



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

Perfil económico-financiero de las empresas de la
Denominación de Origen Calificada Rioja en función
de su nivel de rentabilidad

Autor/es

Carlota Vicens Marqués

Director/es

Paloma Apellániz Gómez

Facultad de Economía y Empresa

2016

Resumen

Durante las últimas décadas, el análisis sobre el éxito empresarial ha sido objeto de estudio por una gran parte de investigadores, tanto a nivel nacional como internacional. El objetivo del presente trabajo es analizar los factores explicativos a nivel de rentabilidad que diferencia a las empresas más rentables de las menos rentables en el sector vitivinícola de la Denominación de Origen Calificada Rioja. Para ello, se realiza un análisis económico-financiero que define a las empresas más rentables y menos rentables, empleando las Cuentas Anuales de las empresas del sector para los años 2010 a 2014 obtenidas de la base de datos SABI. Dicho análisis se realiza para el periodo de los cinco años consecutivos anteriormente citados mediante dos estudios, uno de tipo descriptivo y otro de tipo empírico llevando a cabo diferentes técnicas, el test de Mann Whitney y una regresión logística binaria. Los resultados obtenidos indican que existen diferencias significativas entre las empresas más y menos rentables, las cuales vienen determinadas por el ratio de liquidez, el ratio de solvencia, el de rotación de activos, la tesorería, el periodo medio de cobro, las ventas medias por empleado y el número de empleados. Por tanto, estos resultados corroboran la existencia de perfiles característicos vinculados con diferentes niveles de rentabilidad.

Summary

In recent decades, the analysis of corporate success has been studied by a lot of researchers, both nationally and internationally. The aim of this paper is to analyze the factors explaining the level of profitability that differentiates the most profitable companies of the less profitable in the DOC Rioja wine sector. To do this, it is performed an economic-financial analysis that defines the most profitable and least profitable companies, using the financial statements of companies in the sector for the years 2010 to 2014 obtained from the SABI database. This analysis is performed for the period of five consecutive years by two studies mentioned above, one of type descriptive and other of type empirical carrying out different techniques, Mann Whitney test and one binary logistic regression. The results indicate that there are significant differences among the most profitable companies and the less profitable, which are determined by the liquidity ratio, the ratio of solvency, asset turnover, treasury, the average collection period, average sales per employee and number of employees. Therefore, these results confirm the existence of characteristic profiles associated with different levels of profitability.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	4
2. ESTUDIOS PREVIOS DE RENTABILIDAD	5
3. EL SECTOR VITIVINÍCOLA	8
3.1. EL VINO EN EL ENTORNO INTERNACIONAL	8
3.2. EL MERCADO DEL VINO EN ESPAÑA	10
3.3. LA DOC RIOJA EN EL MERCADO DEL VINO	15
3.3.1. Localización e importancia del sector en la economía regional.....	16
3.3.2 Análisis DAFO de la DOC Rioja	17
3.3.3. Análisis de la situación competitiva de la DOC Rioja (PORTER)	19
3.3.4. Producción y superficie de viñedos.....	23
3.3.5. Ventas.....	25
4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR.....	26
4.1. PROCESO DE SELECCIÓN DE LA MUESTRA Y METODOLOGÍA.....	26
4.2. ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA DOC RIOJA	27
4.2.1. Composición del Balance.....	28
4.2.2. Composición de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	29
4.2.3. Análisis de ratios	30
5. ANÁLISIS EMPÍRICO MEDIANTE TÉCNICAS DE CLASIFICACIÓN. MODELO DE ANÁLISIS.....	34
5.1 PROCESO DE SELECCIÓN DE LA MUESTRA.....	34
5.2 DEFINICIÓN DE VARIABLES	35
5.3 METODOLOGÍA DEL ANÁLISIS	36
5.3.1 Análisis univariante (Test de Mann-Whitney)	37
5.3.2 Análisis multivariante (Regresión logística binaria)	37
5.4. RESULTADOS DEL ANÁLISIS EMPÍRICO.....	38
5.4.1 Resultados del análisis univariante.....	38
5.4.2 Resultados del análisis multivariante	41
6. CONCLUSIONES	44
7. BIBLIOGRAFÍA.....	48

1. INTRODUCCIÓN

El principal objetivo del presente Trabajo Fin de Grado (TFG) es analizar la rentabilidad del sector vitivinícola de la Denominación de Origen Calificada Rioja (DOC Rioja). Dicho estudio servirá para diferenciar las características de las empresas que conforman dicho sector, distinguiendo las empresas de alta rentabilidad de las que la presentan baja. Esto permitirá identificar cuáles son los factores relevantes para las empresas vitivinícolas, de manera que éstas puedan definir mejor su estrategia para obtener unos niveles óptimos de rentabilidad.

Por otro lado, este trabajo también estudia la configuración de la Denominación de Origen Calificada Rioja, concretamente sus características estructurales más relevantes y las relaciones nacionales e internacionales existentes. El contenido del presente trabajo se ha estructurado en cinco partes diferenciadas, además de un último apartado en el que se exponen las consideraciones finales.

La primera parte contiene un único capítulo donde se pone de manifiesto los estudios de rentabilidad realizados por diversos autores con distintas metodologías empleadas. La segunda parte del trabajo contiene tres capítulos dedicados a proporcionar una visión general del sector vitivinícola, comenzando a nivel internacional, seguidamente a nivel nacional y finalmente, centrándose en la DOC Rioja. El objetivo de este capítulo es dar a conocer las características generales y las dimensiones estructurales de dicho sector, para los cual nos basaremos en el análisis DAFO y en el grado de rivalidad competitiva. La tercera parte se caracteriza por un análisis económico-financiero del sector vitivinícola de la DOC Rioja, donde se emplean los datos de los balances y de las cuentas de resultados de todas las empresas que la conforman para observar su evolución en los ejercicios de 2010 a 2014. La cuarta parte del trabajo constituye la parte central del estudio, ya que en ésta se muestra el análisis empírico realizado. Para ello se lleva a cabo una descripción de la muestra con la que se va a trabajar, el proceso de selección de la misma, la definición de la variables, tanto la dependiente como las independientes, y la metodología empleada, que en nuestro caso son dos tipos de análisis, uno univariante y otro multivariante. Finalmente, en la quinta parte del trabajo se exponen los resultados obtenidos con cado de los análisis realizados. En el apartado de conclusiones y valoración final se presentan los aspectos más relevantes que se han obtenido del trabajo realizado.

2. ESTUDIOS PREVIOS DE RENTABILIDAD

El rendimiento de una empresa se puede evaluar de diferentes maneras, y puede ser expresado por la cuota de mercado, la cifra de ventas, etc... pero sin embargo, lo realmente importante es lo rentable que puede llegar a ser un negocio, es decir, la rentabilidad empresarial.

La búsqueda de factores que van ligados a la obtención de una elevada rentabilidad ha sido el objetivo para numerosos investigadores, los cuales han efectuado diferentes tipos de estudios.

1. Estudios de tipo descriptivo

Se centran en estudiar las tasas de rentabilidad en determinados periodos, mediante el uso normalmente de la metodología tradicional de análisis financiero de ratios, aplicada en algunas ocasiones a datos contables agregados y, en otros, a datos contables de empresas individuales. Este tipo de estudios fueron los primeros que se realizaron para analizar la rentabilidad de las empresas.

Dentro de este tipo de estudios destacan los trabajos de Maroto (1989), Lucas y González (1993), Genescá y Salas (1994), Amat (1997) y Correa (1999), los cuales demostraron la existencia de estructuras financieras más rentables que otras.

Algunos de los principales problemas que surgieron con este tipo de estudios fueron, en primer lugar, la utilización de técnicas no estadísticas, ya que se empleaban los ratios financieros como método de análisis. Y, en segundo lugar, el número de variables a analizar, ya que son normalmente eran de corte univariante, es decir que utilizan las variables de forma individual y no conjunta.

2. Estudios de tipo empírico con modelos de regresión

Tratan de identificar las relaciones entre la rentabilidad empresarial (variable dependiente) y determinadas variables económica-financieras, mediante análisis de regresión utilizando datos individuales de empresas.

Como ejemplos de trabajos de modelos regresión a nivel nacional están los de Suárez (1977), Petitbó (1982) y González *et al.* (2000) y a nivel internacional los de Gort (1963), Harris (1976) y Watson (1990).

Con estos trabajos se utilizaron otras variables económicas como la concentración sectorial, la existencia de barreras de entrada y el tamaño empresarial, y se constató la relación existente entre la dimensión empresarial y la rentabilidad.

Sin embargo, algunos de los problemas que surgieron en estos trabajos fueron, en primer lugar, el “efecto sector”, el cual no había logrado eliminar, ya que las muestras elegidas contenían empresas de diferente actividad. Y, en segundo lugar, la alta homogeneidad de la muestra, dado que debido a la dificultad para acceder a bases de datos de las empresas, era más fácil poder acceder a los datos de las empresas grandes, utilizando éstas últimas como muestra.

