

MEMORIA DEL TRABAJO FIN DE GRADO

ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LAS BODEGAS DE VINO DE LA DENOMINACIÓN DE ORIGEN DE TACORONTE-ACENTEJO

ECONOMIC AND FINANCIAL ANALYSIS OF WINERY IN PROTECTED
DESIGNATION OF ORIGIN IN TACORONTE-ACENTEJO

Grado en Administración y Dirección de Empresas
FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y TURISMO
Curso Académico 2015 /2016

Autor: Dña. Bárbara María Morales Fariña

Tutor: D. Juan José Díaz Hernández.

San Cristóbal de La Laguna, a 3 de Marzo de 2016

VISTO BUENO DEL TUTOR

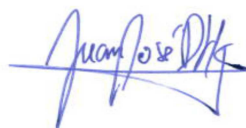
D. Juan José Díaz Hernández del Departamento de Economía, Contabilidad y Finanzas

CERTIFICA:

Que la presente Memoria de Trabajo Fin de Grado en Administración y Dirección de Empresas titulada “Análisis Económico y Financiero de las bodegas de vino de la denominación de origen de Tacoronte-Acentejo” y presentada por la alumna Dña. Bárbara María Morales Fariña, realizada bajo mi dirección, reúne las condiciones exigidas por la Guía Académica de la asignatura para su defensa.

Para que así conste y surta los efectos oportunos, firmo la presente en La Laguna a 3 de Marzo de dos mil dieciséis.

El tutor



Fdo: D. Juan José Díaz Hernández.

San Cristóbal de La Laguna, a 3 de Marzo de 2016

ÍNDICE

1	INTRODUCCIÓN.....	5
2	EL SECTOR VINÍCOLA.....	6
2.1	El sector vinícola en Canarias.....	6
2.2	El sector del vino en la isla de Tenerife.....	8
2.3	Las denominaciones de origen en la isla de Tenerife.....	10
2.4	La denominación de origen de Tacoronte-Acentejo.....	12
3	ESTUDIO ECONÓMICO Y FINANCIERO DEL SECTOR VINÍCOLA DE LA DENOMINACIÓN DE ORIGEN TACORONTE-ACENTEJO.....	13
3.1	Objetivos.....	13
3.2	Hipótesis del trabajo	13
3.3	Metodología.....	13
3.4	Análisis de los resultados del estudio económico y financiero de las bodegas de la DO Tacoronte-Acentejo.....	21
4	CONCLUSIONES.....	30
5	BIBLIOGRAFÍA.....	31

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1:	Denominaciones de Origen de la Isla de Tenerife en 2015.....	11
-------------	--	----

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 3.3.1:	Estadísticos descriptivos de la muestra de bodegas analizadas.....	14
Tabla 3.3.2:	Ratios Financieros y Económicos I.....	20
Tabla 3.3.3:	Ratios Financieros y Económicos II.....	20

RESUMEN

El objeto de este trabajo es el análisis de la estructura económica-financiera del mercado vitivinícola canario. A partir de la información suministrada por la base de datos Sistemas de Análisis de Balances Ibéricos (SABI), se describirá el sector vinícola, y posteriormente, se estudiarán los estados financieros de una muestra de 9 bodegas de la Denominación de Origen de Tacoronte Acentejo durante el periodo 2002-2013. El cálculo y análisis de una batería de ratios económicos y financieros revela que el gran problema financiero en que incurren las bodegas analizadas es la escasa productividad de algunos de sus activos que limita su rentabilidad económica y puede dificultar su situación financiera. Esto podría derivar en que las bodegas pudiesen encontrar obstáculos para posicionarse en el mercado vinícola.

Palabras claves: Mercado vinícola, Denominación de origen, Ratios económico, Ratios Financieros

ABSTRACT

The object of this work is the analysis of the financial structure of the canarian wine market. From the information provided by the systems analysis of Balances Iberian (SABI) database, the wine sector will be described, and subsequently, the financial statements of a sample of 9 wineries in the protected designation of origin in Tacoronte-Acentejo will be studied during the period 2002-2013. The calculation and analysis of a battery of economic and financial rates reveals that the big financial problem they incur analyzed wineries is low productivity of some of its assets which limits its economic profitability and may hinder your financial situation. This could lead to that wineries could find obstacles to position themselves in the wine market.

Key words: Wine market, Protected designation of origin, Economic rates, Financial rates

1. INTRODUCCIÓN

Según el Reglamento (CE) 1151/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los regímenes de calidad de los productos agrícolas y alimenticios, la Denominación de Origen Protegida (DOP) es un nombre que distingue a un producto por varias razones. Primeramente es originario de un lugar determinado, una región o un país. En segundo lugar por percibir una calidad o característica exclusiva derivada de un determinado medio geográfico, teniendo en cuenta los recursos propios de la zona. Y en último lugar, que dentro de la zona geográfica definida se lleven a cabo todas las fases de producción necesarias para obtener el producto.

El objeto de análisis en la investigación sobre el mercado vitivinícola canario son los vinos con denominación de origen de la isla de Tenerife. Las DO se consideran como regiones, comarcas o un lugar específico reconocido administrativamente por producir vinos, elaborados en una determinada región, comarca o lugar y con uvas de igual procedencia. Aprovechando el elevado prestigio derivado del origen de los productos frente al tráfico comercial, con características diferenciadas por el entorno geográfico, y haber perdurado durante 5 años su reconocimiento como vino de calidad con indicación geográfica.

La razón fundamental por la que el estudio se centra en el sector vinícola de DO en Tenerife es la consideración que tiene como un impulsor sobre el desarrollo de su economía, ya que se trata de una actividad con buenas expectativas de mejora que puede contribuir al desarrollo económico y social de la isla. Asimismo, en la medida en que se mejore la calidad de este producto dedicado a la exportación se podría mejorar la imagen externa de Canarias.

Las características del territorio que contribuyen en el potencial de los vinos con denominación de origen en Tenerife son la naturaleza volcánica de los suelos y la perfecta adaptación de las cepas a los numerosos microclimas de la isla, permitiéndole a la isla ser considerada como una reserva vitivinícola de excepción. Por este motivo se trata de una parte importante del patrimonio cultural isleño, arraigado de forma popular, con alta expansión del conocimiento y práctica de las tradiciones enológicas, dando lugar a una exquisita diversidad de vinos de gran calidad.

Esta singular pluralidad que caracteriza los vinos de Tenerife, se encuentra garantizada por la protección de las cinco denominaciones de origen que existen en la isla: Abona, Tacoronte-Acentejo, Valle de Güimar, Valle de La Orotava e Ycoden- Daute-Isora, siendo gestionadas y reguladas por sus respectivos consejos reguladores, encargados de velar por el control y garantía de las producciones de uva y vino de la isla. Durante el estudio nos centraremos en la DO de Tacoronte-Acentejo, motivada la elección por la significatividad atendiendo a criterios como la superficie, el número de viticultores inscritos, y el nivel de ventas registradas.

El objetivo general en el estudio es la realización del análisis económico y financiero de la DO Tacoronte-Acentejo, a través de una muestra de bodegas, que forman parte de esta denominación de origen.

El desarrollo del trabajo se realizará en varios apartados. En primer lugar, se describe el sector vinícola en Canarias, concentrando la atención en el caso de la DO de Tacoronte-Acentejo. En una segunda etapa, se procede al análisis de la estructura

económica y financiera de las bodegas que componen esta DO, esenciales para el conocimiento del estado en el que se encuentran las bodegas de la muestra. También se ha considerado oportuno incorporar algunos datos de tipo cualitativo, pues estos ayudan a tener una mejor comprensión de los factores que condicionan sus características, como por ejemplo la singularidad volcánica. Finalmente se concluye con la exposición de los aspectos más importantes obtenidos a través del estudio sobre el sector con la DO Tacoronte-Acentejo, para a continuación proponer distintas líneas de actuación, con la misión de contribuir en la mejora del funcionamiento de las empresas.

2. EL SECTOR VINÍCOLA

Para tener un mejor conocimiento del sector vinícola en la isla de Tenerife, y en concreto del análisis de su D.O. Tacoronte-Acentejo, es necesario partir del análisis de la situación de este sector. Para ello, partimos del hecho de que en la actualidad y en el ámbito vitivinícola, existen 28 países productores de vino a nivel mundial. Según los últimos datos publicados por la Organización Internacional de la Viña y el Vino (OIV), tan sólo 10 países producen el 80% del vino en el planeta. El pódium de honor con las 3 principales regiones vinícolas del mundo son Italia, España y Francia, en este orden según News On Spanish Wine and Food (2014). Nuestro país, con 44.7 millones de hectolitros, y una superficie vitícola total de aproximadamente 1,02 millones de hectáreas, ocupa el segundo lugar.

Dentro de la economía española, a la actividad especializada del viñedo se le ha otorgado una importante posición respecto al resto de la producción alimenticia del país. En primer lugar, por la creación de puestos de trabajo, y en segundo lugar, por los efectos que este sector tiene sobre la conservación medioambiental.

Dentro de este panorama, nuestra Comunidad Autónoma ocupa un 2,09% de superficie destinada al cultivo de la vid, encontrándose por encima de lugares como la comunidad de Madrid con 1,55%, Navarra con 1,95% y País Vasco con 1,49%.

2.1.El Sector Vinícola en Canarias

En el ámbito nacional, como se ha expuesto al comienzo del apartado sobre el sector Vinícola, Canarias dispone de un 2,09% respecto al total de la superficie dedicada al viñedo, de las comunidades autónomas que conforman el país, dato relevante ya que ocupa el onceavo lugar dentro de España, a pesar de tratarse de un territorio con limitada extensión, altamente presionado por el proceso de urbanización y por el nombramiento de los espacios protegidos, cada vez más generalizado en el territorio de Canarias.

El sector especializado en el cultivo de la vid, presenta una diversificación variada e irregular en el conjunto de islas pertenecientes al territorio canario. Atendiendo a la relación de las superficies de otras tipologías de cultivos y de la propia uva, expresadas por la Consejería de Agricultura en 2013, destaca las 11.724ha del cultivo del viñedo presentes en la isla de Tenerife con respecto a las 18.934ha del total de Canarias. Indistintamente no se pueden obviar las superficies representadas en Lanzarote y La Palma, tratándose de 3.078ha y 2.503ha respectivamente, según Elías y Contreras (2013). No obstante, cabe mencionar que el resto de las islas sólo adquieren un centenar de hectáreas destinadas a la vid. Un pequeño inciso es oportuno para la isla

de Fuerteventura, que dispone de 50ha cultivadas, insignificantes en comparativa al total de superficie cultivada en el archipiélago.

Considerando la producción vitivinícola de cada isla en 2012, obtenemos mediante el análisis de los datos ofrecidos por el Instituto Canario de Calidad Agroeconómica, pertenecientes al Gobierno de Canarias, la importancia que manifiesta Tenerife con sus 5.629.676 litros de vino, en relación a la producción que presentan el resto de islas, superando en cinco veces los litros producidos por Lanzarote (1.429.262 l), segunda isla de mayor productividad del vino canario según Torres (2013). En el resto de islas no se alcanzan en ninguno de los casos el millón de litros, destacando sobre este grupo la isla de La Palma con sus 559.951 l. Existe una particularidad que se debe mencionar, en el Hierro y Gran Canaria, poseyendo menor superficie de ha cultivadas de uva la isla de Gran Canaria (401ha), frente a las 601ha del Hierro; se obtiene mayor producción en la isla capitalina 262.343 l de vino respecto a los 139.999 l que produce el Hierro. Cabe citar los 81.573 l de la Gomera y la producción inaparente de la isla de Fuerteventura, no representada en los datos ofrecidos por el Gobierno de Canarias.

