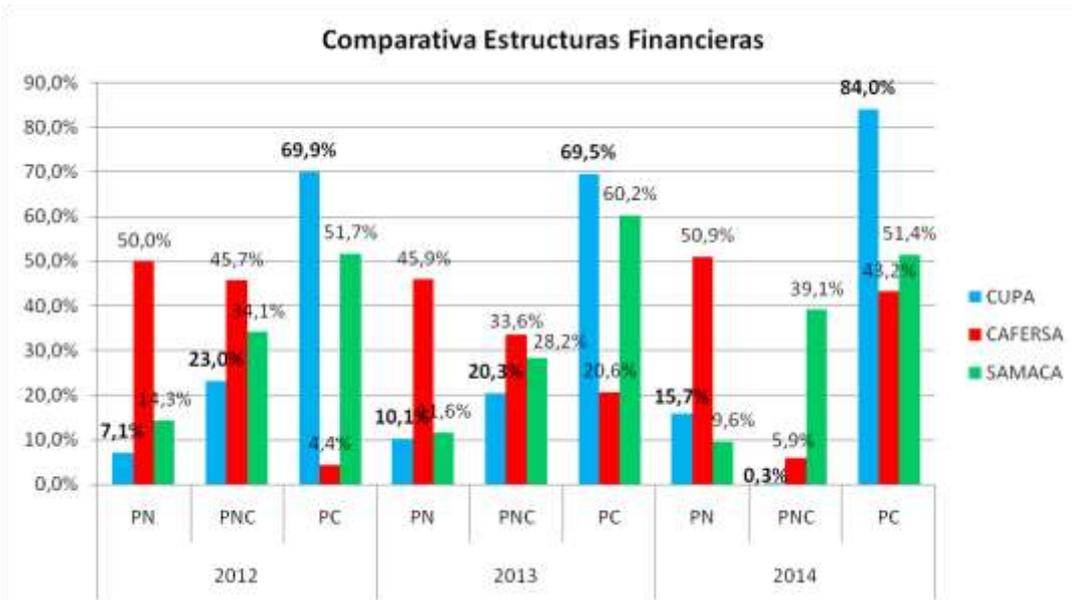
La Estructura Financiera de SAMACA presenta una similitud con CUPA en el bajo peso relativo del PN sobre el PT, pese a que el de SAMACA evoluciona de forma negativa, debido al continuo empeoramiento de los resultados. Asimismo, al no realizar reclasificaciones significativas de vencimiento de deuda, el peso relativo del Pasivo de SAMACA es más estable que el de CUPA.

	2012			2013			2014		
	PN	PNC	PC	PN	PNC	PC	PN	PNC	PC
<b>CUPA</b>	7,08%	23,02%	69,90%	10,15%	20,34%	69,51%	15,74%	0,26%	84,00%
<b>CAFERSA</b>	49,97%	45,65%	4,38%	45,87%	33,57%	20,56%	50,92%	5,91%	43,16%
<b>SAMACA</b>	14,26%	34,07%	51,67%	11,61%	28,16%	60,23%	9,55%	39,07%	51,38%

Tabla 12: Comparativa Estructuras Financieras (%).

Fuente: Elaboración propia a partir de los Informes de Gestión de CUPA, CAFERSA y SAMACA de 2014 y 2013.

Gráfico 9: Comparativa de las Estructuras Financieras (%).



Fuente: elaboración propia a partir de los Informes de Gestión de CUPA, CAFERSA y SAMACA de 2014 y 2013.

El análisis de la evolución y estructura de PyG de las tres sociedades, requiere la comparación de la evolución de sus ventas, reflejada en el gráfico 10, al ser éstas la variable de referencia en el análisis. CUPA muestra un volumen ventas muy superiores al de sus competidoras y una evolución positiva de éstas, frente a la evolución negativa en SAMACA o la estabilidad en CAFERSA.