3. Estudios de tipo empírico con técnicas de clasificación

Este tipo de estudios surgieron tras los problemas observados en los estudios anteriores, tratando así de obtener unos resultados más congruentes. Por lo tanto, este tipo de estudio será el que se utilice aquí para desarrollar el modelo de análisis de rentabilidad del sector vitivinícola de la Rioja.

La aplicación de esta técnica supone hacer discreta (valores de 0 y 1) la variable continua que se quiere explicar, definiendo así los grupos de alta y baja rentabilidad y aplicando posteriormente modelos estadísticos multivariantes, utilizando habitualmente análisis discriminante o análisis Logit. Una de las fórmulas más utilizadas para separar las empresas de mayor y menor rentabilidad es dividir la muestra, por ejemplo, en cuartiles, eligiendo las partes de la muestra que quedan delimitadas por los dos cuartiles de los extremos y eliminando la muestra intermedia, quedándonos así el 25% de las empresas menos rentables y el 25% de las empresas más rentables.

Dentro de este tipo de estudio destacan trabajos de Chaganti (1983), Fernández Sánchez *et al.* (1996), González Pérez (1997), Andrés (2000), González *et al.* (2002) y Rodríguez (2003). Muchos de estos estudios concluyen que tanto las características económico-financieras como la pertenencia a un sector resultan clave para explicar las diferencias en la rentabilidad empresarial. Además se elimina el “efecto sector”, ya que se agrupan empresas de la misma actividad y, por tanto, se puede profundizar en los factores empresariales que determinan los patrones característicos de los dos grupos de empresas.

Estos estudios de carácter empírico se han abordado desde distintos campos, tales como el contable, las finanzas, la teoría económica o la organización de empresas, por lo que las variables explicativas pueden proceder tanto de la información económico-financiera elaborada por las empresas (ratios financieros), como de variables organizativas o incluso del propio entorno.

A modo de resumen, se ha elaborado la tabla 1 con los trabajos más relevantes en este campo.

Tabla 1. Estudios previos sobre rentabilidad que utilizan técnicas de clasificación

Autor	Muestra	Variables	Conclusiones
Chaganti (1983)	Empresas de menos de 100 trabajadores	32 variables estructurales	Ciertos rasgos de los propietarios y gerentes, como la intuición, la toma de riesgos, la flexibilidad al cambio, el manejo del tiempo y la confianza en sí mismo, tienden a influir en el éxito de los negocios.
Fernández Sánchez et al (1996)	Análisis de 81 empresas que cotizan en bolsa	17 ratios económico-financieros	Las empresas más rentables son aquellas con mayor porcentaje de venta con respecto al activo total, menores gastos financieros y mejor ratio de recursos generados frente a la deuda.
González Pérez (1997)	1848 empresas	31 ratios económico-financieros agrupados en 10 factores	Las empresas más rentables tienen una mayor dimensión, menos endeudamiento y rotación de activos y menos inmovilizado.
Andrés (2000)	36 empresas manufactureras asturianas	Indicador de tamaño y 17 ratios económico-financieros	Las empresas más rentables presentan una mayor liquidez, un menor endeudamiento y un mayor margen de explotación.
González et al (2002)	258 empresas de las Islas Canarias	43 ratios económico-financieros	Las empresas de mayor rentabilidad son las que tienen mayor liquidez, mayor margen de explotación, mejor ratio de existencias frente a los activos y menor ratio de deudas frente a los activos.
Rodríguez (2003)	500 empresas del País Vasco	Las 17 variables más utilizadas en estudios previos de rentabilidad	Las empresas más rentables se caracterizan por una mayor productividad por empleado y un mayor endeudamiento.

Fuente: Elaboración propia

3. EL SECTOR VITIVINÍCOLA

El sector vitivinícola es uno de los sectores de mayor importancia, debido a su valor económico, social, cultural y medio ambiental, tanto en España como a nivel mundial. Debido a esa importancia y a su crecimiento en la última década se ha promovido la necesidad de practicar una viticultura más competitiva, de manera que dicho sector se centre en una búsqueda de innovación permanente.

En los siguientes apartados vamos a analizar los aspectos más relevantes del sector vitivinícola en el contexto internacional así como en el nacional, para posteriormente centrarnos en el sector de la Rioja y más concretamente en la Denominación de Origen La Rioja (DOC Rioja).

3.1. EL VINO EN EL ENTORNO INTERNACIONAL

La vid es un tipo de cultivo que se realiza, en mayor o menor medida y con grandes diferencias, en los cinco continentes, en una extensión total en 2014 de 7.554.000 has. Tras el arranque de los viñedos de las zonas de secano donde se obtenía menor rentabilidad y debido a los comportamientos climatológicos especialmente negativos, ha ido disminuyendo la superficie de viñedo en la Unión Europea, tal y como se observa en la tabla 3.1. En cambio, en China sigue aumentando constantemente, convirtiéndose en 2014 en el segundo mayor viñedo del mundo tras España.

En total, la superficie de viñedo no comunitaria (de la no UE) es mayor a la superficie comunitaria (de la UE), representando un 52,9% y 47,06% respectivamente.

Tabla 3.1. Superficie de viñedos a nivel mundial

Datos (miles has.)	2010	2011	2012	2013	2014	% s/ total
España	1.082	1.032	1.017	1.021	1.015	13,44%
Francia	818	796	792	793	191	2,53%
Italia	795	720	712	705	690	9,13%
Portugal	244	236	233	229	220	2,91%
Rumania	204	191	192	192	190	2,53%
Otros UE	474	461	483	478	480	6,35%
Total UE	3.754	3.668	3.612	3.598	3.555	47,06%
EEUU	404	413	412	424	423	5,60%
Turquía	514	508	497	504	502	6,64%
China	539	633	709	760	799	10,58%
Argentina	217	219	222	224	227	3,01%
Chile	200	206	206	208	211	2,79%

Datos (miles has.)	2010	2011	2012	2013	2014	% s/ total
Sudáfrica	132	133	135	133	132	1,75%
Australia	171	170	162	157	152	2,01%
Total no UE	3.918	3.829	3.886	3.948	3.999	52,94%
TOTAL MUNDO	7.672	7.497	7.498	7.546	7.554	100,00%

Fuente: elaboración propia a partir de datos del OIV¹(2014)

Sin embargo, a la vez que se reduce la superficie del cultivo se observa un mantenimiento e incluso un crecimiento de la producción total de vino, exceptuando aquellos años con un comportamiento climatológico especialmente negativo. Esto es debido a una mejora del rendimiento del cultivo como consecuencia de la influencia de distintos factores, unos de carácter vitícola, como la mejora de las técnicas fitosanitarias, la selección de plantas y las modificaciones en las prácticas culturales, y otros de tipo económico, como el creciente rejuvenecimiento del viñedo o el desplazamiento de los cultivos hacia zonas más fértiles y susceptibles de mecanización (Yravedra, 1994).

La producción mundial de vino en 2014, según datos de la OIV, se situó en 278,8 millones de hectolitros, disminuyendo 13,1 millones de hectolitros respecto a la producción de 2013, la cual fue extraordinaria.

El primer país productor de vino en 2014 fue España, con 51,6 millones de hl. (18,53% mundial), seguido por Francia, con 46,7 millones de hl. (16,80% mundial), e Italia, con 44,7 millones de hl. (16,01% mundial), tal y como observamos en el tabla 3.2.

Fuera de la Unión Europea, el nivel de producción es inferior, con 114 millones de hl. EE.UU. es el país no europeo de mayor producción, con 22,3 millones de hl. En segundo lugar, se encuentra Argentina, con casi 15,2 millones de hl., superando a Chile y a Australia.

Tabla 3.2. Producción mundial de vino

Datos (miles hl.)	2010	2011	2012	2013	2014	% s/ total
Francia	44.381	48.757	41.548	42.004	46.698	16,80%
Italia	48.525	50.772	45.616	50.029	44.729	16,01%
España	35.353	33.397	31.123	56.650	51.620	18,53%
Otros UE	28.117	30.238	25.417	31.475	31.243	11,21%
Total UE	156.376	157.171	141.415	174.158	164.800	59,11%
EEUU	20.887	19.140	21.650	23.590	22.300	8,00%

¹ La Oficina Internacional de la Viña y del Vino (OIV), es un organismo creado en 1942 para revisar los aspectos técnicos y científicos de la viticultura y de la vinificación. La misma posee su sede en París con 45 países miembros desde 2013.