La actividad agrícola generada por el sector vitivinícola conforma el característico paisaje del viñedo, fruto de la unión de muchos elementos y condicionantes muy diversos. Trata de una suma cualitativa, que adquiere valor cuantitativo a lo largo del tiempo. Desde su colonización se produce una transformación continua, que se traduce en un cambio de las técnicas utilizadas para el desarrollo de su superficie cultivada y la producción del vino. El hombre ha ido adaptando el territorio en función de su actividad hasta la actualidad, influenciado mayoritariamente por la liberación de suelo urbanizable destinado a la construcción, industria, y turismo, competidores que han provocado una disminución de este plantío. Afecta directamente a todas las islas excepto Tenerife, donde cambia la forma de los cultivos.

Un factor importante en la distribución de los viñedos, son las erupciones volcánicas al desarrollarse sobre estos suelos principalmente, generando nuevos terrenos a lo largo de la historia. La creación de suelos afecta a las islas de Lanzarote, La Palma y Tenerife en su mayoría, principales productores de vid de las islas. La inexistencia de erupciones históricas en Fuerteventura, su gran longevidad junto al dominio de los procesos destructivos frente a los constructivos, provocan una carencia de suelos volcánicos sobre los que desarrollarse este cultivo.

Otros factores a tener en cuenta pero de menor importancia que el suelo volcánico ya citado, son el clima y la orografía tanto como la orientación de los cultivos. La situación geográfica de Tacoronte Acentejo, DO que con diferencia cultiva y produce más vid que el resto, convirtiendo a Tenerife en la isla con mayor peso en esta actividad, es la más idónea por presentar un clima cálido y templado, de gran insolación y por encontrarse a unos 500m de altitud, junto al mar debido a su costa acantilada, aportando suavidad climática.

En la actualidad, el Gobierno promueve un conjunto de subvenciones destinadas a los agricultores para la conservación del paisaje vitivinícola, de suma importancia para la actividad económica del turismo. Tiene como consecuencia la incurrancia de las bodegas en elevados costes de producción, respecto a los ingresos no suficientes para la obtención de beneficios, produciéndose un deprimento general de la actividad, acogiéndose sobre todo la DO de Tacoronte Acentejo.

Las competencias en materia de agricultura, relativas al cultivo de la vid y a sus productos, corresponden a las comunidades autónomas. Desde que España se integró en la Unión Europea (UE) en 1986, el archipiélago Canario adopta el Reglamento (CE) 1493/1999, de 17 de mayo, por el que se establece la nueva Organización Común de Mercados (OCM) vitivinícola, que es de aplicación directa en todos los Estados miembros a partir del 1 de agosto de 2000.

Se destaca entre la normativa europea, el Reglamento (CE) nº 1898/2006 de la Comisión, de 14 de diciembre de 2006, que establece disposiciones de aplicación del Reglamento (CE) nº 510/2006 del Consejo, sobre la protección de las indicaciones geográficas y las denominaciones de origen de los productos agrícolas y alimenticios, el Reglamento (CE) 479/2008 (DOUE L 148, de 6-06-2008, Pág. 1), que establece la OCM vitivinícola y el [Reglamento \(CE\) 510/2006](#). Por lo que se refiere a la normativa nacional, la Ley 25/1970, de 2 de diciembre, aprobó un nuevo Estatuto de la Viña, del Vino y de los Alcoholes, que es el que está formalmente en vigor, la Ley 24/2003, de 10 de julio de la Viña y el Vino, y el Real Decreto 1127/2003, el desarrollo del Reglamento (CE) 753/2002 de la Comisión que fija determinadas disposiciones de aplicación del Reglamento (CE) 1493/1999 del Consejo, en lo que respecta a la designación, denominación, presentación y protección de determinados productos vitivinícolas. Y por lo que se refiere a la normativa autonómica, la Orden de 2 de mayo de 2011 por la que se reconoce el Vino de calidad de las islas Canarias y se aprueba su Reglamento, modificado por la Orden de 21 de octubre de 2011, la Orden de 19 de marzo de 2002 por la que se regulan los procedimientos de consulta, modificación de datos e inclusión de parcelas de viñedo en el registro Vitícola y la Ley 10/2006, de 11 de diciembre, de los Consejos Reguladores de Vinos de Canarias.

2.2.El sector del vino en la isla de Tenerife

Tras el análisis realizado sobre la superficie total en ha del viñedo tinerfeño, correspondiendo a 11.724 ha registradas en la Consejería de Agricultura, podemos observar, al compararlas con los datos obtenidos a través de la Denominación de Origen Protegida (DOP), en su campaña 2012/2013, mostrando una cifra de 2.941 ha, una diferencia superficial de 8.783 ha para el conjunto de la isla, tratándose del territorio destinado al cultivo del vino sin DO.

El vino en Tenerife se explica fijándonos en el total de la producción, ofrecido por el Instituto Canario de Calidad Agroalimentaria para el año 2012, unos 5.629.676 l de vinos se producen en la isla de Tenerife, que suponen una diferencia de 3.469.176 l respecto al total de vino producido por todas las denominaciones de origen incluidas en la isla, que en función de los datos ofrecidos mediante la DOP, en la campaña 2012/2013, obtenemos la cantidad de producción 2.160.500 l. Evidentemente, la observación de la diferencia estimada superando el doble del total que producen las DO, se destinan en su mayoría a un autoconsumo familiar, pequeñas casas de comida (guachinches) y resto de bares localizados en este ámbito insular.

No obstante, al desarrollar una proporción directa de la diferencia existente, entre la superficie total en ha de Tenerife y la superficie total de las DO (8.783 ha), a la que le corresponde una producción de 3.469.176 l, obtenemos que la producción para todas las DO (2.941 ha) sería de 1.161.658 l, muy inferior a la producción real mostrada de 2.160.500 l. Esta cantidad se explica por la mayor rentabilidad en la producción

vinícola conseguida por éstas, en contraposición del total de la producción del resto de hectáreas que no pertenecen a las DO de Tenerife.

La pertenencia de los vinos a las denominaciones de origen ofrece, a los bodegueros, un conjunto de ventajas para mantener una adecuada posición en el mercado vinícola, en función de lo establecido bajo los Productos Suministrados a la Casa Real Española (s.f.), rigiéndose por la legislación DOP, el fomento y favorecimiento de la organización productiva del sector, la accesibilidad de los productores tanto a los mercados nacionales como internacionales, la mejora en la difusión, promoción y la oferta de los productos tanto a nivel regional, nacional como internacional, y la obtención de un marco legal para la defensa y la protección, ante posibles fraudes contra los vinos.

Desde un punto de vista insular, el viñedo clasificado con denominación de origen, en la isla de Tenerife, está caracterizado por pertenecer a una zona específica del territorio y encontrarse regulado por leyes específicas y determinadas. Cuyo cumplimiento, además de ser obligatorio, se supervisa y controla por los consejos reguladores de cada denominación.

Del mismo modo, la actividad agrícola del viñedo en la isla contribuye en gran medida en el mantenimiento y regeneración de los paisajes, favoreciendo una imagen física concreta, es decir, utilizan el territorio para desarrollar el cultivo del viñedo, y como consecuencia de ello, se incrementa el peso del sector primario sobre el total de la economía, lo que proporciona además un sentimiento de orgullo sobre la población por pertenecer a ese lugar.

Para el estudio de la situación actual de los cultivos de la viña, en la isla de Tenerife, es necesario tener en cuenta diferentes variantes que como el clima, la influencia de los vientos alisios, la altitud, la tipología o la composición de los suelos, condicionan y determinan las profundas diferencias existentes en cada una de las zonas de la isla. Así, podemos afirmar que el suelo es un recurso frágil y escaso aportado en la evolución natural, cuyas características se han definido durante un largo periodo de tiempo, alcanzando una estabilidad que le confiere unas determinadas propiedades físico-químicas y bióticas que definen los cultivos. En el caso de la isla de Tenerife, las condiciones físicas, en concreto las vinculadas con el clima y en particular con la pluviometría, van a condicionar las tipologías de viñedo. Que junto con las condiciones del suelo y la altitud, nos van a dar unas características de viñedo que es único, y que tiene su base en la laboriosidad de los canarios, que han transformado su territorio para poder cultivar una escasa superficie de viña, y que hoy además de ser el espacio generador del cultivo, es un recurso turístico extraordinario.

Prueba de ello es que en esa única isla tenemos 5 denominaciones de origen de vino y cada una posee características territoriales, tipologías de paisaje, variedades de uvas y por ello, vinos también adecuados a esas particularidades y por lo tanto distintos. Si tomamos, por ejemplo, los viñedos más norteños en la denominación de origen Tacoronte-Acentejo, pero en la aislada y poco conocida zona de Anaga, nos sorprenderán los paisajes rocosos frente al mar, las terrazas que se asoman, antiguas construcciones vitivinícolas que van desde los lagares rupestres excavados en rocas volcánicas, a las casas agrícolas de gran porte como las de Las Palmas de Anaga o la bella colección de prensas de viga sobre el mar, en toda la zona de Taganana.

A este respecto, y en un análisis más exhaustivo de las características físico-químicas y bióticas de los suelos de la isla de Tenerife, podemos concluir afirmando que, con carácter general, la zona del Norte de la isla (que abarca desde Buenavista del Norte hasta Santa Cruz de Tenerife) es húmeda y de gran riqueza agrícola, mientras que las zonas del Sur (que abarca desde El Rosario hasta Santiago del Teide) son más secas, áridas y pobres por lo que a composición de tierras se refiere. Además si consideramos la altitud como una referencia constante: tierras bajas, de cultivos subtropicales o de erial; zona media o de medianías (300 a 700m. de altitud) de cultivos de subsistencia, de tipo mediterráneo, y zonas altas, de bosque, pastizales y pocos cultivos, teniendo en cuenta que también está en relación con la finalidad del cultivo: si es de subsistencia o comercial. Los primeros están situados en zonas de medianías y suelen ser cereales, papas, vid y árboles frutales, mientras que los cultivos de tipo comerciales se encuentran generalmente situados en zona baja, tales como plátanos y tomates.

Se hace constar asimismo que la superficie total cultivada de viñedos en la isla de Tenerife supone un 28% de la superficie total cultivada en toda la isla. Según los datos proporcionados por el Servicio de Estadística de la Consejería de Agricultura, Ganadería, Pesca y Aguas del Gobierno de Canarias, correspondientes al año 2010, los viñedos son el cultivo que dispone de una mayor superficie de terreno para su explotación en toda la isla, disponiendo incluso con más superficie que la destinada al cultivo del plátano, que supone alrededor de un 24% de la superficie total cultivada en Tenerife.

2.3.Las denominaciones de origen en la isla de Tenerife

Para analizar la situación del sector vinícola en la isla de Tenerife es imprescindible localizar en el territorio las distintas denominaciones de origen que lo componen.