El “Resultado del ejercicio”, como se refleja en la tabla 13, se ve afectado por esta variación en las ventas, teniendo CUPA la una mejor evolución del resultado que CAFERSA y SAMACA, que empeoran sus resultados respecto a 2012.

Gráfico 10: Comparativa de la Evolución de las Ventas (Millones de Euros).



Fuente: Elaboración propia a partir de los Informes de Gestión de CUPA, CAFERSA y SAMACA de 2014 y 2013.

La PYG de CAFERSA, refleja cómo pese a la disminución de los diferentes costes de explotación, destacando la de “Aprovisionamientos”, la caída de las ventas provoca una caída del peso relativo del “Resultado de explotación” y afecta a la posición de todos los resultados finales de la PyG, a excepción del “Resultado financiero”.

En la PyG de SAMACA, destaca el elevado peso de los “Aprovisionamientos”, que absorben casi el 80% del INCN, y la disminución el peso relativo de los resultados por efecto de las ventas, exceptuando al “Resultado Financiero”.

Tabla 13: Comparativa Resultados del Ejercicio (Euros).

	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO CUPA</b>	<b>1.504.521,29 €</b>	<b>749.991,00 €</b>	<b>1.567.673,00 €</b>
RESULTADO DEL EJERCICIO CAFERSA	5.504.645,12 €	6.243.309,60 €	2.692.758,77 €
RESULTADO DEL EJERCICIO SAMACA	-357.863,85 €	-857.056,55 €	-902.174,05 €

Fuente: Elaboración propia a partir de los Informes de Gestión de CUPA, CAFERSA y SAMACA de 2014 y 2013.

## 6. CONCLUSIONES

Este trabajo ha analizado y evaluado la gestión de CUPA para el período de 2012-2014, permitiendo identificar sus fortalezas, deficiencias y dificultades. El análisis comparativo con CAFERSA y SAMACA, realizado dentro del contexto del sector de la extracción, elaboración y comercialización de la pizarra, ha permitido identificar el posicionamiento de CUPA y la evolución de éste.

La principal conclusión del estudio realizado es que a cierre del ejercicio de 2014 existe una leve mejora de la situación económica y financiera de CUPA, respecto a los dos ejercicios anteriores y al grupo de comparación.

La situación y evolución del posicionamiento de CUPA se contextualiza en base a su pertenencia a un Grupo empresarial líder mundial y a un sector que no ha terminado de recuperarse desde el inicio de la crisis de la construcción en 2008. Ambos factores han favorecido a CUPA para mantener su posición de liderazgo y recuperar volumen de negocio.

## 7. BIBLIOGRAFÍA

Clúster de la Piedra. (2014). *Informe Sectorial*.

Cruz, J. M. (24 de Febrero de 2016). Alemania y Francia frenan la recuperación de la pizarra. *La Región*. Recuperado el 29 de Febrero de 2016, de <http://www.laregion.es/articulo/valdeorras/alemania-y-francia-frenan-recuperacion-pizarra/20160224091609603358.html>

CUPA GROUP. (2015). *Dossier de prensa*. Recuperado el 20 de Enero de 2016, de <http://www.cupagroup.com/grupo/dossieres-de-prensa/>

Cupa Pizarras S.A.U. (2014). *Informe de Gestión*. Obtenido del Registro Mercantil de Ourense. Cupa Pizarras S.A.U. (2014). *Memoria*. Obtenida del Registro Mercantil de Ourense.

Cupire Padesa S.L. (2014). *Informe de Gestión Consolidado*. Obtenido del Registro Mercantil de Ourense.