Datos (miles hl.)	2010	2011	2012	2013	2014	% s/ total
Argentina	16.250	15.473	11.778	14.984	15.197	5,51%
Chile	8.844	10.464	12.820	12.820	10.500	3,79%
Australia	11.420	11.180	12.260	12.500	12.000	4,30%
Total no UE	108.724	109.629	109.585	114.400	114.000	40,89%
TOTAL MUNDO	264.495	267.279	257.889	291.902	278.800	100,00%

Fuente: elaboración propia a partir de datos del OIV (2014)

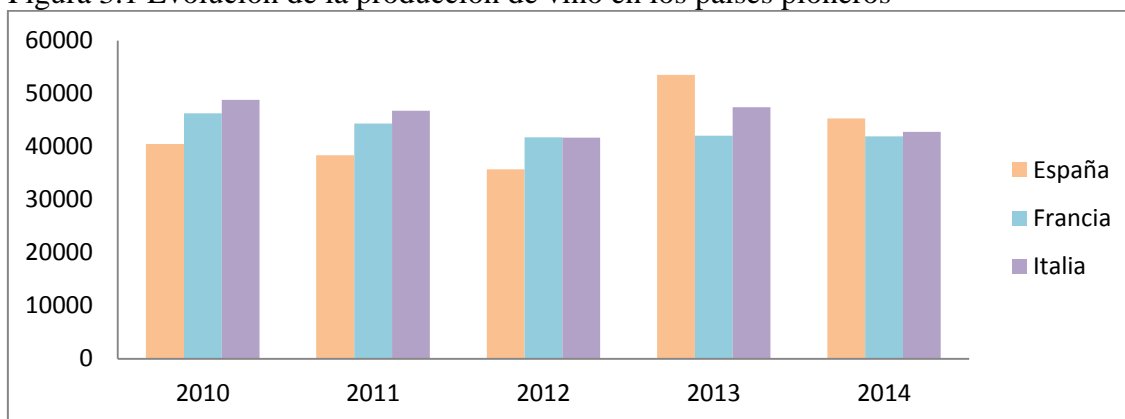
3.2. EL MERCADO DEL VINO EN ESPAÑA

El sector vitivinícola español tiene una gran importancia, tanto por el valor económico que genera, como por la población que ocupa y por el papel que desempeña en la conservación del medioambiente.

España es uno de los grandes productores mundiales de vino, situándose primero en el ranking por superficie plantada, por producción de vino y por exportador mundial en términos de volumen, superando a Italia y a Francia que son los las grandes potencias mundiales, aunque tercero en términos de valor.

Según datos de la OIV, España se ha convertido en el Estado Miembro con mayor superficie (1.015 miles de hectáreas) destinadas al cultivo de la vid en 2014 y con mayor producción de vino (51.620 miles de hectolitros), seguido de Italia y Francia. Entre estos tres países alcanzan casi el 75% del total de la UE. Esto se puede apreciar en la figura 3.1 de la evolución de la producción de vino en España, Francia e Italia.

Figura 3.1 Evolución de la producción de vino en los países pioneros

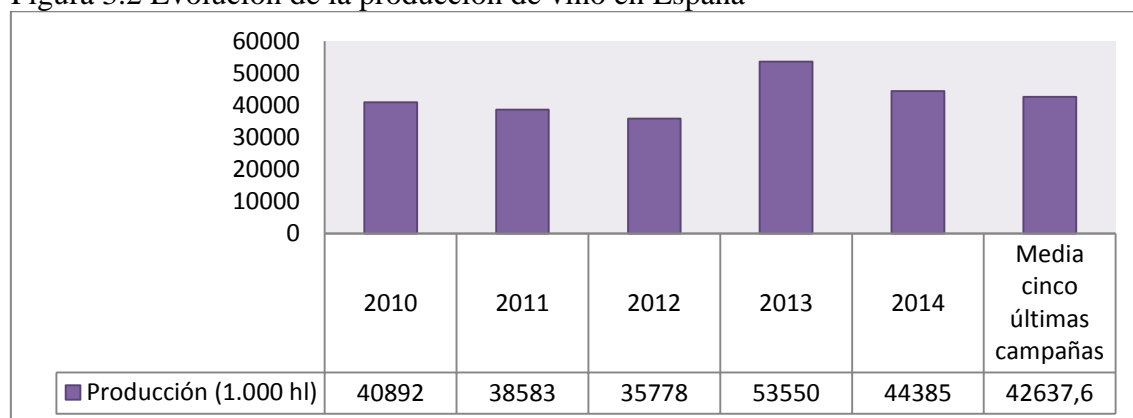


Fuente: elaboración propia a partir de datos de OIV (2014)

Tras tres campañas de relativa estabilidad, rodando un volumen de producción de vino en torno a 38 millones de hectolitros, en la campaña de 2013 la producción se disparó y superó los 52 millones de hectolitros, lo que supuso un aumento del 53,7% (+18,4 millones de hl.), y la cifra más elevada históricamente, tal y como se observa en la figura 3.2.

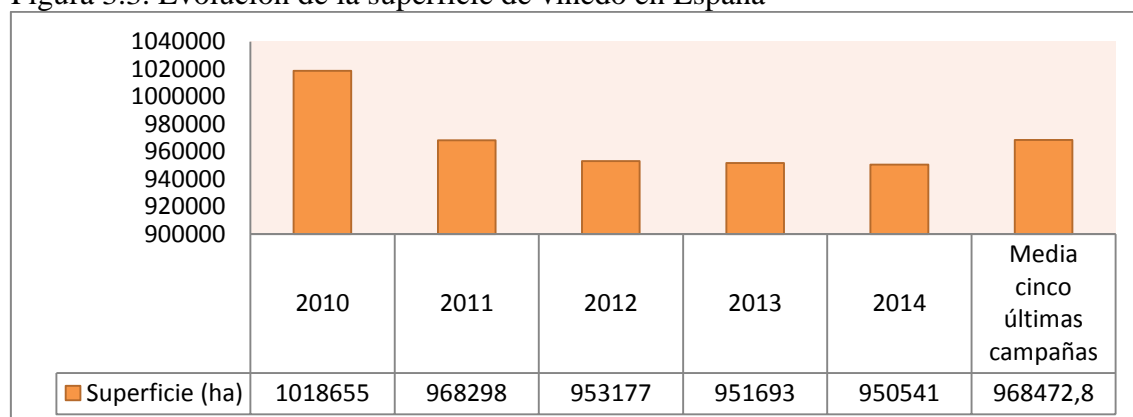
Sin embargo, la superficie de viñedo en España sigue descendiendo desde 2010, tal y como se observa en la figura 3.3. Dicha superficie se situaba en 2014 según la “Encuesta sobre Superficies y Rendimientos de Cultivos ESYRCE” del MAGRAMA² (2014), en 950.541 hectáreas, frente a las 951.693 hectáreas del año anterior. Por lo tanto, hay una ligera caída de 1.152 has. (-0,1%).

Figura 3.2 Evolución de la producción de vino en España



Fuente: elaboración propia a partir de datos de OIV (2014)

Figura 3.3. Evolución de la superficie de viñedo en España



Fuente: elaboración propia a partir de datos de OIV (2014)

² El Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente de España (MAGRAMA), es el departamento competente en el ámbito de la Administración General del Estado para la propuesta y ejecución de la política del Gobierno en diferentes materias, entre las que se encuentra la vitivinicultura

Según la última previsión publicada del MAGRAMA (2015), España estima producir 40,573 millones de hectolitros durante la campaña 2015/2016, la cual será un 8,6% inferior a la producción de la campaña de 2014. Hay que tener en cuenta que, según indica el propio MAGRAMA, estas cifras podrían verse modificadas a medida que avance la campaña.

La situación geográfica de España, sus diferencias climáticas y la variedad de suelos, hacen de la Península Ibérica y nuestras islas un lugar privilegiado para la producción de vinos de características muy distintas. Se cultivan viñedos en las 17 Comunidades Autónomas en las que se divide el país, destacando Castilla-La Mancha con la mayor superficie de viñedo, con 463.912 ha, representando el 48,8% de la superficie total, y con la mayor producción de vino, con 25,1 millones de hectolitros, el 56,6% de la producción total de vino en España en la campaña 2014/2015.

Tabla 3.3 Superficie de viñedo en España por CCAA

COMUNIDAD	Hectáreas	% s/total
Castilla La Mancha	463.912	48,80%
Extremadura	83.055	8,70%
Cataluña	65.658	6,91%
C. Valenciana	65.068	6,85%
Castilla y León	63.732	6,71%
La Rioja	46.609	4,90%
Aragón	42.502	4,47%
Andalucía	40.450	4,26%
Galicia	34.012	3,58%
Murcia	29.209	3,07%
Navarra	21.941	2,31%
País Vasco	15.236	1,60%
Madrid	14.295	1,50%
Canarias	9.511	1,00%
Baleares	2.014	0,21%
Cantabria	125	0,02%
Asturias	110	0,01%
Total	950.541	100%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de OeMv³(2014)

³ El Observatorio Español del Mercado del Vino (OeMv) es una fundación privada, creada a través de la Federación Española del Vino y el Ministerio de Agricultura, para investigar y analizar datos del sector vinícola.