Ciertamente la legislación reguladora de la producción de Vino de Calidad Producido en una Región Determinada (VCPRD) de la normativa comunitaria, la que conocemos tradicionalmente con el nombre de *vinos con denominación de origen*, es fruto en buena parte de la autorregulación del sector. Es natural que la Administración colabore y que el Estado -en nuestro caso, la Comunidad Autónoma de Canarias- ampare dicha regulación, vista la importancia de la producción vitivinícola para la riqueza nacional, pero hay que decir que la acción del Estado, legislando, o de la Administración, reglamentando y controlando, por sí sola no habría triunfado en esta tarea sin el impulso y la convicción de los propios productores. Nadie podría como ellos establecer con mejor autoridad y competencia las condiciones de producción, y únicamente el Estado y la Administración se asocian a esta acción con el fin de darle una visión global y evitar concesiones o favores locales.

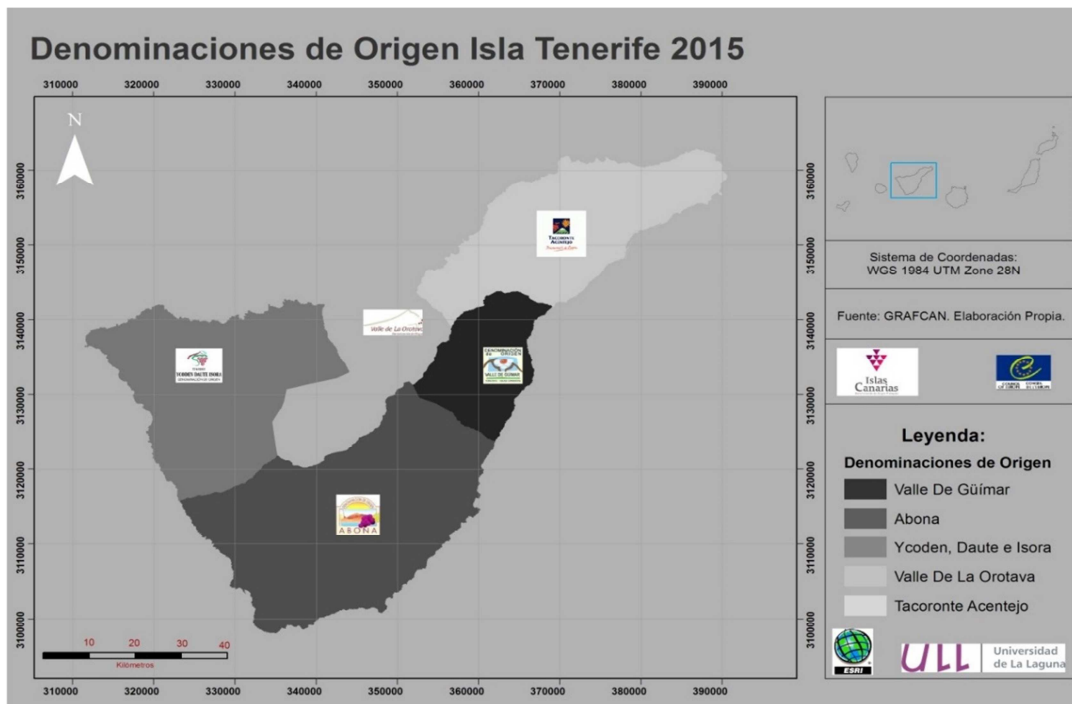
Cumpliendo con este espíritu de autorregulación nace al amparo de las DO en el derecho español la figura de los consejos reguladores, cuyo origen se remonta al Estatuto del vino del año 1932 y que llega, aunque con algunos cambios sustanciales respecto de su naturaleza inicial, a nuestros días.

En función de la normativa europea, nacional y autonómica se afirma que las zonas vitícolas se encuentran divididas en Tenerife por la vertiente norte de la isla, en donde se ubican las comarcas de Anaga, Tacoronte-Acentejo, Valle de La Orotava e Ycoden-Daute, y por el contrario, la vertiente de sotavento, donde se localizan las comarcas de Isora, Abona y del Valle de Güimar (Isla de Tenerife Vívola s.f.). En el

mapa que se muestra a continuación, se observan claramente cuáles son las delimitaciones de las denominaciones de origen citadas.

Cada denominación de origen se integra en diferentes municipios caracterizados por un ámbito territorial común, correspondiendo su limitación a la altitud y a unos factores climáticos condicionantes (topoclima), a la producción de vino arraigada al espacio donde se elaboran. Evidentemente, como resultado obtendremos una diferenciación importante que determinará una posición en el mercado entre las distintas variedades y cantidades de vino procedentes de cada denominación.

Figura 1.1: Denominaciones de Origen de la Isla de Tenerife en 2015



Fuente: Elaboración Propia.

Respecto a las denominaciones de origen de Tenerife, los primeros viñedos llegados a la isla en el siglo XVI, trajeron de su lugar de procedencia una riqueza varietal de viñas difíciles de igualar. La naturaleza volcánica de los suelos y la perfecta adaptación de las cepas a los numerosos microclimas han convertido a la isla en una reserva vitivinícola de excepción. De igual manera, se trata de una parte importante del patrimonio cultural isleño, arraigado de forma popular, con alta expansión del conocimiento y práctica de las tradiciones enológicas, dando lugar a una exquisita diversidad de vinos de gran calidad.

Estas cinco denominaciones de origen certifican la procedencia y calidad de los caldos elaborados en la isla, hecho reflejado en la obtención de múltiples reconocimientos y premios, tanto a nivel nacional como internacional. Las DO tinerfeñas se gestionan y regulan por sus respectivos consejos reguladores, encargados de velar por el control y garantía de las producciones de uva y vino.

Aunque Tenerife está compuesta por distintas denominaciones de origen distribuidas a lo largo del territorio, el objeto de estudio se centra en la DO de

Tacoronte-Acentejo, elección justificada por la gran extensión de superficie cultivada, un relevante volumen de ventas realizadas, tanto en el mercado interior como exterior, y el elevado número de viticultores dedicados a la actividad del viñedo (Organización internacional de la viña y el vino 2014), respecto al resto de las DO tinerfeñas.

Cabe aclarar que las bodegas utilizadas en la investigación actual engloban a la mayoría de la comarca de Tacoronte-Acentejo, como consecuencia de la insuficiencia de información financiera y contable del resto de bodegas, siendo útil para la realización del análisis económico y financiero en el sector vinícola de la isla y en el cumplimiento de los objetivos marcados.

2.4. La denominación de origen de Tacoronte-Acentejo

La denominación de origen Tacoronte-Acentejo consiste es una tipología de producción de vino, situada a barlovento de Tenerife, representa el 40% de la superficie cultivada en la isla, y el 20% de la superficie vitivinícola de Canarias, siendo la zona más densamente cultivada de viñedos en el archipiélago.

El entorno condiciona su diferenciación con el resto de vinos de DO, los factores relevantes que influyen en su elaboración son el suave clima templado, los vientos alisios, los suelos volcánicos de pH bajo y la panza de burro característica de la zona, es decir, el mar de nubes que se forma a las faldas del Teide y que permite una especial maduración de la uva. La técnica principal que utilizan en sus cultivos es el cordón múltiple trenzado y la tipología de uva mayoritaria que produce es el listán blanco y el listán negro, según Álvarez, Reyes y Gómez (2005).

En comparación con el resto de DO de Tenerife, según las campañas de datos sobre los vinos de calidad, emitidas por la Subdirección General de Calidad Agroalimentaria y Agricultura Ecológica, entre los años 2002 y 2013 ambos inclusive, Tacoronte-Acentejo destaca en muchas de sus variables, concretamente en el estudio actual se evaluará según la superficie inscrita, el número de viticultores y las ventas totales.

Para este período de tiempo, la superficie vitivinícola inscrita en hectáreas(ha) de la denominación de origen Tacoronte-Acentejo es la mayor de todas las DO de la isla, constando en cifras absolutas de 1.473,33ha y suponiendo un 20% respecto al total de Canarias y un 35% en relación a la superficie total de Tenerife. A esta denominación le siguen Abona con 1.189,67ha, La Orotava con 598,58ha, Güimar con 530,67ha e Ycoden-Daute-Isora con 457,92ha. Respecto a la isla suponen un 28%, 14%, 12%, y 11% siguiendo el mismo orden. Para Canarias, es decir en comparación con la superficie total regional destinada a los cultivos de la vid, suponen un 16% Abona, 8% la Orotava, 8% Güimar y 6% Ycoden-Daute-Isora. Por último, cabe destacar que Tacoronte-Acentejo posee una tasa de variación del -0,04% para ese período, sufriendo una tendencia decreciente en la superficie dedicada a los cultivos del viñedo.

Entre los años 2002 y 2013, las ventas totales realizadas, tanto en el mercado interior como en exportaciones, de Tacoronte-Acentejo son mayores respecto a las DO establecidas en la isla, figurando en cifras absolutas 853.250 l y suponiendo un 38% respecto al total de Tenerife y un 20% en relación al archipiélago. Tacoronte-Acentejo posee una tasa de variación del 0,13% para ese período, lo que supone un aumento en sus ventas a pesar de la reducción sufrida en la superficie de los viñedos.

En el análisis realizado sobre los viticultores inscritos, a escala de Tenerife y de Canarias, en el intervalo de años 2002 y 2013, el nº de viticultores totales de la DO Tacoronte-Acentejo comprende a la mayoría en la isla y con diferencia, duplicando casi a la siguiente el doble, en Tacoronte-Acentejo con 2141 viticultores mientras en Abona son 1225. Los viticultores de la DO estudiada suponen en Tenerife un 38% y un 23% respecto a Canarias, destacando que en Tacoronte-Acentejo la tasa de variación ha decrecido en -0,01% para el periodo analizado.

A pesar de que la DO Tacoronte-Acentejo se encuentra sometida a normativas tanto europeas, nacionales como autonómicas, es regulada por su propia normativa específica. Como es la Resolución de 7 de abril de 2010, de la Dirección General de Industria y Mercados Alimentarios, por la que se publica la Orden de 28 de enero de 2010, en donde se aprueba el Reglamento de la denominación de origen de vinos “Tacoronte-Acentejo” BOE - 29/4/2010, la ORDEN de 28 de enero de 2010, por la que se aprueba el Reglamento de la denominación de origen de vinos “Tacoronte-Acentejo” Boletín Oficial de Canarias (BOCA) - 10/2/2010, y la ORDEN de 7 de septiembre de 1992 por la que se aprueba el Reglamento de la denominación de origen “Tacoronte-Acentejo” y de su consejo regulador BOE - 24/9/1992.

3. ESTUDIO ECONÓMICO Y FINANCIERO DEL SECTOR VINÍCOLA DE LA DENOMINACIÓN DE ORIGEN TACORONTE-ACENTEJO

3.1.Objetivo

El principal objetivo de este trabajo es el análisis de la situación económica y financiera del mercado vitivinícola, entre las denominaciones de origen en la isla de Tenerife, centrándose en las bodegas que componen la DO Tacoronte-Acentejo. Elección fundamentada por ser la primera que se creó en la isla y poseer una mayor relevancia económica - financiera en la actualidad.