- Cupire Padesa S.L. (2014). *Memoria Consolidada*. Obtenida del Registro Mercantil de Ourense.
- Espinosa, R. P. (22 de Septiembre de 2015). *Pizarra: España es el primer país productor del mundo*. ABC. Recuperado el 12 de Febrero de 2016, de <http://www.abc.es/espana/la-rica-espana/20150922/abci-pizarra-galicia-201509211050.html>
- Revista Aproin*. (2014). *El sector de la pizarra*. Recuperado el 20 de Febrero de 2016, de [http://www.revistaaproin.com/hemeroteca\\_90/pizarra\\_90.php](http://www.revistaaproin.com/hemeroteca_90/pizarra_90.php)

## ANEXO 1

Tabla 14: Porcentajes verticales y tendencias del Balance de

	Porcentajes verticales			Análisis de tendencia		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>90,24%</b>	<b>85,00%</b>	<b>77,46%</b>	<b>136,71%</b>	<b>135,74%</b>	<b>100,00%</b>
I. Inmovilizado intangible	28,50%	28,03%	32,61%	102,57%	106,34%	100,00%
II. Inmovilizado material	21,27%	21,38%	31,18%	80,08%	84,82%	100,00%
IV. Inversiones en empresas del grupo l/p	40,44%	35,57%	13,65%	347,73%	322,37%	100,00%
V. Inversiones financieras a largo plazo	0,01%	0,01%	0,01%	102,75%	100,50%	100,00%
VI. Activos por impuesto diferido	0,01%	0,01%	0,01%	114,06%	114,06%	100,00%
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>9,76%</b>	<b>15,00%</b>	<b>22,54%</b>	<b>50,80%</b>	<b>82,33%</b>	<b>100,00%</b>
II. Existencias	0,00%	2,72%	10,40%	0,01%	32,35%	100,00%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	6,19%	8,53%	9,21%	78,85%	114,65%	100,00%
IV. Inversiones en empresas del grupo c/p	2,45%	0,99%	1,17%	245,95%	104,68%	100,00%
V. Inversiones financieras a corto plazo	0,02%	0,03%	0,02%	131,14%	188,69%	100,00%
VI. Periodificaciones a corto plazo	-	0,02%	-	0,00%	100,00%	-
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1,10%	2,71%	1,74%	74,22%	192,78%	100,00%
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>117,35%</b>	<b>123,71%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>50,92%</b>	<b>45,87%</b>	<b>49,97%</b>	<b>119,59%</b>	<b>113,55%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>	<b>50,58%</b>	<b>45,50%</b>	<b>49,44%</b>	<b>120,05%</b>	<b>113,83%</b>	<b>100,00%</b>
I. Capital	0,04%	0,04%	0,04%	100,00%	100,00%	100,00%
III. Reservas	48,15%	39,92%	43,12%	131,04%	114,53%	100,00%
V. Resultados de ejercicios anteriores	-0,23%	-0,22%	-	100,00%	100,00%	-
VII. Resultado del ejercicio	2,62%	5,76%	6,28%	48,92%	113,42%	100,00%
<b>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,53%</b>	<b>76,91%</b>	<b>87,22%</b>	<b>100,00%</b>
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>5,91%</b>	<b>33,57%</b>	<b>45,65%</b>	<b>15,20%</b>	<b>90,95%</b>	<b>100,00%</b>
I. Provisiones a largo plazo	1,35%	1,78%	1,73%	91,72%	126,82%	100,00%
II. Deudas a largo plazo	0,47%	0,52%	0,46%	119,69%	140,34%	100,00%
III. Deudas con empresas del grupo l/p	-	27,29%	38,66%	0,00%	87,32%	100,00%
IV. Pasivos por impuesto diferido	4,09%	3,98%	4,81%	99,95%	102,56%	100,00%
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>43,16%</b>	<b>20,56%</b>	<b>4,38%</b>	<b>1157,74%</b>	<b>581,47%</b>	<b>100,00%</b>
II. Provisiones a corto plazo	-	0,10%	0,16%	0,00%	79,62%	100,00%
III. Deudas a corto plazo	0,21%	0,22%	0,10%	237,79%	259,21%	100,00%
IV. Deudas con empresas del grupo c/p	40,72%	15,30%	-	252,41%	100,00%	-
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2,16%	4,87%	4,01%	63,06%	150,13%	100,00%
VI. Periodificaciones a corto plazo	0,08%	0,07%	0,10%	88,89%	88,89%	100,00%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>117,35%</b>	<b>123,71%</b>	<b>100,00%</b>

CAFERSA (%).