Tabla 3.4 Producción de vino en España por CCAA

COMUNIDAD	Hectolitros	% s/total
Castilla La Mancha	25.123	56,60%
Extremadura	4.271	9,62%
Cataluña	3.288	7,41%
C. Valenciana	1.964	4,43%
Castilla y León	2.268	5,11%
La Rioja	2.119	4,77%
Andalucía	1.086	2,45%
Aragón	1.123	2,53%
Galicia	678	1,53%
Murcia	624	1,41%
Navarra	729	1,64%
País Vasco	824	1,86%
Madrid	133	0,30%
Canarias	96	0,22%
Baleares	48	0,11%
Cantabria	1	0%
Asturias	1,9	0%
Total	44.384	100%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de OeMv (2014)

En lo referente a la estructura empresarial, la mayoría de las empresas españolas dedicadas a la elaboración de vinos, son por lo general de pequeño tamaño, de tipo familiar. Entre las principales empresas del sector, con más de 100 millones de euros de facturación, se encuentran las siguientes: Freixenet, J. García Carrión, Codorníu, Arco Wine Invest Group., Grupo Domecq Bodegas, Grupo Miguel Torres, S.A., Félix Solís Avantis y Grupo Faustino.

También cabe destacar el nivel de inversión que se ha destinado a la edificación de nuevas bodegas, a la mejora de las instalaciones y equipamientos y a la utilización de técnicas de envejecimiento distintas, para ofrecer una gama más amplia de vinos de calidad, los cuales son los más valorados actualmente en el mercado. Concretamente, la D.O La Rioja tiene registradas el mayor número de bodegas de vino de calidad (826 bodegas) por lo que se une a la construcción de nuevas bodegas como la de Domecq, Bodegas Ysios (diseñada por Santiago Calatrava) o la de Marqués de Riscal (encargada a Frank O. Gehry).

En cuanto a los vinos que se elaboran en nuestro país, se clasifican según la Ley 24/2003 de la Viña y del Vino en las siguientes categorías, dependiendo al grado de exigencia en su proceso de fabricación:

- Vinos con Denominación de Origen Protegida (DOP): son vinos originarios de un lugar determinado, una región o, excepcionalmente, un país, cuya calidad o características se deben fundamentalmente o exclusivamente a un medio geográfico particular, con los factores naturales y humanos inherentes a él, y cuyas fases de producción tengan lugar en su totalidad en la zona geográfica definida.
 - *Vinos de Pagos*: son los vinos que proceden de zonas en las que hay un microclima y un suelo característico, diferenciándose de otros de su entorno.
 - *Vinos de Denominación de Origen*: se utiliza para designar a los vinos que proceden de un área de producción delimitada y con una elaboración reglamentada por un Consejo Regulador.
 - *Vinos de Denominación de Origen Calificada*: son aquellos vinos con Denominación de Origen que han alcanzado altas cotas de calidad durante un dilatado periodo de tiempo. A éstos se le exige una mayor exigencia de control y calidad, y deben transcurrir diez años desde la D.O para poder obtener la categoría de “Calificada”.
 - *Vinos de Calidad con Indicación Geográfica*: hace referencia a los vinos producidos y elaborados en una región, comarca, localidad o lugar determinado con uvas procedentes de los mismos, cuya calidad, reputación o características se deban al medio geográfico que pertenecen.
- Vinos de Indicación Geográfica Protegida (IGP): son vinos originarios de un lugar determinado, una región o un país, que posee una cualidad determinada, una reputación u otras características que pueda esencialmente atribuirse a su origen geográfico, y de cuyas fases de producción, al menos una tenga lugar en la zona geográfica definida.
 - *Vinos de la Tierra*: son los vinos con indicación geográfica protegida que no proceden de ninguna D.O. Estos son procedentes y elaborados en un

área geográfica delimitada, teniendo en cuenta unas determinadas condiciones ambientales y de cultivo que repercuten en las características específicas de los vinos. Se incluyen aquí los vinos denominados Viñedos de España, los cuales agrupa varias regiones.

- Vinos de Mesa: son aquellos no incluidos en ninguna zona geográfica protegida. Estos no pueden hacer referencia geográfica sobre su procedencia y no tienen que cumplir las exigencias que se piden como la indicación de la región de procedencia, el año de cosecha o la variedad de uva. Normalmente, este es el nombre que se utiliza para designar al más común y ligero de los vinos.

La aparición del enoturismo en España es a la vez la consecuencia y la causa de la identificación de los territorios productores de vino como actividad que los sustenta, como icono que los diferencia de otros países. Por lo tanto, España se convierte así, en un lugar atractivo gracias a recursos como las bodegas, los viñedos o las celebraciones del ciclo de la vid.

3.3. LA DOC RIOJA EN EL MERCADO DEL VINO

El sector vitivinícola en la Denominación de Origen Calificada (DOC) Rioja muestra algunos rasgos propios que, además de distinguirlo de los de otras regiones vitivinícolas, le permiten tener una evolución diferente a la del conjunto del sector agrario en dicha región.

Las grandes cifras presentan un sector expansivo, en producción y ventas, con una diversidad que se manifiesta tanto en el producto ofertado como en los diferentes modos de producción existentes y que pueden asociarse con cada uno de los grupos de agentes económicos que operan en el sector y gestionan la DOC Rioja.

Este periodo expansivo no ha estado exento de tensiones, ya que hubo variaciones en el comportamiento de los precios de la uva y del vino en el mercado de origen, desequilibrios en las relaciones interprofesionales y en la toma de decisiones en el Consejo Regulador como órgano de gestión de la denominación.

A todo ello hay que añadir la Organización Interprofesional del Vino de Rioja (OIPVR), que canaliza los intereses de los diferentes agentes económicos que actúan en el sector y las relaciones que se establecen entre ellas, y que puede adoptar carácter formal. Además, también cabe señalar la norma que determina de una manera más directa el funcionamiento económico del sector en la región, la cual es la Orden APA/3465/2004, de 20 de octubre, por la que se aprueba el Reglamento de la Denominación de Origen Calificada Rioja y de su Consejo Regulador.

Este apartado se estructura en cinco subapartados. En el primero de ellos se sitúa y describe la importancia del sector en la región, y en cada uno de los siguientes se analizan los factores que permiten caracterizar su funcionamiento económico a los largo de los último cinco años.

3.3.1. Localización e importancia del sector en la economía regional

La región vitivinícola de la DOC Rioja se localiza en el vale del río Ebro, cerrada al norte por la sierra de Cantabria y al sur por la sierra de la Demanda, constituyendo una zona que se extiende por tres provincias ribereñas del curso alto del Ebro. La DOC Rioja cuenta con unas 63.593 hectáreas que se dedican al cultivo de la vid, de las cuales 43.885 has corresponden a la Rioja, 12.934 has a Álava y 6.774 has a Navarra.

Con escasas modificaciones en los últimos treinta años, el Reglamento de la Denominación (APA/3465/2004) enumera los 144 términos municipales concretos (118 en La Rioja, 18 en Álava y 8 en Navarra) en los que se ubican “los terrenos que el Consejo Regulador considera aptos para la producción de uva con la calidad necesaria”.

Toda la zona se beneficia de la agrupación de dos climas opuestos, el atlántico y el mediterráneo, que proporcionan temperaturas suaves y precipitaciones anuales algo superiores a los 400 l/m², lo que representan condiciones muy idóneas para el desarrollo de la vid.

El tipo de suelo más característico de La Rioja también resulta muy adecuado para una viticultura de calidad, ya que tiene una estructura equilibrada (arenas, limos y arcillas), es ligeramente alcalino, pobre en materia orgánica y con moderada disponibilidad hídrica durante en verano. En su conjunto, la Denominación posee una diversidad de suelos (arcillo calcáreos, arcillo ferrosos y aluviales son los tres

dominantes) que otorgan a los vinos unas peculiaridades únicas y permiten elaborar un amplio abanico de vinos con personalidad diferenciada.

Las variedades de uva actualmente autorizadas por el Reglamento de la DOC Rioja son:

- Tintas: Tempranillo, Garnacha, Graciano, Mazuelo y Maturana tinta
- Blancas: Viura, Malvasía, Garnacha blanca, Tempranillo blanco, Maturana blanca, Turruntés, Chardonnay, Sauvignon blanc y Verdejo.

3.3.2 Análisis DAFO de la DOC Rioja

Se va a realizar un análisis DAFO de la DOC Rioja, para conocer su situación real. Para llevar a cabo dicho análisis se va a utilizar el planteamiento que realiza Humphrey (años 60's y 70's), que consiste en detectar las fortalezas y debilidades que provocan ventajas o desventajas competitivas, además de identificar y analizar las amenazas y oportunidades del mercado.