3.2.Hipótesis del trabajo

En el desarrollo de la formulación de las hipótesis que se proponen para lograr alcanzar los objetivos anteriormente indicados, se cuestiona el cumplimiento acorde a los resultados que se obtendrán mediante el análisis del conjunto de los estados contables, en función de la elaboración de los ratios económicos y financieros aplicados sobre las bodegas de la muestra seleccionada.

- La obtención de financiación ajena procedente de organismos públicos y privados favorece la capacidad económica de las bodegas utilizadas en el TFG.
- Los ingresos por ventas de los vinos con DO Tacoronte-Acentejo se han incrementado en el mercado especializado.
- La productividad de los activos utilizados en la muestra de las bodegas existentes en la DO Tacoronte-Acentejo, ha crecido acorde con las inversiones realizadas, tanto del capital físico como del humano.

3.3.Metodología

La metodología utilizada es la habitualmente aplicada a los trabajos centrados en los análisis estáticos y dinámicos de los estados contables, y que consiste en el cálculo de una batería de ratios económicos-financieros (Instituto de Estudios Fiscales, s.f.). De

esta forma, se pretende orientar a las empresas en la toma de decisiones de manera adecuada.

Para abordar este estudio, tendremos en cuenta un conjunto de ratios que proporcionarán información relevante sobre la estructura de las bodegas de la muestra, prediciendo y contribuyendo al adecuado desarrollo de la actividad vinícola a medio y largo plazo.

En definitiva, se analizarán los ratios financieros y económicos, según Amat (2008), sobre los elementos de la muestra seleccionada. El uso de este conjunto de ratios en el TFG permitirá la obtención de información, en relación con la rentabilidad de las bodegas, las estructuras de costes, la estructura patrimonial, los métodos de financiación y los costes financieros.

La información necesaria para desarrollar el estudio económico y financiero, sobre las bodegas con DO Tacoronte-Acentejo, es proporcionada por el Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI), considerado como un instrumento de información financiera y de Business Inteligentes, que suministra información de los balances de la mayoría de las empresas localizadas entre España y Portugal. Los datos contables extraídos serán necesarios para el posterior cálculo de los ratios, según SlideShare (2010), correspondientes al periodo 2012-2013, ambos incluidos.

Debido a la deficiencia de información relevante sobre algunas de las bodegas de dicha DO, nos hemos visto obligados a incluir en este TFG una submuestra de 9 bodegas de Tacoronte-Acentejo. En concreto, las bodegas consideradas son Bodegas Cráter, Bodegas Insulares Tenerife, Bodegas Marba, Caldos de Anaga, Chávez San Diego, Domínguez Cuarta Generación, El Mocanero, Viña Estévez y Viticultura San Juan según Bodegas D.O. Tacoronte-Acentejo (s.f.). El periodo temporal sometido al análisis económico y financiero de la muestra estudiada, comprende desde el año 2002 hasta el año 2013 ambos incluidos, debido a la disponibilidad de la información vinícola necesaria respecto a la situación del sector tinerfeño. A continuación se muestran los principales estadísticos descriptivos de algunas de las variables más relevantes para el estudio económico financiero, con la finalidad de caracterizar la muestra de bodegas estudiadas.

Tabla 3.3.1: Estadísticos descriptivos de la muestra de bodegas analizadas

	MEDIA	DESVIACIÓN TÍPICA	MÍNIMOS	MÁXIMAS
Ingresos totales (€)	477.341,05	76.070,15	5.025	2.888.976
Costes totales (€)	343552,84	294833,53	18.388,41	2.979.572,29
Costes de personal (€)	123.270,81	43.196,68	1.913,62	960.901,49
Amortizaciones (€)	48.908,09	27.998,67	510,00	338.057,14
Gastos financieros y Gastos asimilados (€)	18.485,78	21.666,23	1,00	171.538,59
Otros costes (€)	172459,02	212253,81	18,10	1153084,76
Resultados de ejercicio (€)	-22.338	112.652,25	-827.681,81	502.661,55
Empleo (nº viticultores)	2.141	231	1.813	2.581
Producción (ventas x1000 litros)	830,90	245,97	502,8	1.276,8
Superficie (ha)	1.473,33	239,06	1.128	1.727

A continuación, se presenta brevemente la definición de los ratios económicos financieros que, posteriormente, serán calculados para una muestra de 9 bodegas de la DO Tacoronte-Acentejo durante el periodo 2002-2013.

1. Rentabilidad Financiera

La rentabilidad financiera, denominada también como rentabilidad o ROE (Return on equity, en término anglosajón, rentabilidad de fondos propios) establece la relación entre el beneficio neto y los fondos propios. Esta rentabilidad se considera, desde el punto de vista de las empresas lucrativas, un ratio importante por la medición del beneficio neto generado, correspondiente a las inversiones producidas por los propietarios de la empresa. Se analiza la evolución del objetivo prioritario a conseguir por el inversor, es decir, la obtención de rentabilidad suficiente. La fórmula que expresa el ratio es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad} = \text{Beneficio Neto} / \text{Fondos propios} \quad (1)$$

Al mismo tiempo que el ratio de rentabilidad financiera se incrementa, los resultados obtenidos mejorarán. De cualquier modo, deberán ser como mínimo, positivos y superiores a los esperados por los accionistas. Las expectativas suelen corresponderse con el coste de oportunidad, determinando la rentabilidad a percibir por los accionistas, reduciendo la inversión en las operaciones financieras con riesgo equivalente.

2. Rentabilidad Económica

La rentabilidad económica o rendimiento se define como la vinculación establecida entre el beneficio antes de intereses e impuestos y el activo total. El BAIII permite la evaluación del beneficio generado por el activo, sin tener en cuenta su financiación y los correspondientes costes financieros. El estudio del ratio facilita el análisis de la evolución y los factores que repercuten sobre la productividad del activo. La fórmula que expresa el ratio es la siguiente:

$$\text{Rendimiento} = \text{Beneficio antes de intereses o impuestos} / \text{Total activo} \quad (2)$$

El ratio de rendimiento se denomina también como ratio de rentabilidad económica o ROI (return on investments, en término anglosajón, rentabilidad de las inversiones), ROA (return on assets, en término anglosajón, rentabilidad de los activos) o ROCE (return on capital employed, en término anglosajón, rentabilidad de los activos empleados).

Cuando las empresas logren mayores niveles de rendimiento, indicará la mejora en la productividad derivada de los activos empleados, al incrementarse el ratio se obtendrá como consecuencia elevados niveles de rentabilidad.

3. Liquidez General

La liquidez general se define como una medida para determinar las posibilidades de las empresas, en el cumplimiento de los pagos con vencimientos a corto plazo según Inversión-es (s.f.). El cálculo consiste en la proporción del activo corriente sobre el pasivo corriente. La fórmula que expresa el ratio es la siguiente:

$$\text{Liquidez General} = \text{Activo corriente} / \text{Pasivo Corriente} \quad (3)$$

El nivel de liquidez recomendable, para que la empresa tenga suficiente liquidez, será en torno a 2 aproximadamente, o entre 1,5 y 2. Cuando el ratio sea inferior que 1,5 significará una alta probabilidad de suspensión de pagos.

Quizás un ratio de liquidez de 1 atendería sin problemas al pasivo corriente. Sólo viable en sectores donde el cobro se realice muy rápido y el pago muy tarde, funcionando sin problemas con un fondo de maniobra negativo. Por ejemplo, en las grandes superficies de distribución alimentaria y en las compañías aseguradoras.

Sin embargo, la posible morosidad de los clientes y las dificultades en vender todas las existencias a corto plazo aconsejan que el fondo de maniobra sea positivo, y por tanto, que el activo corriente sea superior a las dichas deudas en un margen suficiente, desde una perspectiva conservadora.

Si el ratio de liquidez calculado se encuentra bastante alejado de 2, puede significar la existencia de activos corrientes ociosos y, como consecuencia la pérdida de rentabilidad.

Para ponderar adecuadamente la situación de liquidez, debe tenerse en cuenta la posible existencia de pólizas de crédito o clasificaciones de descuento de efectos, no utilizadas en su totalidad, indicación de que la empresa tenga la posibilidad de disponer de liquidez adicional.

4. Ratio de endeudamiento

El ratio de endeudamiento facilita un diagnóstico sobre la cantidad y calidad de la deuda concebida por la empresa, determinando el nivel de beneficio suficiente para cumplir con la carga financiera derivada del endeudamiento según Pymes y Autónomos (2014). Consiste en la proporción de las deudas totales sobre el pasivo. Aunque también puede introducirse el activo total en el denominador, no alterando el resultado según CEF (s.f.). La fórmula que expresa el ratio es la siguiente:

$$\text{Endeudamiento} = \text{Total deudas} / \text{TPN} + \text{Pasivo} \quad (4)$$

Donde TPN es la cifra total de patrimonio neto de la empresa.

Los niveles óptimos del ratio se encuentran entre 0,4 y 0,6. Cuando se trate de valores superiores a 0,6, se traducirá en la existencia de deudas muy elevadas y la reducción de la autonomía financiera frente a terceros, se someterán a descapitalización y su estructura financiera mantendrá un elevado riesgo. Sin embargo, cuando el valor del ratio sea inferior a 0,4, la empresa podrá soportar excesivos niveles de fondos propios.

Hay que tener en cuenta, la existencia de empresas con determinadas circunstancias donde no incurren en costes financieros, por no tener contraídas deudas.

5. Rotación de Stock o Existencias

La rotación de stock o también denominada rotación de existencias mide los niveles de ventas generadas, según las inversiones necesarias llevadas a cabo según Gerencie.com (2010). En la obtención de un resultado que se ajuste mejor a la realidad, se tendrán en cuenta las ventas a precio de coste, por la valoración del stock en ese precio. La fórmula que expresa el ratio es la siguiente:

$$\text{Rotación de stocks} = \text{VPC} / \text{Stocks} \quad (5)$$

Donde VPC mide las ventas a precio de coste.

Los resultados proporcionados a través del ratio sobre la rotación de los stocks serán mejores, cuanto mayor sean los niveles de rotación de los mismos, es decir, cuando se realicen más ventas con una menor inversión.

6. Fondo de maniobra

El ratio del fondo de maniobra es la medida que define la estructura patrimonial, ajustada a una determinada empresa según RiesgoyMorosidad.com (s.f.). Por esta razón, se trata de una etapa fundamental dentro del análisis financiero. La fórmula que expresa el cálculo del ratio, denominado también como capital corriente, capital de trabajo o fondo neto de rotación, es la siguiente:

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{AC} / \text{PC} \quad (6)$$

Donde AC representa al activo corriente y PC indica el pasivo corriente.

En general, el fondo de maniobra adecuado deberá ser positivo, en la situación contraria el activo corriente se financiará con el pasivo corriente, elevando las posibilidades de suspensión de pagos.

El fondo de maniobra tendrá que ser positivo, porque el stock de seguridad o el saldo mínimo necesario disponible serán considerados como parte del activo corriente, permanecerán en la empresa valorados como una inversión a largo plazo. Debido a que su método de financiación sea mediante los recursos permanentes, siendo necesario tener un fondo de maniobra positivo, se calificarán como inversiones a largo plazo.