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de CAFERSA de 2014 y 2013.

Tabla 15: Porcentajes verticales y tendencias del Balance de

	Porcentajes verticales			Análisis de tendencia		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>33,2%</b>	<b>28,9%</b>	<b>25,0%</b>	<b>109,98%</b>	<b>111,50%</b>	<b>100,00%</b>
I. Inmovilizado intangible	0,1%	0,1%	0,1%	86,85%	92,76%	100,00%
II. Inmovilizado material	4,5%	4,2%	4,4%	85,12%	92,88%	100,00%
IV. Inversiones en empresas del grupo l/p	26,4%	22,6%	20,0%	109,43%	109,28%	100,00%
V. Inversiones financieras a largo plazo	0,06%	0,02%	0,01%	704,39%	346,47%	100,00%
VI. Activos por impuesto diferido	2,2%	2,0%	0,6%	310,96%	326,97%	100,00%
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>66,8%</b>	<b>71,1%</b>	<b>75,0%</b>	<b>73,56%</b>	<b>91,48%</b>	<b>100,00%</b>
II. Existencias	43,0%	42,1%	45,1%	78,85%	90,12%	100,00%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	20,2%	25,1%	26,8%	62,37%	90,18%	100,00%
IV. Inversiones en empresas del grupo c/p	3,3%	2,9%	2,9%	93,23%	94,74%	100,00%
V. Inversiones financieras a corto plazo	0,02%	0,04%	0,04%	52,82%	100,00%	100,00%
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	0,2%	1,1%	0,2%	95,37%	523,33%	100,00%
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>82,65%</b>	<b>96,48%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>9,6%</b>	<b>11,6%</b>	<b>14,3%</b>	<b>55,38%</b>	<b>78,6%</b>	<b>100,0%</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>	<b>9,6%</b>	<b>11,6%</b>	<b>14,3%</b>	<b>55,38%</b>	<b>78,6%</b>	<b>100,0%</b>
I. Capital	20,8%	17,8%	17,2%	100,00%	100,0%	100,0%
II. Prima de emisión	0,7%	0,6%	0,5%	100,00%	100,0%	100,0%
III. Reservas	0,5%	0,4%	0,4%	100,00%	100,0%	100,0%
V. Resultados de ejercicios anteriores	-8,4%	-3,9%	-2,5%	281,91%	153,6%	100,0%
VII. Resultado del ejercicio	-3,9%	-3,2%	-1,4%	240,03%	228,0%	100,0%
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>39,1%</b>	<b>28,2%</b>	<b>34,1%</b>	<b>94,76%</b>	<b>79,7%</b>	<b>100,0%</b>
II. Deudas a largo plazo	39,1%	28,2%	34,1%	94,76%	79,7%	100,0%
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>51,4%</b>	<b>60,2%</b>	<b>51,7%</b>	<b>82,19%</b>	<b>112,5%</b>	<b>100,0%</b>
II. Provisiones a corto plazo	0,1%	0,1%	0,1%	97,03%	101,3%	100,0%
III. Deudas a corto plazo	26,2%	31,5%	27,0%	80,31%	112,6%	100,0%
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	25,0%	28,6%	24,6%	84,17%	112,4%	100,0%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>82,65%</b>	<b>96,5%</b>	<b>100,0%</b>

SAMACA (%).

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de SAMACA de 2014 y 2013.

Tabla 16: Porcentajes verticales y tendencias de la Cuenta de Resultado de CAFERSA (%).