De acuerdo con Lauroba (2008), el Rioja ha crecido ligeramente en un mercado “difícil e inestable” como es el español, lo que los expertos denominan un mercado maduro que se encuentra afectado por una serie de factores sociales y enmarcado por la actual crisis económica. Por tanto, esta es considerada como una de las amenazas más importantes para la DOC Rioja.

Otras de las amenazas en el sector vitivinícola es la disminución del consumo del vino y el aumento de la competencia, tanto en zonas emergentes como en zonas consolidadas. Dicha disminución del consumo del vino podría ser debido a las campañas de control de alcoholemia que son muy frecuentes en nuestro país, razón por la cual podría disminuir el consumo de vino en ciertas ocasiones.

Sin embargo, destaca el crecimiento de los vinos de calidad como una oportunidad para el sector vitivinícola en la Rioja, ya que la DOC Rioja es líder en dichos vinos, además de un crecimiento del 5% de ventas en alimentación debido a cambios importantes por una serie de factores sociales. Por otro lado, también cabe destacar el aumento de inmigrantes en España, de los cuales el 20% consume vino de forma habitual.

Otras de las oportunidades para la DOC Rioja es la posibilidad de atraer al segmento de los jóvenes, “con un estilo de vida en el que buscan calidad y sienten curiosidad por lo exclusivo y lo singular”, y la oportunidad de aprovechar el turismo enológico actual, de manera que las bodegas puedan conseguir ingresos complementarios a la actividad principal gracias a las compras directas de vino que realizan los turistas al visitar dichas bodegas.

El problema actual de la DOC Rioja y uno de sus puntos débiles es la limitada gama de productos, ya que se centra principalmente en productos de gran calidad. Así mismo, tiene una escasa producción de vinos blancos y rosados, debido a que su producción potencial se centra en el vino tinto.

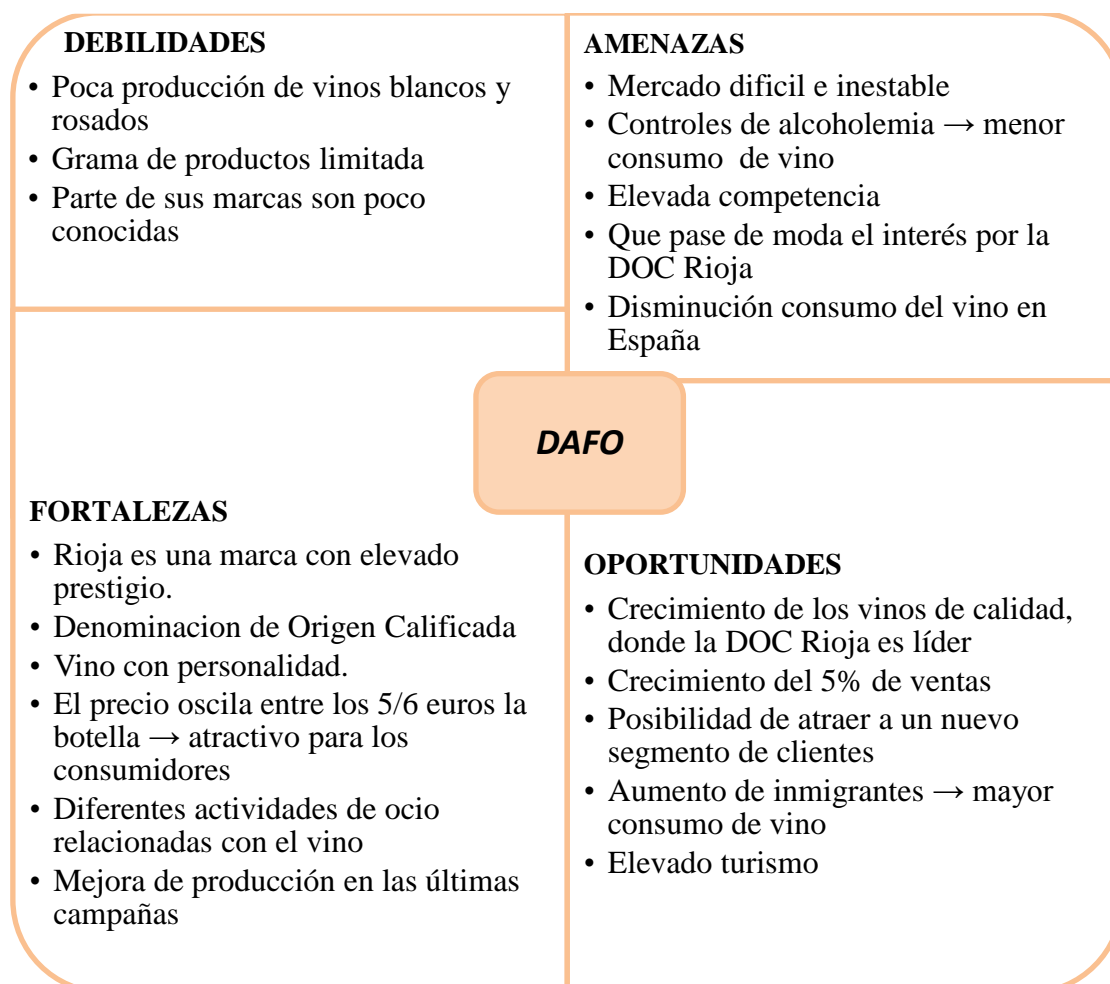
A pesar de la fuerte competencia que sufre la DOC Rioja, Rioja es una “marca en sí misma”, ya que posee un elevado prestigio debido a su evaluación como Denominación de Origen Calificada, y por tanto es líder en el mercado vitivinícola.

También cabe destacar otras de las fortalezas de los vinos de la DOC Rioja, la cual se basa en el precio, ya que éste oscila entre los 5-6 euros y por tanto resulta atractivo para los consumidores. Además, como se ha mencionado anteriormente, dichos vinos se caracterizan por ser clasificados como caldos de alta gama y con personalidad, lo que le da una cierta importancia relativa a la hora de ser seleccionado por el consumidor.

Finalmente, las diversas bodegas de la DOC Rioja ofrecen actividades innovadoras que les permiten incrementar el número de visitantes y sus líneas de negocio, así como actividades deportivas en torno a las viñas y la realización de tareas agrícolas relacionadas con el vino (vendimiado, podar, etc.), de manera que esto es otra de las fortalezas del sector analizado.

En conclusión, la DOC Rioja debería corregir sus debilidades, de manera que tendría que aumentar la producción de vinos blancos y rosados y así mismo su gama de productos. Además, debería afrontar la disminución del consumo del vino debido a las campañas de control de alcoholemia y la fuerte competencia en zonas emergentes y en zonas consolidadas para evitar el aumento de sus debilidades. Por otro lado, la DOC Rioja debería mantenerse líder en el mercado del vino como marca calificada, además de seguir ofreciendo diversas actividades e intentar diferenciarse así de la fuerte competencia anteriormente citada. Y por último, debería explotar las oportunidades del

mercado, tanto el aumento de consumo como la satisfacción de nuevos segmentos de clientes, para intentar corregir sus debilidades.



Fuente: elaboración propia a partir del Informe de Nielsen, S.A, de Lauroba (2008)

3.3.3. Análisis de la situación competitiva de la DOC Rioja (PORTER)

El objetivo es identificar y valorar los factores más relevantes en la determinación del grado de rivalidad competitiva existente dentro del sector de la DOC Rioja y cómo afecta esta rivalidad a la comercialización de dicho vino.

Para ello se va a utilizar el planteamiento conceptual y metodológico propuesto por Porter (1982), que consiste en definir las cinco fuerzas competitivas (amenazas) para conseguir así una rentabilidad mayor a la de sus competidores directos.

A continuación se resumen las cinco dimensiones sugeridas por Porter (1982) en el siguiente orden, de acuerdo con el estudio realizado por Sáinz (2002):

1. Rivalidad entre los competidores existentes.
2. Amenaza de entrada de los nuevos competidores.
3. Amenaza de productos sustitutivos
4. Poder negociador de los clientes y proveedores.

1. Rivalidad entre los competidores existentes.

El grado de rivalidad competitiva entre los competidores integrantes del sector, en nuestro caso de la DOC Rioja, viene determinado por las siguientes variables.

El tamaño y el número de competidores es una de las variables importantes de análisis. Por tanto, la alta diversidad de tamaños existentes origina una alta propensión a competir dada la inexistencia de una empresa que actúe como líder condicionando el comportamiento de las demás. Esa alta diversidad de tamaños unida a las diferentes características en términos de antigüedad, forma jurídica, o vinculación a grupos empresariales, da lugar a una mayor tensión competitiva.

Otra variable de interés es el comportamiento de la demanda en términos de su crecimiento. En este sentido se ve como la demanda global de vino en mercados nacionales se encuentra en una situación de estancamiento; sin embargo, se aprecia un incremento del consumo del vino de calidad, ofreciendo expectativas de crecimiento a bodegas vinculadas a una DO de reconocido prestigio, como es La Rioja.