7. Flujos de Efectivo o Flujo de Caja

El flujo de caja (cash flow, en término anglosajón) es una medida del dinero generado por la empresa, mediante el desarrollo de la actividad de explotación u ordinaria. Calificado como un indicador de la situación financiera según GURUSBLOG (2013). La fórmula que expresa el cálculo del ratio es la siguiente:

$$\text{Cash Flow} = \text{Beneficio} + \text{Amortizaciones} + \text{Provisiones} \quad (7)$$

Evidentemente, el flujo de caja mejorará la situación financiera de la empresa, siempre que mantenga un balance positivo atendiendo a sus beneficios, amortizaciones y provisiones, en función de la actividad de explotación.

8. Rotación de Activo

La rotación de activo mide los niveles de ventas generadas, según la cuantía de activo total que permanezca en la empresa. La fórmula que expresa el ratio es la siguiente:

$$\text{Rotación de activo} = \text{Ventas} / \text{Total activo} \quad (8)$$

Los resultados obtenidos a través del ratio sobre la rotación de los activos serán mejores, cuanto mayor sean el nivel de rotación de los mismos, es decir, cuando se realicen más ventas con igual cuantía del activo total.

9. Margen de Seguridad

El margen de seguridad se mide por la diferencia entre el volumen de producción previsto o realizado y el volumen de producción obtenido a través del umbral de rentabilidad. El ratio se puede manifestar en las mismas unidades o porcentajes del volumen de ventas. La fórmula que expresa dicho ratio es la siguiente:

$$\text{Margen de Seguridad} = (\text{CNV} - \text{UR}) / \text{CNV} \quad (9)$$

Donde CNV mide la cifra neta de ventas y el UR indica el umbral de rentabilidad.

El volumen de ventas actuales o previstas que exceda el nivel de punto muerto, se considerará como la cifra máxima en que se puedan reducir los ingresos por ventas, antes de asumir las posibles pérdidas.

10. Equilibrio Financiero

Se define al equilibrio financiero como la capacidad que tiene una sociedad de generar fondos suficientes, para el cumplimiento de sus compromisos de pago.

Un equilibrio financiero se produce cuando los elementos patrimoniales presentan una estabilidad económica. Existiendo esta situación cuando la sociedad tenga la posibilidad de satisfacer los gastos y las obligaciones contraídas a sus respectivos vencimientos.

Para el cálculo del equilibrio financiero, la fórmula es la siguiente:

$$\text{Equilibrio Financiero} = \text{FM} / \text{AC} \quad (10)$$

Donde FM representa al fondo de maniobra y AC indica el activo circulante.

A la hora de realizar la interpretación de los resultados obtenidos por el ratio del equilibrio, se podrán presentar cuatro distintas situaciones.

a) **Situación de equilibrio normal**

A medida que la empresa se desarrolle, hará uso del crédito que le concedan sus proveedores a corto plazo. En todo caso, el pasivo exigible no deberá exceder al neto.

Neto > Pasivo exigible

Esta situación de equilibrio indicará normalidad en la actividad financiera.

b) Situación de estabilidad intermedia

El pasivo exigible a corto plazo habrá crecido excesivamente, financiará una parte del activo inmovilizado; lo que provocará un desequilibrio financiero.

Pasivo exigible > Neto

La empresa empezará a perder control a favor de sus acreedores.

c) Situación de desequilibrio

La empresa igualará todo su activo con su pasivo exigible, controlada por los acreedores. La sociedad no contará con sus recursos propios, ya que habrán sido absorbidos por las continuas pérdidas. Llegados a esta situación, la organización tendrá dos posibilidades:

- a) Si la sociedad llegase a hacer frente a sus obligaciones, podría recuperar la estabilidad financiera.
- b) En el caso de continuar con esta situación, se desembocaría en una situación de quiebra o de suspensión de pagos.

d) Situación de quiebra

Los acreedores no podrían cobrar sus créditos, como consecuencia de las continuas pérdidas que vendrá sufriendo la sociedad. La empresa podrá plantearse dos opciones:

- a) La salida a esta situación de quiebra sería la aportación de capital por parte de los socios.
- b) En caso de no solventar esta situación, la sociedad tendría que transferir todos sus bienes para poder hacer frente a las deudas contraídas.

A continuación, en las tablas 3.3.2 y 3.3.3, presentamos los resultados obtenidos del cálculo de los ratios económicos y financieros para la muestra de bodegas con DO Tacoronte-Acentejo.

Tabla 3.3.2: Ratios Financieros y Económicos I.

	RENTABILIDAD FINANCIERA		RENTABILIDAD ECONOMICA		LIQUIDEZ GENERAL			GRADO ENDEUDAMIENTO		ROTACION DE STOCKS O EXISTENCIAS	
	MEDIA	Tasa de variación (%)	MEDIA	Tasa de variación (%)	MEDIA (1,5 - 2; valores recomendables)	Tasa de variación (%)	MEDIA (40% - 60% ; valores recomendables)	Tasa de variación (%)	MEDIA	Tasa de variación (%)	
Caldos de Anaga S.L.	-7,57	-0,65	0,69	-0,46	0,82	-0,23	96,09	-0,33	3,83	-0,08	
Chávez San Diego S.L.	19,11	-0,70	6,29	-0,98	1,43	0,64	36,58	0,51			
Bodegas Cráter S.L.	-30,90	2,41	-11,14	2,05	1,22	0,06	62,87	0,04	1,09	-0,15	
Domínguez Cuarta Generación S.L.	14,61	0,60	-23,09	0,46	0,66	1,52	132,59	0,18	4,90	0,38	
El Mocanero S.L.	0,63	0,03	0,42	0,07	2,76	-0,22	36,47	-0,27	1,11	-0,31	
Bodegas Insulares Tenerife S.A.	13,74	-1,38	5,70	-1,26	1,44	-0,02	63,81	0,06	1,67	-0,02	
Bodegas Marba S.L.	20,51	-78,28	-9,57	-92,88	0,73	0,46	57,49	0,25	4,50	0,85	
Viticultura San Juan S.L.	8,85	-1,11	-0,99	-0,94	2,97	0,39	95,52	0,01	1,17	0,05	
Viña Estévez S.L.	4,97	-0,73	5,87	-0,91	1,78	-0,79	22,30	-0,92	3,25	-0,42	

Tabla 3.3.3: Ratios Financieros y Económicos II.

	FONDO DE MANIOBRA		FLUJOS DE EFECTIVO O DE CAJA		ROTACION DE ACTIVO			MARGEN DE SEGURIDAD		EQUILIBRIO FINANCIERO	
	MEDIA	Tasa de variación (%)	MEDIA	Tasa de variación (%)	MEDIA	Tasa de variación (%)	MEDIA	Tasa de variación (%)	MEDIA	Tasa de Variación (%)	
Caldos de Anaga S.L.	-36.770,17	-0,39	6.593	-1,04	1,17	-0,25	99,33%	-0,33	-41,33%	-0,61	
Chávez San Diego S.L.	18.587,25	-9,41	45.926	-0,26	0,82	0,03	99,33%	0	9,36%	-4,55	
Bodegas Cráter S.L.	38.031,25	3,43	-15.656	-2,35	0,35	-0,01	92,5%	-0,01	16,42%	2,95	
Domínguez Cuarta Generación S.L.	-97.641,91	3,21	-38.937	-1,70	0,78	0,05	97%	-0,01	-20,14%	4,56	
El Mocanero S.L.	150.006,67	-0,16	15.814	1,48	0,34	-0,03	96,89%	-0,24	67,22%	-0,27	
Bodegas Insulares Tenerife S.A.	349.444,33	0,37	157.818	-0,10	0,47	-0,10	96,08%	-0,01	15,92%	0,37	
Bodegas Marba S.L.	-38.902,17	0,39	157.59,51	11,84	0,47	0,36	98,5%	0,01	-58,17%	0,21	
Viticultura San Juan S.L.	1.104.962,75	1,10	3.399,22	-5,24	0,15	-0,01	85,83%	-0,01	53,08%	0,14	
Viña Estévez S.L.	2.947,50	-0,72	4260,37	11,39	0,14	-0,71	99,25%	-0,50	56,75%	-0,79	

3.4. Análisis de los resultados del estudio económico y financiero de las bodegas de la DO Tacoronte-Acentejo.

Una vez descrito, tanto el sector vinícola canario desde una perspectiva global hasta concretar en la DO Tacoronte-Acentejo, y expuesta de manera resumida la teoría de los ratios económicos y financieros, en este apartado del trabajo, se presentará el análisis de los resultados más relevantes, obtenidos sobre la situación y la evolución temporal que han seguido los estados contables de las bodegas estudiadas.

1. Ratio de la Rentabilidad Financiera

Cuando se analiza la evolución en los márgenes de la rentabilidad financiera, entre las bodegas seleccionadas para la muestra, durante el periodo hasta el año 2013. Se distingue de manera clara que en su conjunto, los elementos han seguido una tendencia de estabilidad, en el control de la eficiencia en la utilización de los activos, teniendo en cuenta su método de financiación en el momento de la adquisición. Salvo las Bodegas Marba, aunque en principio estable, finalmente con los últimos datos registrados observamos que ha sufrido disminuciones progresivas en sus rendimientos.

Los efectos derivados de la crisis económica y financiera, sobre el sector vinícola canario, han producido importantes consecuencias sobre la situación del producto objeto de análisis. Sin embargo, respecto a la rentabilidad financiera se han soportado cambios positivos sobre las bodegas de la muestra. Desde el comienzo del periodo estudiado, un grupo de bodegas permanecía estable pero el resto, aunque representan un menor peso, experimentaban profundos cambios dentro de la estructura financiera.

A partir del comienzo de la crisis, sobre el periodo de años 2007 y 2008, este conjunto de la muestra ha observado que la situación, referente a la rentabilidad analizada, ha mejorado respecto a las condiciones anteriores, controlando los beneficios generados por los accionistas, proporcionando confianza sobre la aportación de los capitales propios en las empresas.

Un aspecto relevante a la hora de estudiar la trayectoria de los niveles de rentabilidad financiera sobre los vinos de Tacoronte-Acentejo, referente a las bodegas que sufrían los cambios cíclicos con mayor énfasis, es la experimentación moderada de la variación percibida en sus niveles de rentabilidad, permitiendo a las empresas converger hasta la actualidad.

Este hecho se observa de manera clara entre las bodegas de Viticultura San Juan y Domínguez Cuarta Generación. Desde el comienzo del periodo estudiado, ambas sufrieron las mayores pérdidas de rentabilidad, y en compensación, también alcanzaron los niveles mayores de rentabilidad. Fluctuaciones cíclicas moderándose desde el año 2006, pasando a obtener incrementos en los beneficios para los socios por una unidad monetaria invertida, no teniendo en cuenta la distribución de los resultados. Como consecuencia, los directivos han ido consiguiendo relativamente maximizar el interés de los accionistas.

Cabe destacar la evolución que ha seguido las Bodegas Cráter, ya que no había conseguido obtener rendimientos a través de los fondos de capital de sus propietarios

hasta el año 2012. Aspecto que ha influido de manera negativa en la entidad para la captación de nuevos fondos propios a través de otros socios, por considerarse una medida de cálculo de los fondos generados en la bodega, siendo difícil conseguir financiación externa. Pese a las consecuencias que se han derivado de su situación anterior, actualmente se mantiene estable, deduciéndose que está tomando medidas que le permitan obtener una mínima rentabilidad financiera.