	Porcentajes verticales			Análisis de tendencia		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>43,69%</b>	<b>108,75%</b>	<b>100,00%</b>
2. Variación de existencias	0,00%	8,41%	1,15%	0,00%	796,05%	100,00%
<b>3. Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	<b>19,21%</b>	<b>7,74%</b>	<b>7,96%</b>	<b>105,39%</b>	<b>105,72%</b>	<b>100,00%</b>
4. Aprovisionamientos	-17,13%	-28,41%	-25,39%	29,47%	121,68%	100,00%
5. Otros ingresos de explotación	0,74%	2,19%	0,58%	56,29%	414,36%	100,00%
6. Gastos de personal	-26,85%	-36,48%	-32,09%	36,56%	123,63%	100,00%
7. Otros gastos de explotación	-25,62%	-19,41%	-17,42%	64,27%	121,19%	100,00%
8. Amortización del inmovilizado	-24,25%	-12,57%	-13,15%	80,54%	103,96%	100,00%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,45%	0,25%	0,25%	78,89%	109,46%	100,00%
10. Excesos de provisiones	0,19%	0,28%	0,00%	27,06%	100,00%	-
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,46%	0,09%	0,08%	241,40%	122,41%	100,00%
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>27,20%</b>	<b>22,10%</b>	<b>21,97%</b>	<b>54,10%</b>	<b>109,39%</b>	<b>100,00%</b>
14. Ingresos financieros	0,38%	0,24%	0,02%	836,94%	1319,74%	100,00%
15. Gastos financieros	-6,38%	-2,82%	-3,05%	91,22%	100,31%	100,00%
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-5,99%</b>	<b>-2,58%</b>	<b>-3,03%</b>	<b>86,32%</b>	<b>92,30%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>21,21%</b>	<b>19,52%</b>	<b>18,93%</b>	<b>48,93%</b>	<b>112,13%</b>	<b>100,00%</b>
20. Impuestos sobre beneficios	-2,52%	-2,12%	-2,25%	49,05%	102,56%	100,00%
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>18,68%</b>	<b>17,40%</b>	<b>16,69%</b>	<b>48,92%</b>	<b>113,42%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de CAFERSA de 2014 y 2013.

Tabla 17: Porcentajes verticales y tendencias de la Cuenta de Resultados de SAMACA (%).

	Porcentajes verticales			Análisis de tendencia		
	2014	2013	2012	20142	20133	20124
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>90,34%</b>	<b>88,87%</b>	<b>100,00%</b>
4. Aprovisionamientos	-79,29%	-79,10%	-78,10%	91,71%	90,00%	100,00%
5. Otros ingresos de explotación	0,08%	0,12%	0,23%	31,74%	47,80%	100,00%
6. Gastos de personal	-5,39%	-5,63%	-4,91%	99,21%	101,86%	100,00%
7. Otros gastos de explotación	-16,89%	-16,37%	-14,81%	103,04%	98,27%	100,00%
8. Amortización del inmovilizado	-0,48%	-0,52%	-0,57%	75,02%	80,19%	100,00%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-0,01%	0,01%	0,04%	-13,46%	17,48%	100,00%
13. Otros resultados	1,35%	-0,03%	-0,07%	-1759,09%	43,93%	100,00%
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-1,52%</b>	<b>1,81%</b>	<b>-31,40%</b>	<b>-74,61%</b>	<b>100,00%</b>
14. Ingresos financieros	0,78%	0,90%	0,78%	90,98%	103,23%	100,00%
15. Gastos financieros	-4,00%	-4,69%	-4,69%	77,06%	88,89%	100,00%
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-0,02%	0,00%	0,00%	100,00%	-	-
17. Diferencias de cambio	0,11%	-0,02%	0,02%	476,06%	-103,36%	100,00%
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-3,14%</b>	<b>-3,81%</b>	<b>-3,89%</b>	<b>72,77%</b>	<b>87,04%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-3,77%</b>	<b>-5,33%</b>	<b>-2,08%</b>	<b>163,42%</b>	<b>227,71%</b>	<b>100,00%</b>
20. Impuestos sobre beneficios	-0,11%	1,59%	0,62%	-16,00%	226,97%	100,00%
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>-3,88%</b>	<b>-3,74%</b>	<b>-1,46%</b>	<b>240,03%</b>	<b>228,02%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de SAMACA de 2014 y 2013.