El grado de heterogeneidad de los productos es otra variable que afecta a la rivalidad competitiva, ya que las posibilidades de diferenciación técnica de los productos vitivinícolas son altas en base a las diferentes alternativas de color, variedad de uva, envejecimiento, zona de origen, etc.

2. Amenaza de ingreso de nuevos competidores.

La posibilidad de incremento de la oferta proveniente de nuevos competidores que accedan al sector, constituye otra fuente de presión competitiva. Dicha amenaza depende del grado de existencia de barreras de entrada y de las medidas que tomen los actuales competidores para impedir la entrada a esos nuevos competidores.

Las barreras de entrada más relevantes se refieren a los aspectos que dificultan la entrada de nuevos competidores. Uno de ellos es la dificultad de acceso a los canales de distribución, ya que se trata de un negocio maduro que utiliza canales de distribución de productos de alimentación cuyos puntos de venta tradicionales disponen de una superficie de exposición limitada que dificulta la entrada de una nueva referencia, ya que ello exigiría la sustitución de otra ya existente.

Otro aspecto a señalar es el relacionado con la existencia de barreras burocráticas al ingreso, en el deseo de entrar con un alto grado de integración vertical hacia atrás, dado que no existe libertad de plantación de nuevo viñedo exigiéndose para ello la correspondiente concesión administrativa.

3. Amenaza de productos sustitutivos.

El peligro derivado de la competencia de otros productos de diferente configuración y que de forma alternativa pueden satisfacer el mismo tipo de necesidades que el producto ofrecido por el sector, constituye otra fuente de competencia.

Se puede hacer referencia a cuatro grandes tipos de productos sustitutivos: los vinos vinculados a otras DO españolas, los vinos procedentes de otros países vitivinícolas, los vinos comunes sin DO, y otros tipos de bebidas diferentes del vino.

Las restantes DO españolas son los competidores directos. A pesar de mantener el predominio la DOC Rioja, cuando esta Denominación, o cualquier otra, pierde presencia en el mercado, aumenta en mayor o menor medida la participación de las restantes DO nacionales.

Los vinos de mesa suponen una opción alternativa más lejana, ya que son de menor calidad. A pesar de ello, el vino de mesa envasado del mismo modo que los vinos con DO constituye la alternativa de vinos comunes más cercana a los vinos de DOC Rioja de menor categoría.

En cuanto a los vinos de importación, también se pueden considerar una alternativa a los vinos de Rioja, con los que guardan una mayor equivalencia en cuanto al precio.

Los productos alternativos más indirectos lo constituyen otras bebidas no vínicas. La relación de sustituibilidad de cada una de ellas con respecto al vino es importante porque pone de manifiesto las tendencias en los comportamientos de los nuevos

consumidores con respecto al producto. Estas bebidas no vínicas de mayor competencia con nuestro producto son las cervezas, los refrescos y el agua envasada.

4. Poder negociador de clientes y proveedores.

La presión negociadora de los clientes y proveedores afecta de forma directa a los resultados de las empresas del sector.

Un factor importante en la determinación del poder negociador, es la capacidad de compra de los clientes. Dichos clientes pueden ser de tres tipos, relacionados con los distintos escalones de la distribución: los mayoristas u otros agentes intermediarios en el caso de exportación, los detallistas, y el consumidor final.

Las bodegas comerciales de la DOC Rioja que por su menor dimensión tienen la posibilidad de colocar su producción a través del canal de la hostelería y entre una relación diversificada de distribuidores seleccionados, pueden defenderse mejor que aquellas otras bodegas que por su gran volumen de ventas precisan de la gran distribución.

Otro de los factores importantes es el poder de negociador de los proveedores, es decir, la capacidad de venta de los proveedores. La relación de los proveedores del ciclo de negocio a corto plazo dentro de la DOC Rioja es extensa, pudiéndose agrupar en cuatro apartados: los proveedores de uva o vino, los proveedores de materiales auxiliares, los proveedores de recursos financieros y el personal de la empresa.

El poder negociador de los proveedores de la uva o el vino se puede considerar reducido debido a la gran atomización de los agentes participantes en esta etapa productiva y a que se enfrentan a un mayor grado de concentración desde las bodegas compradoras. En cuanto a los proveedores de materiales auxiliares, en general poseen un cierto poder relevante negociador en los casos de productos enológicos.

Finalmente, el sector bancario como proveedor de recursos financieros, es un sector con alto poder negociador; mientras que los empleados de las bodegas poseen una escasa capacidad de presión y además, su repercusión sobre la estructura de costes del producto final es poco relevante.

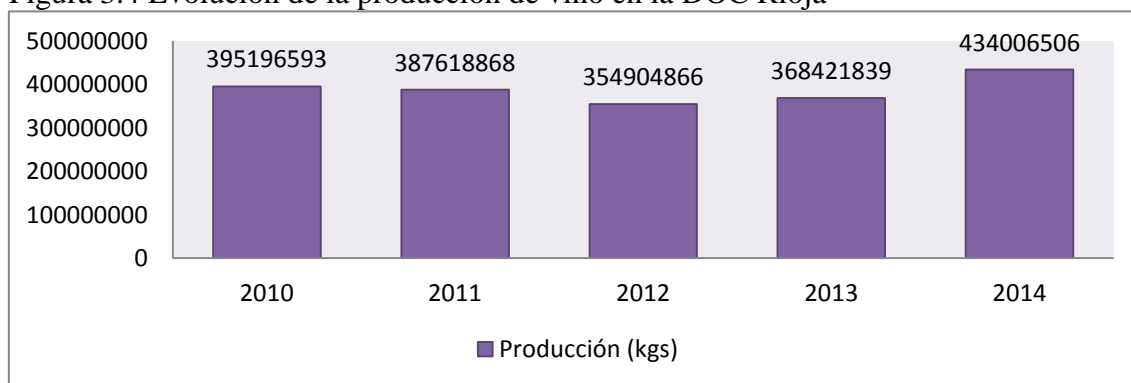
En conclusión, las características de las bodegas que actualmente componen la DOC Rioja, la posibilidad de entrada de nuevos competidores, la presión ejercida por productos sustitutivos con distinto grado de proximidad y el alto poder negociador de los clientes y de una parte importante de sus proveedores, provocan una situación de alto nivel de competencia entre las distintas bodegas dedicadas a la comercialización de vinos de DO.

3.3.4. Producción y superficie de viñedos

De acuerdo con los rendimientos máximos permitidos por la Orden APA/3465/2004, de 20 de octubre, por la que se aprueba el Reglamento de la Denominación de Origen Calificada "Rioja" y de su Consejo Regulador, a fin de optimizar la calidad de los vinos, se puede producir 6.500 kgs. por hectárea en variedades tintas y 9.000 kgs. por hectárea en variedades blancas, es decir, un total de 15.500 kgs. por hectárea.

La producción por kgs. disminuye hasta 2012, ya que las cosechas eran cada vez más escasas debido a la sequía existente, y especialmente en dicho año también influyeron las condiciones climatológicas desfavorables. A partir de entonces, la producción por kgs. comienza a aumentar hasta alcanzar en 2014 los 434.006.506 kgs. de vino, tal y como se observa en la figura 3.4.

Figura 3.4 Evolución de la producción de vino en la DOC Rioja

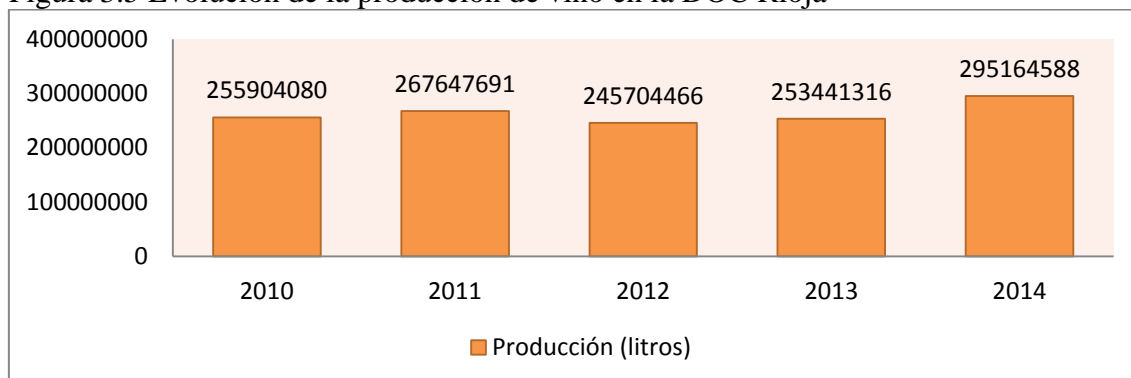


Fuente: elaboración propia a partir de datos de la DOC Rioja (2014)

A diferencia de la producción en kilogramos, la producción en litros o producción amparada de vino ha tenido un comportamiento más desigual a lo largo de los cinco años que analizamos en dicho trabajo, elaborando en el 2014 unos 295.164.588 litros de vino, tal y como se observa en la figura 3.5. La producción media actual de la

Denominación se sitúa entre 280 y 300 millones de litros, de los que el 90% corresponden a vino tinto y el resto a blanco y rosado.