Otras bodegas han mantenido, durante la mayoría de los años analizados, niveles similares y nulos sobre la obtención de ganancias derivadas de los fondos propios, en el caso de Bodegas Insulares de Tenerife, El Mocanero, Caldos de Anaga y Chávez San Diego. Salvo la última bodega, que a partir del año 2009, a pesar de coincidir con los principios de la crisis económica y financiera internacional, ha incrementado de manera progresiva la remuneración procedente de los fondos propios, teniendo influencia en su atracción ante potenciales inversores interesados.

2. Ratio de la Rentabilidad Económica

En el análisis de los niveles de rentabilidad económica entre las bodegas seleccionadas como muestra, se distinguen dos grupos de bodegas que han seguido tendencias variables. En primer lugar, aquellas que permanecen estables, aunque con valores mínimos o nulos de rentabilidad, y en segundo lugar, un grupo que sufre fluctuaciones constantes, en determinados casos soportando consecuencias importantes a lo largo del periodo analizado.

El impacto de la crisis económica y financiera, entre los años 2007 y 2008, ha marcado una primera etapa y una segunda etapa en la evolución de la rentabilidad de las bodegas muestras con denominación de origen Tacoronte-Acentejo. Desde el año 2002 hasta el comienzo de ese intervalo de tiempo, la situación de las bodegas era similar, manteniéndose la mayoría de ellas estables en su trayectoria, respecto a las demás bodegas, que sufrieron cambios bruscos en los niveles de rentabilidad económica.

Esta situación se mantuvo en el tiempo hasta que la crisis económica impactó sobre el sector vinícola tinerfeño, trasladando las consecuencias con mayor énfasis a las bodegas del grupo minoritario entre las analizadas, las cuáles vieron enfatizados los cambios cíclicos. En la evaluación de los elementos incorporados a la muestra, en general, se observó la intensificación de la divergencia entre las bodegas, en el periodo analizado.

Las Bodegas Insulares Tenerife han sido las únicas que han mantenido niveles positivos sobre las capacidades de sus activos para generar valor, independientemente de los gastos de financiación.

Al evaluar la situación contraria se detecta que las Bodegas Cráter desde el año 2002, regularmente se ha encontrado entre los menores niveles de rentabilidad económica. Esto sugiere que haya sufrido problemas dentro del desarrollo de su actividad económica o la posibilidad de la aplicación de ineficientes políticas de financiación.

Las bodegas Domínguez Cuarta Generación y Chávez San Diego han seguido tendencias cíclicas a lo largo del tiempo. Prestándole especial atención a la primera, que

a pesar de haber mantenido niveles relativamente convergentes con el resto de bodegas hasta el año 2008, a partir de ese momento observó una gradual caída en la utilidad generada de sus activos, derivando en un deterioro importante entre sus resultados económicos. Alcanzando un punto excesivamente bajo en el 2011, sometidas a un proceso de recuperación a través de mejoras en la eficiencia empresarial, donde ha conseguido alcanzar resultados positivos, que posiblemente se vayan incrementando en el futuro.

De manera peculiar, las bodegas El Mocanero y Viticultura San Juan han seguido una trayectoria similar a partir del año 2004. Aunque esta última haya percibido un beneficio mayor que la primera, ambas se han mantenido constantes a lo largo del tiempo. Las dos entidades han conseguido mantener unos niveles aceptables de generación de valor de los activos, independientemente de sus métodos de financiación, y como consecuencia les han beneficiado en lo relativo a su situación económica.

3. Ratio de Liquidez General

Los grados de liquidez entre las bodegas de la muestra no siguen una tendencia similar, no obstante, se aprecia que la mayoría han mantenido niveles bajos y estables a lo largo del periodo analizado. Para las bodegas con valores relativamente aceptables en liquidez, respecto a la información suministrada por sus estados contables, este hecho se traduciría en una mejora de la situación de las empresas entre los niveles de bienestar y la salud financiera. De lo contrario no podrían hacer frente a las obligaciones, realizar la adquisición de los bienes necesarios para el desarrollo de la actividad y tener la posibilidad de que les concedan descuentos como el pronto pago. Asimismo, un nivel ideal de liquidez permitirá realizar la compraventa de manera eficiente, con el menor coste del tiempo y un precio razonable, proporcionándoles un mayor control sobre la negociación y la respuesta frente a los pagos.

En la evaluación de las diferencias de liquidez entre las bodegas, se observan discrepancias respecto a los periodos de tiempo antes y después de la crisis económica mundial. Desde el comienzo del periodo estudiado, las bodegas sufrieron mayores cambios cíclicos. Sin embargo, a partir de los años 2008 y 2009, la liquidez de las bodegas en su conjunto se ha mantenido de manera estable, produciéndose un incremento considerable en el caso de la Viticultura San Juan, con tendencia creciente hasta los datos registrados actuales.

La bodega Viticultura San Juan está situada la primera en el ranking del grupo de bodegas de la muestra, al mantener elevados niveles de convertibilidad de los activos en efectivo. Como consecuencia, ha producido un exceso de recursos para la realización de los pagos con acreedores a corto plazo.

De la misma manera, la bodega El Mocanero a partir del 2007 sigue una trayectoria descendiente respecto a Viticultura San Juan, se producen en ambas efectos negativos dentro sus respectivas organizaciones; las empresas habitualmente mantienen activos corrientes ociosos dentro de su estructura financiera, al tratarse de niveles de recursos excesivos y no encontrarse en funcionamiento, no permitiéndoles conseguir incrementos, ni en la producción ni en los beneficios. Siendo la mejor opción para dichos activos, el ser utilizados con la finalidad de proporcionarles alguna rentabilidad.

Sin embargo, si no actuaran de esta manera, se derivaría en una reducción de la rentabilidad a corto plazo.

Desde el año 2008, se produce una situación similar en las bodegas Bodegas Cráter, Bodegas Insulares de Tenerife y Bodegas Marba. Este último conjunto de empresas de la muestra mantienen una tendencia de relativo crecimiento, alcanzando aproximadamente grados aceptables de financiación sobre las deudas corrientes. Como consecuencia, se reducen las probabilidades de que suceda una suspensión de pagos ante los acreedores y los proveedores, tratándose de una situación predecible a través de los resultados obtenidos por el fondo de maniobra, posibilitando la transición de valores negativos a positivos, derivados de la tendencia que siguen.

Definitivamente, es importante citar que el resto de bodegas sometidas al estudio (salvo en situaciones puntuales del tiempo como es entre los años 2007 y 2008), coincidiendo con los comienzos de la crisis económica y financiera global, se han mantenido en niveles de liquidez insuficientes. Esta situación de insostenibilidad no permite hacer frente a los pagos del cómputo de las bodegas; surgiendo la necesidad de la búsqueda para la mejor solución a través de la puesta en venta de su activo fijo, llevando a las bodegas a minimizar su capacidad productiva.

4. Ratios de Endeudamiento

La evolución sobre los grados de endeudamiento para la muestra seleccionada permite destacar que durante todo el periodo analizado el conjunto de bodegas ha seguido una tendencia de estabilidad en el tiempo, manteniendo una combinación de financiación tanto ajena como propia similar, salvo en casos excepcionales como la bodega Domínguez Cuarta Generación y Caldos de Anaga.

No obstante, el conjunto de bodegas estudiadas convergen de manera visible respecto al grado de endeudamiento, han ido modificando moderadamente la estructura financiera a lo largo del periodo estudiado, intentando aumentar relativamente el nivel de las aportaciones procedentes de terceros para una mejora de sus recursos financieros. Como consecuencia, se garantiza el pago futuro de las obligaciones contraídas permitiendo el control de los capitales usados en la gestión de la empresa, una mayor flexibilidad en la capacidad de adaptación de los cambios producidos en el sector, para no depender de las aportaciones que realicen sus accionistas proclives a sus contribuciones. A pesar de los anteriores aspectos relevantes, la situación interna en las bodegas proporciona un inconveniente a destacar, se encuentran obligadas a asumir elevados riesgos financieros, es decir, el incremento de la posibilidad de coincidir en un momento determinado, imposibilitando el cumplimiento de sus obligaciones.

Dentro del análisis de los niveles de endeudamiento entre las bodegas de la muestra con DO Tacoronte-Acentejo, procede a evaluar si se han producido cambios significativos, en los años anteriores y posteriores a la crisis económica global. En su conjunto, las empresas objeto de estudio no ha experimentado variaciones relevantes en dicho período. Sin embargo, a continuación nombro a un grupo de bodegas minoritarias afectadas por la recesión. Sobresale la bodega Domínguez Cuarta Generación, al experimentar mayores cambios sobre el grado de apalancamiento financiero. Según Serrahima (2011). Esta variable mantiene una estrecha relación de dependencia con el riesgo. Como consecuencia, las deudas influyen directa y relevantemente la

rentabilidad de las inversiones, provocando efectos positivos cuando el rendimiento de los activos totales es mayor al costo de financiación promedio, presentando niveles elevados a lo largo del periodo, excepto en el año 2002 y 2008.

En el año 2008, la caída repentina del grado de endeudamiento se ha visto directamente relacionada con el momento en el que se inicia la crisis económica y financiera internacional, en ese instante, la bodega incrementa de manera excesiva su volumen de deudas, conforme desciende su autonomía financiera frente a terceros. Este caldo de cultivo genera la solvencia de la empresa, descontando la opción de pérdidas en los resultados contables, encontrándose en una posición de insolvencia técnica, como por ejemplo, la derivación de niveles exigibles mayores que el total de activo. La situación más conveniente sería que la bodega financiase su actividad mediante las deudas que tiene contraídas.

Los niveles de endeudamiento recomendables atendiendo los porcentajes de participación de acreedores en las bodegas, a partir del año 2009, se muestra el liderazgo de las Bodegas Insulares Tenerife, Bodegas Cráter, Bodegas Marba y El Mocanero sobre el conjunto, con posiciones favorables respecto al apalancamiento económico. Por este motivo mantienen relaciones propicias entre los fondos propios y las deudas que tienen obligación de cumplir con los pagos, en el largo y el corto plazo. De modo que estas bodegas probablemente tienen un menor grado de influencia de los terceros, respecto al funcionamiento y a su equilibrio financiero permanente.

Pese a la situación anteriormente descrita, cabe enfatizar a Viticultura San Juan, única bodega que en mayor medida mantiene su posición en la evolución a lo largo del tiempo. Como consecuencia logró predecir los compromisos con los pagos asumidos con proveedores, acreedores y entidades financieras posteriores.