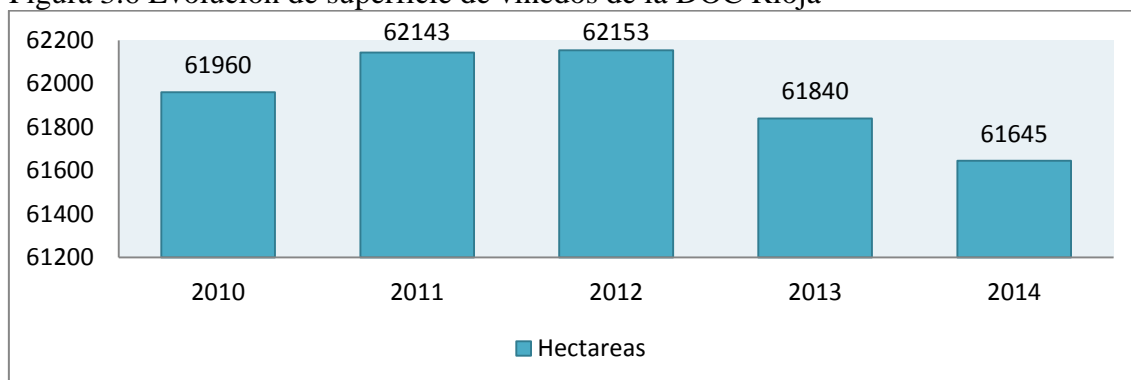
Figura 3.5 Evolución de la producción de vino en la DOC Rioja



Fuente: elaboración propia a partir de datos de la DOC Rioja (2014)

En cuanto a la superficie de viñedos, se observa en la figura 3.6 que hubo un notable crecimiento en 2011, alcanzando las 62.143 hectáreas. Sin embargo, desde entonces dicha superficie va disminuyendo hasta el 2014 hasta llegar a las 61.645 hectáreas. Esto puede deberse dos limitaciones que tiene la Denominación. La primera, es la delimitación del espacio de producción ya que se establece un límite máximo a la superficie potencial de cultivo vinculado al territorio amparado, y la segunda se encuentra en la falta de libertad para realizar nuevas plantaciones debido a los derechos de plantación⁴.

Figura 3.6 Evolución de superficie de viñedos de la DOC Rioja



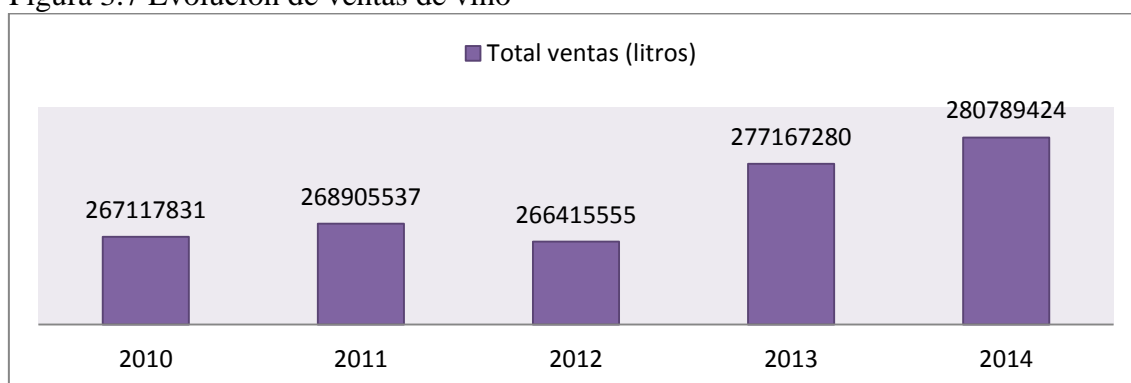
Fuente: elaboración propia a partir de datos de la DOC Rioja (2014)

⁴ La normativa comunitaria, mediante lo dispuesto en la Organización Común del Mercado del Vino (OCM) establece la prohibición de plantar viñedos en zonas de producción de vinos de calidad, limitándolas en cantidad, a excepción de presentar autorización explícita.

3.3.5. Ventas

El volumen de ventas de la DOC Rioja se encuentra, durante los cinco años de análisis, alrededor de los 270 millones de litros. Dicho volumen se eleva a los 277 millones de litros y a los 280 millones de litros en 2013 y 2014 respectivamente, tal y como se observa en la figura 3.7. Esto podría deberse, en nuestra opinión, al aumento de la productividad en dichos años gracias a mejoras en el cultivo y comportamientos climáticos favorables, y al brote de la economía por la posible salida de la crisis económica.

Figura 3.7 Evolución de ventas de vino

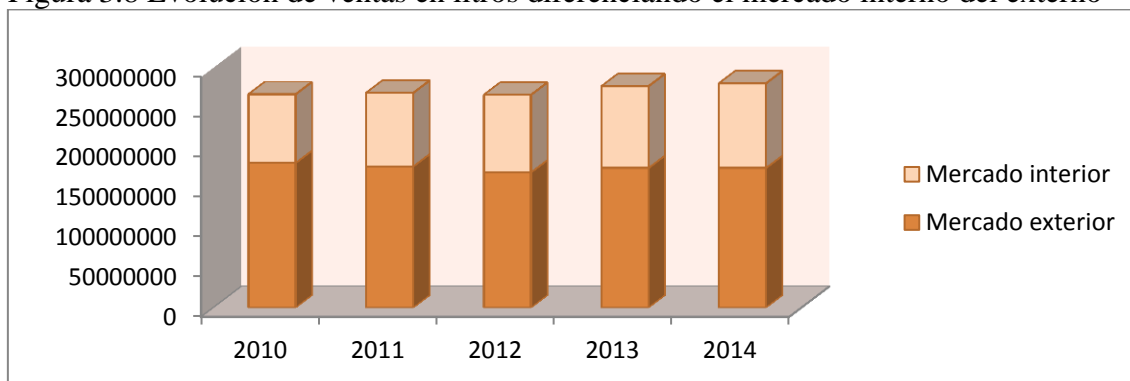


Fuente: elaboración propia a partir de datos de la DOC Rioja (2014)

En lo referente al volumen de ventas internas o externas, la Denominación abastece al mercado nacional, alcanzando el primer puesto de vinos de calidad con una cuota de mercado del 39,4% en 2014. Pero a pesar de esta posición de liderazgo en el mercado nacional, el fuerte descenso del consumo del vino en España⁵ limita las posibilidades de crecimiento, por lo que actualmente, la estrategia comercial de la DOC Rioja se reorienta hacia el mercado exterior, tal y como observamos en la figura 3.8. Concretamente, dichas exportaciones se realizan principalmente a Reino Unido, al cual se exportó unos 36 millones litros de vino en 2014 (34,19%), a Alemania unos 19 millones de litros de vino (17,76%), a Estados Unidos unos 10 millones de litros de vino (9,72%) y a Suiza unos 6 millones de litros de vino (6,13%).

⁵ El panel de consumo que cada año elabora el Ministerio de Medio Ambiente, Rural y Agrario (MAGRAMA) muestra como entre 2010 y 2013 el consumo per cápita de vino en España disminuye, pasando de 1.000 millones de litros a 910 millones de litros.

Figura 3.8 Evolución de ventas en litros diferenciando el mercado interno del externo



Fuente: elaboración propia a partir de datos de la DOC Rioja (2014)

4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR

4.1. PROCESO DE SELECCIÓN DE LA MUESTRA Y METODOLOGÍA

Para seleccionar nuestra muestra para la analizar la estructura económica y financiera del sector vitivinícola de La Rioja, se ha empleado la base de datos SABI⁶, disponible en la Biblioteca de la Universidad de Zaragoza.

Para realizar el proceso de selección de la muestra, se ha acudido a la Clasificación Nacional de Actividades Económicas de 2009 (en adelante CNAE-2009), donde se incluye como actividad 1102 la “Fabricación de bebidas, elaboración de vinos”.

Como cifra total, partimos de 3.191 empresas que se dedican a la elaboración de vinos, procediendo a realizar las siguientes restricciones:

1. Se ha realizado una limitación por región, donde se seleccionó el total de municipios que comprenden la DOC Rioja. La Orden APA/3465/2004, de 20 de octubre, por la que se aprueba el Reglamento de la Denominación de Origen Calificada "Rioja" y de su Consejo Regulador enumera, como ya se indicó, 144 términos municipales, concretamente 118 en La Rioja, 18 en Álava y 8 en

⁶ El Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) es una herramienta en formato DVD o Web elaborada por INFORMA D&B en colaboración con Bureau Van Dijk, que permite manejar sencilla y rápidamente la información general y cuentas anuales de más de 2 millones de empresas españolas y más de 500.000 portuguesas. SABI es una herramienta útil en el análisis financiero y marketing estratégico, que se caracteriza por su extensa cobertura, la estandarización de los estados financieros, la facilidad en el manejo del software y por la flexibilidad para la obtención y explotación de la información.