5. *Ratio de Rotación de Stocks o Existencias*

Los niveles de rotación de stocks o existencias en el primer periodo comprendido en el intervalo 2002 - 2008, para las bodegas que presentan datos en el muestreo, determinan la existencia de diferencias acusadas. Caldos de Anaga sufrió un aumento entre el año 2002 y 2003, para al año siguiente disminuir las rotaciones de stocks. Esta bodega se encuentra exenta de variaciones hasta el año 2006 (ostentando lagunas en sus datos). Pese a todo ello las Bodegas Insulares de Tenerife comenzaron con un nivel de convertibilidad en los inventarios de dinero mínimamente más elevada que la anterior bodega y a partir del año 2004 disminuyó notablemente. Es importante subrayar el caso de la bodega Domínguez Cuarta Generación donde en sus inicios partió de valores inferiores a las bodegas citadas y conforme avanza el tiempo surge una gran particularidad a partir del año 2004 donde sufre un aumento desmesurado en la maximización sobre el uso de los recursos disponibles, alcanzando su máxima en el 2006 para que a posteriori, en los dos años siguientes regresara a los valores establecidos en el 2004. A modo de conclusión y en contraposición, Bodegas Cráter y Viticultura San Juan mantienen unos valores ínfimos y estables durante toda la periodicidad estudiada y analizada.

Durante el segundo periodo observado mediante los datos analizados, que comprende desde el año 2008 hasta el año 2013, podemos observar como todas las bodegas excepto Viña Estévez y Bodegas Marba se mantienen en valores mínimos;

salvo Bodegas Insulares de Tenerife que reveló una muy pequeña y ligera tendencia de recuperación. De la bodega Viña Estévez por inexistencia de datos, sólo podemos comentar que a partir del 2008 su tendencia parece ir en aumento. Sin embargo, la Bodegas Marba en el 2011, impulsó un importante incremento que duró un periodo de un año, debido a la tendencia negativa manifiesta al siguiente año, colocándose en valores de ventas de inversión mínima similares, pero un poquito más elevado de los que tenían en el año 2011. El periodo referido se encuentra marcado por la profunda crisis económica global, donde la tendencia se mantiene estable en valores mínimos sobre las ventas efectuadas con las inversiones necesarias e incluso se produce una disminución en los datos producidos por las propias bodegas, ya que a la hora de analizarlos existen muchas carencias en ellos.

Para finalizar, como parámetro general, cuando se produce la existencia de mayores niveles de rotación de stocks en las bodegas, se acentúa, traducándose en la permanencia de un menor tiempo de las mercancías en el almacén. El resultado obtenido se debe a la realización de una adecuada administración y gestión de los inventarios.

6. *Ratio de Fondo de Maniobra*

La mención de los niveles de fondo de maniobra durante el primer periodo de las bodegas, partían del valor inicial de cero, exceptuando las Bodegas Insulares de Tenerife que parte con valores cercanos al millón siguiendo estable en estos valores, y la bodega Viticultura San Juan que parte de valores negativos. Esta última bodega sufre el mayor aumento de toda la serie estudiada, alcanzando su máximo en el 2004, para en el 2005 volver a descender y situarse en valores cercanos a un millón. El resto de bodegas mantienen una regularidad destacada en valores cercanos al cero. La bodega Domínguez Cuarta Generación descendió mínimamente durante los años del 2004 al 2007.

En el segundo periodo se produce aún más notoriamente una fuerte estabilidad en la tendencia de todas las bodegas representadas. Es propio matizar que la bodega Viticultura San Juan a pesar de las irregularidades en sus comienzos comparte su estabilidad con el resto de bodegas a partir del año 2006, pero manteniendo unos valores más elevados cercanos a un millón. Como gran particularidad cabe destacar la tendencia seguida en el fondo neto de rotación por las Bodegas Insulares de Tenerife, donde en este segundo periodo y a partir del año 2008 hasta el 2010 se produce un fuerte descenso sobre el capital corriente, colocándose con valores negativos por primera vez. Este periodo de negatividad para esta última bodega dura exactamente hasta el año 2012, momento en el que comienza ascender de nuevo para lograr alcanzar valores cercanos al cero y estabilizarse junto al resto de bodegas.

Como consecuencia de los efectos de la crisis económica tenemos que mencionar la característica que define la tendencia fuertemente ascendente de Viticultura San Juan, partiendo de una posición inicial con valores por debajo del cero en su fondo de maniobra, dándose la circunstancia de que el pasivo corriente financie al activo no corriente, incrementando la probabilidad de la suspensión de pagos. Destacar la regularidad mantenida por todas las bodegas a lo largo de los dos periodos y sobre todo mencionar el descenso que le siguió a las Bodegas Insulares de Tenerife a partir de los inicios de la crisis en el año 2008, donde llegó a alcanzar valores inferiores

al cero en los niveles sobre el capital de trabajo, y como consecuencia de ello durante dos años consecutivos (2010-2011, 2011-2012), se obtuvo unas circunstancias similares a la bodega Viticultura San Juan, permaneciendo en riesgo de no efectuarse los pagos correspondientes.

7. *Ratio de Flujo de Efectivo*

Los niveles de flujo de efectivo en el primer periodo de esta serie muestran las diferencias más notorias visualizadas en las bodegas Viticultura San Juan y Bodegas Insulares Tenerife. La primera mencionada parte de valores negativos y por el contrario, las Bodegas Insulares Tenerife parten del valor máximo representado en toda la serie cercano a los 300.000. Para este primer periodo Viticultura San Juan mantiene una tendencia positiva, que en el 2008 la sitúa con valores positivos, No obstante, Bodegas Insulares Tenerife para el final de este periodo en el año 2008, ha descendido situándose por debajo de los 200.000. Del resto de bodegas el aspecto más destacable en sus valores es la regularidad, basada en su estabilidad pero se tiene que remarcar un descenso más acusado en Chávez San Diego que en el resto de bodegas analizadas, concretamente en el 2004, para seguir estables todas ellas hasta el final de este primer periodo excepto Chávez San Diego, la cual asciende a valores iniciales que rondan los 100.000.

El segundo período se caracteriza mayoritariamente por la tendencia generalizada de todas las bodegas con valores próximos al cero. Desde el punto de vista de la evolución de sus tendencias, no contiene el mismo significado para todas ellas, observándose en las Bodegas Insulares Tenerife la tendencia más descendente y negativa de toda la muestra. La Bodega Chávez San Diego también sufre un descenso en sus valores pero en este caso no es tan acusado como se divisa en la anterior bodega analizada. Cabe destacar el buen año que fue el 2010 para Viticultura San Juan y los períodos negativos aunque con posterior recuperación de las Bodegas Cráter y Domínguez Cuarta Generación, sufridos desde el año 2010 al 2012. El Mocanero es de suma importancia la notoria estabilidad representada en los ambos períodos analizados y la baja de Bodegas Marba que al finalizar el segundo período es la única bodega que presenta valores negativos.

8. *Ratio de Rotación de Activos*

La evolución de la rotación de activos, en las bodegas figuradas en la muestra, no permite determinar una notable tendencia establecida. Se pueden distinguir dos grupos de bodegas, la mayoría presentan una tendencia decreciente, y el resto de elementos muestras que han mantenido en el tiempo una tendencia estable. Como particularidad comentar los casos de las bodegas Caldos de Anaga y Domínguez Cuarta Generación, en donde en sus comienzos se produjo un aumento significativo de sus activos. La bodega Caldos de Anaga sufrió rápidamente un aumento desde el año 2002 al 2003 de un punto en relación con las unidades vendidas derivadas de las unidades invertidas en términos monetarios, pero igualmente lo disminuyó al siguiente año. Posteriormente su tendencia fue estable, manteniéndose los valores de sus activos por encima de los valores del resto de bodegas hasta el año 2008, desde el que comienza a existir una carencia o falta de datos. La bodega Domínguez Cuarta Generación tiene sus inicios en el año 2003 desde el cual se produce un aumento progresivo alcanzando su máximo en el 2007, año a partir del cual vuelve a disminuir su rotación de activos a

valores similares a los de sus inicios, lo que significa que pierde eficiencia sobre el uso de los activos y de este modo en el grado de generación de ingresos. Sin embargo, Bodegas Insulares de Tenerife y la bodega Chávez San Diego marcan una notable peculiaridad en sus tendencias, disminuyendo significativamente desde sus comienzos hasta el año 2008, pero Bodegas Insulares de Tenerife mantiene estables los niveles de rotación de activo a partir de este año, distinguiendo valores menores al resto de bodegas. Por el contrario Chávez San Diego mantiene sus activos a partir del 2008 estables, aunque residen sus valores más elevados al resto de bodegas. También cabe comentar que esta última es la primera bodega que nota una tendencia progresiva al finalizar el periodo y por lo tanto nos muestra los primeros síntomas de una ligera recuperación económica en los valores derivados de la enajenación del activo a través de las ventas.

La crisis económica financiera internacional ha derivado en importantes consecuencias entre las bodegas que maximizaban la productividad del activo hasta ese periodo. Desde el año 2002 tanto la bodega Domínguez Cuarta Generación como la bodega Caldos de Anaga eran aquellas que con mayor frecuencia vendían sus existencias, como consecuencia las convertían en dinero más rápido. Sin embargo, superado el periodo de transición de la crisis entre los años 2007 y 2008, redujeron tanto sus niveles de rotación de existencias, que empezaron a obtener recursos ociosos, por la lenta rotación.

A partir del establecimiento de la crisis, las bodegas no pudieron retomar su situación inicial, permaneciendo con niveles estables aunque inferiores, junto con el resto de la muestra estudiada, lo que significó que al estar más tiempo las mercancías en las bodegas, tuvieron que invertir una elevada cantidad de capital de trabajo en los inventarios.

9. Ratio de Margen de Seguridad

Centrándonos en el análisis sobre los niveles de margen de seguridad, durante el primer periodo que comprende el año 2002 hasta 2008, las Bodegas Cráter desciende su margen de seguridad hasta el 2005 produciéndose un ascenso para el año 2006 a valores del 100%, igualándose al resto de bodegas representadas las cuáles desde un inicio mostraron una fuerte estabilidad en su tendencia. Como particularidad se puede destacar en este periodo que El Mocanero tuvo un pequeño descenso en el año 2006.

En el segundo periodo que comienza con la caída vertiginosa de la bodega Viticultura San Juan a partir del 2007, alcanzando el mínimo de margen de seguridad de todas las bodegas estudiadas en este periodo en el año 2009; aumentando progresivamente posterior a éste, para finalmente quedarse en valores cercanos al 88% al concluir el periodo analizado, correspondiendo al valor mínimo de todas las bodegas sobre la cuantía máxima de ventas actuales reduciendo ingresos por ventas, antes de que se produzcan pérdidas. También es digno mencionar la trayectoria que ha mantenido las Bodegas Cráter a partir del 2007, donde desciende hasta el 2008 a sus valores mínimos para posteriormente tener un pequeño aumento y quedarse en valores cercanos al 90%. Debemos citar no con menos importancia que la bodega Domínguez Cuarta Generación y Bodegas Insulares Tenerife, a partir del año 2007 a pesar de su marcada regularidad en el primer periodo, conllevaron un descenso paulatino en comparación con el resto de bodegas que se mantuvieron estables cercanos a los valores del 100%. Por último cabe

citar la tendencia ascendente que desde el 2008 se ha llevado a cabo en la bodega El Mocanero.

Teniendo en cuenta los márgenes de seguridad, la existencia de la crisis no afectó de igual manera que al resto de ratios estudiados, debido a como hemos observado mediante el análisis realizado de los datos de las bodegas para este ratio, excepto la bodega Viticultura San Juan, expone la regla no generalizada para el resto de bodegas, distanciándose de las demás a valores inferiores. Como norma general casi la totalidad de las bodegas se mantuvieron a valores cercanos del 100% en todo el periodo estudiado, aunque a comienzos de la crisis en 2007 se reflejan trayectorias con tendencias a la baja y síntomas de mejoría al concluir el periodo.

10. Ratio de Equilibrio Financiero

En referencia a los niveles de equilibrio financiero, durante el primer periodo establecido en el estudio, vemos como todas las bodegas tienen diferencias entre ellas. Para comenzar la bodega Caldos de Anaga sostiene un ascenso que dura desde el 2002 hasta el 2006, momento hasta el que se tiene datos. Desde sus inicios con valores similares a los de la bodega anteriormente citada, la bodega Viticultura San Juan asciende rápidamente para en el 2004 alcanzar su máximo valor sobre la capacidad de generación de fondos suficientes para el cumplimiento de los pagos. Para iniciar, tenemos como ejemplos representativos a las bodegas de Chávez San Diego y Bodegas Cráter, con valores cercanos al 0, sufriendo un descenso la primera logrando sus valores mínimos en el 2006, con valores negativos, lo que significa que reduce bastante las posibilidades de cumplir con los pagos y las obligaciones en los vencimientos establecidos. Por otra parte la Bodega Cráter sufre desde sus comienzos un ligero aumento poco significativo en este primer período. Para concluir tenemos que citar la tendencia seguida por Bodegas Insulares Tenerife que partiendo de los valores superiores de toda la serie analizada cercanos al 50%, desciende suavemente para situarse a finales de este periodo comprendido hasta el 2007, en valores cercanos al 40%.

En el segundo período las bodegas como El Mocanero y Viticultura san Juan mantienen una fuerte estabilidad que permite tener la posibilidad de responder a través de la liquidez de los activos a la exigibilidad de las deudas y al mismo tiempo se sitúan en los valores más elevados representativos de la muestra. Sin embargo, bodegas como Chávez San Diego y Bodegas Cráter parten de valores alrededor del cero y aumentan al 40% en el 2010, produciéndose seguidamente un descenso en ambas y posteriori un aumento que al finalizar este periodo deja a Bodegas Cráter en valores del 40% y a Chávez San Diego con valores que superan el 80%, suponiendo el máximo de toda la serie. Por el contrario bodegas como Domínguez Cuarta Generación a partir de este intervalo de tiempo analizado comienza a decrecer tornando en un equilibrio de valores positivos a negativos. También debemos mencionar la tendencia de Bodegas Insulares Tenerife que seguidamente a su máximo descenso, pasa a tener un ligero ascenso situándose al final de la serie al 0%, debido a que no cuenta con recursos propios por haber sido absorbidos por las continuas pérdidas e intenta recuperar la estabilidad financiera, tratándose de un valor inferior del que poseía al comienzo de este periodo. Su tendencia muestra un claro descenso. De Bodegas Marba solamente podemos decir que desde que tenemos datos en el año 2008 desciende alcanzando el mínimo absoluto representado en toda la serie de equilibrio financiero para estas bodegas, y es a partir del

2012 cuando esta bodega asciende sus valores para alcanzar por primera vez un porcentaje positivo.

Como podemos contemplar en el equilibrio financiero, la crisis no supone una consecuencia de efectos tan desmesurados y evidentes como pueden reflejar otros distintos ratios anteriormente analizados.

4. CONCLUSIONES

El ámbito de estudio donde se ha centrado este TFG es el sector vitivinícola en Canarias, y más concretamente en la DO Tacoronte-Acentejo, elección que está motivada por su importancia relativa en relación a la superficie inscrita, el número de viticultores y las ventas registradas. El SABI ha suministrado la información necesaria sobre los estados contables de una muestra de 9 bodegas de la DO Tacoronte-Acentejo durante el periodo 2002-2013, para calcular un conjunto de ratios económicos y financieros que han permitido analizar la situación financiera de estas bodegas.

Cabe destacar que las bodegas analizadas controlan adecuadamente las deudas contraídas con terceros, lo que les ha permitido mejorar su capacidad económica a través de su gestión de la financiación ajena recibida. Esto ha posibilitado que se incrementase la presencia de la DO Tacoronte-Acentejo en el mercado.

El volumen de ventas de los vinos con DO Tacoronte-Acentejo se ha incrementado ligeramente. Este crecimiento en los ingresos que guarda relación con la mejora de la calidad percibida de estos vinos y la consiguiente subida de precios ha fortalecido la estructura financiera de estas bodegas.

El cálculo y análisis de una batería de ratios económicos y financieros para esta muestra de bodegas de la DO Tacoronte-Acentejo nos permite extraer las siguientes conclusiones:

1.- La rentabilidad financiera obtenida es adecuada, permitiendo lograr mejores resultados lo que se ha traducido en un mayor beneficio esperado por los accionistas.

2.- La rentabilidad económica proporcionada es significativamente inferior a la financiera. Este resultado está relacionado con la reducción acusada en la productividad de los activos empleados, es decir, una disminución importante en el beneficio generado por el activo.

3.- Los niveles de liquidez logrados son, por lo general, normales entre las bodegas investigadas, posibilitando el cumplimiento de los pagos con vencimiento a corto plazo con terceros. Observándose casos extremos, donde la cuantía de liquidez es demasiado alta, derivando en una pérdida de rentabilidad explicada por la existencia de activos corrientes ociosos.

4.- El grado de endeudamiento soportado por las bodegas de la muestra presenta valores estándares, de este modo se detecta cierto grado de autonomía financiera que permite a estas empresas el mantenimiento de estructuras con bajo riesgo.

5.- La rotación de stocks o existencias adquiere altos niveles respecto a las ventas realizadas, produciéndose una elevada cantidad de ventas con una menor inversión.

6.- Los niveles de fondo de maniobra son normales, permitiéndole a las bodegas seleccionadas en la muestra tener pocas posibilidades de incurrir en suspensión de pagos. Así, se considera a los saldos mínimos de activo corriente y los stocks de seguridad como inversión con vencimientos fijados a largo plazo.

7.- Los niveles de flujo de efectivo o de caja son elevados, lo que favorece la situación financiera de las bodegas de la muestra.

8.- Los márgenes de seguridad en las bodegas investigadas alcanzan niveles aceptables lo que se traduce en un reducido riesgo de obtener pérdidas económicas.

9.- Los grados de equilibrios financieros de las bodegas seleccionadas muestran una situación de desequilibrio, observándose que no disponen de los recursos propios ya que estos se están utilizando en la atender sus deudas. Esta situación tiene como resultado la elección de dos vías posibles a seguir por las empresas: hacer frente al pago de las obligaciones para recuperar su estabilidad financiera o terminar en una situación de quiebra debido a la suspensión de pagos.

Las conclusiones expuestas proporcionadas por el análisis económico y financiero realizado revelan que el gran problema financiero en que incurren las bodegas analizadas es la escasa productividad de algunos de sus activos que limita su rentabilidad económica y puede dificultar su situación financiera. Esto podría derivar en que las bodegas pudiesen encontrar obstáculos para posicionarse en el mercado vinícola.

En la actualidad, el problema financiero destacado en las empresas que conforman el mercado vitivinícola de la comarca Tacoronte-Acentejo podría atenuarse con el fomento de inversiones en la tecnología aplicada al sector primario, además de un mayor apoyo institucional al sector que mejorase la competitividad de estos vinos.

5. BIBLIOGRAFÍA

Álvarez de la Paz, F., Reyes Jordan, L. y Gómez González, A. (2005). *Manual básico de viticultura en Tacoronte-Acentejo*. (pp. 133)

Amat, O. (2008): *Análisis de Estados Financieros. Fundamentos y aplicaciones*. (pp. 48, 94-102, 170-174, 200). Ed. Gestión 2000. Barcelona

Bodegas D.O. Tacoronte-Acentejo (s.f.). Recuperado de:

http://www.apoloybaco.com/vinos/index.php?option=com_content&view=article&id=161&Itemid=176.

Centro Estudios Financieros (s.f.). Endeudamiento. Ventajas e inconvenientes. Ratios. Recuperado de: <http://www.cef.es/endeudamiento-ventajas-e-inconvenientes-ratios-finanzas-para-no-financieros.html>

Productos Suministrados a la Casa Real Española (s.f.). Denominación de Origen Protegida (DOP). Recuperado de:
http://www.conservasexclusivas.com/denominacion_de_origen_protegida.aspx

Elías Pastor, L. V., & Contreras Villaseñor, M. (2013). El paisaje del viñedo en las Islas Canarias. *Pasos Revista de turismo y patrimonio cultural*. Colección PASOS Edita nº11.

Gerencie.com (2010). Rotación de Inventarios. Recuperado de:
www.gerencie.com/rotacion-de-inventarios-html

GURUSBLOG (2013). Cash Flow. Recuperado de: www.gurusblog.com/archives/el-cash-flow/11/01/2013/

Inversión-es: La enciclopedia de las InversionesVi (s.f.). Liquidez. Recuperado de:
<http://www.inversion-es.com/liquidez.html>

Isla de Tenerife Vívela (s.f.). Vinos de Tenerife – DO. Recuperado de:
<http://www.isladetenerifevivela.com/2011/07/vinos-de-tenerife-do.html#.VQLsPUL4bR0>

Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente (2001-2012). *Cifras y Datos estadísticos de Vinos con Denominaciones de Origen Protegidas*.

News On Spanish Wine and Food - Qué se dice del vino y alimentos de España (2014). El vino en cifras - Año 2013. Recuperado de:
<http://spainwinesnews-noticiasdevinoespanol.blogspot.com.es/2014/05/el-vino-en-cifras-ano-2013.html>

Pymes y Autónomos (2014). ¿Cómo medir el grado de endeudamiento de una empresa? Recuperado de: <http://www.pymesyautonomos.com/administracion-finanzas/como-medir-el-grado-de-endeudamiento-de-una-empresa>

Raimon Serrahima Formosa (2011). El apalancamiento financiero. Concepto y cálculo. Recuperado de: <http://raimon.serrahima.com/el-apalancamiento-financiero-concepto-y-calculo/>

Instituto de Estudios Fiscales (s.f.). Recuperado de:
http://www.ief.es/documentos/recursos/estadisticas/estadisticas_tributarias/sociedades/93_Metod6.pdf

Riesgoymorosidad.com (s.f.). Análisis de Balances: El Fondo de Maniobra. Recuperado de: <http://www.riesgoymorosidad.com/analisis-de-balances-el-fondo-de-maniobra/>

SABI (s.f.). Bodegas Cráter, Bodegas Insulares Tenerife, Bodegas Marba, Caldos de Anaga, Chávez San Diego, Domínguez Cuarta Generación, El Mocanero, Viña Estévez y Viticultura San Juan. Recuperado de: <https://sabi-bvdinfo.com/accedys2.bbtk.ull.es/home.serv?product=SabiNeo&loginfromcontext=ipaddress>

SlideShare (2010). Análisis financiero. Recuperado de:
<http://es.slideshare.net/cricirueda/analisis-financiero-5049587>

Torres, A.J. (2013). Introducción al sector del vino en Canarias. El Sauzal, Santa Cruz de Tenerife, España.