Navarra. Con esta primera depuración de datos, se obtuvo un total de 437 empresas.

2. Se ha introducido la siguiente restricción, basada en la selección de las empresas con datos disponibles durante 5 años consecutivos, desde 2010 hasta el 2014. No se ha considerado el año 2015 puesto que no todas las empresas utilizan el año natural para cerrar sus cuentas anuales o incluso no habían sido depositadas en el Registro Mercantil y por lo tanto, no se puede disponer de tales datos. Con esta segunda depuración de datos, se eliminaron 275 empresas de nuestra muestra.

Finalmente, se dispone de una muestra de 162 las empresas que pertenecen a la DOC Rioja para el análisis económico-financiero.

Para llevar a cabo dicho estudio, se ha realizado en primer lugar un análisis de la composición del balance y la cuenta de pérdida y ganancias de las empresas que conforman la muestra, así como sus variaciones a lo largo de los cinco años de análisis anteriormente mencionados. En segundo lugar, se han estudiado los ratios económicos, financieros y mixtos más importantes y, para concluir en el siguiente capítulo se va a realizar un análisis de rentabilidad del sector mediante dos técnicas de análisis, una univariante, el test no paramétrico de Mann-Whitney y una multivariante, la regresión logística binaria. Nos detendremos con detalle en estas técnicas en el capítulo siguiente.

4.2. ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA DOC RIOJA

Como se ha comentado en el apartado anterior, se va a analizar la composición del balance y de la cuenta de pérdida y ganancias, además de comparar la evolución de éstos durante los cinco años de análisis.

Dichos análisis permitirán conocer si la empresa genera beneficios y la situación de liquidez o capacidad de pago, es decir si puede hacer frente a las obligaciones de pago tanto a corto como a largo plazo, además de conocer las fuentes de financiación de la empresa.

4.2.1. Composición del Balance

Respecto al total de activo, como se observa en la tabla 4.1, este aumenta significativamente hasta el 2013, donde a partir de entonces se aprecia una disminución. Dicho activo está compuesto casi en la misma proporción de activo corriente y de activo no corriente, predominando alrededor de un 5% el activo corriente, tal y como se puede observar en la tabla 4.2. Además, cabe destacar el elevado porcentaje que representa las existencias (alrededor del 30%), lo cual puede deberse a que estamos analizando un producto que no se suele vender tras su producción, sino que se almacena durante unos años para potenciar precisamente su sabor y calidad.

En cuanto al total de pasivo, ocurre lo mismo que el activo, es decir que aumenta significativamente hasta 2013 y a partir de entonces se observa una disminución. Dicho pasivo está compuesto por alrededor de un 30% de pasivo corriente y un 10% de pasivo no corriente, ya que las empresas comerciales no suelen tener pasivos no corrientes muy elevados, puesto que no necesitan financiar grandes activos. Cabe destacar el dominante porcentaje del patrimonio neto, el cual representa alrededor de un 60%, por tanto, se puede concluir que la mayoría de la financiación de la DOC Rioja es propia gracias a otros fondos propios y en menor medida a capital social.

Al mismo tiempo, se observa que a lo largo de los cinco años seleccionados en el estudio, la composición del balance no ha variado a grandes rasgos.

Tabla 4.1 Evolución del Balance 2010-2014 (cifra en miles de euros)

	2014	2013	2012	2011	2010
Activo No Corriente	4.854	4.664	4.762	4.040	4.140
Inmovilizado Intangible	55	55	54	49	49
Inmovilizado Material	2.092	2.089	2.207	2.342	2.445
Otros Activos Fijos	2.707	2.520	2.501	1.649	1.646
Activo Corriente	5.140	5.422	5.008	5.213	4.771
Existencias	2.802	2.750	2.736	2.776	2.814
Deudores	1.153	1.152	1.126	1.071	1.057
Otros Activos Líquidos	1.185	1.520	1.146	1.365	900
TOTAL ACTIVO	9.994	10.086	9.771	9.253	8.911
Patrimonio Neto	6.301	6.085	5.908	5.758	5.879
Capital Social	1.525	1.574	1.564	1.541	1.538
Otros Fondos Propios	4.776	4.511	4.344	4.217	4.341
Pasivo No Corriente	991	921	973	948	1.043
Acreedores a L/P	920	868	922	898	979

	2014	2013	2012	2011	2010
Otros Pasivos Fijos	71	53	51	51	64
Pasivo Corriente	2.702	3.080	2.890	2.547	1.990
Deudas Financieras	820	1.147	1.149	918	640
Acreedores Comerciales	731	687	635	607	609
Otros Pasivos Líquidos	1.151	1.246	1.106	1.022	740
TOTAL PASIVO Y PN	9.994	10.086	9.771	9.253	8.911

Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI (2014)

Tabla 4.2 Evolución del Balance 2010-2014 (cifra en porcentaje)

	2014	2013	2012	2011	2010
Activo No Corriente	49%	46%	49%	44%	46%
Inmovilizado Intangible	1%	1%	1%	1%	1%
Inmovilizado Material	21%	21%	23%	25%	27%
Otros Activos Fijos	27%	25%	26%	18%	18%
Activo Corriente	51%	54%	51%	56%	54%
Existencias	28%	27%	28%	30%	32%
Deudores	12%	11%	12%	12%	12%
Otros Activos Líquidos	12%	15%	12%	15%	10%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%
Patrimonio Neto	63%	60%	60%	62%	66%
Capital Social	15%	16%	16%	17%	17%
Otros Fondos Propios	48%	45%	44%	46%	49%
Pasivo No Corriente	10%	9%	10%	10%	12%
Acreedores a L/P	9%	9%	9%	10%	11%
Otros Pasivos Fijos	1%	1%	1%	1%	1%
Pasivo Corriente	27%	31%	30%	28%	22%
Deudas Financieras	8%	11%	12%	10%	7%
Acreedores Comerciales	7%	7%	6%	7%	7%
Otros Pasivos Líquidos	12%	12%	11%	11%	8%
TOTAL PASIVO Y PN	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI (2014)

4.2.2. Composición de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

En lo que respecta a la composición de la cuenta de pérdidas y ganancias, se observa en la tabla 4.3 que el importe neto de la cifra de ventas de las empresas que conforman la DOC Rioja en el 2010 era de 2.654 miles de euros, un 12,24% menos que en 2014. Dicho incremento de la cifra de ventas se ha producido gracias al incremento de las exportaciones, ya que como hemos comentado anteriormente, la Denominación ha

incrementado sus ventas de vino fuera de España, en países como Reino Unido, Alemania y Estados Unidos, y gracias al aumento del consumo del vino en España, también comentado previamente.

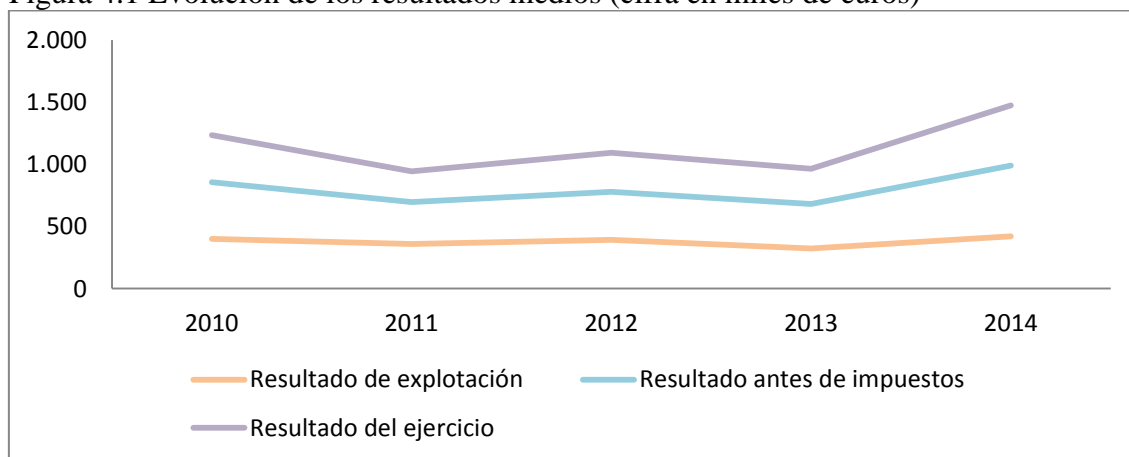
Tabla 4.3 Evolución de la cifra de ventas (cifra en miles de euros)

	2010	2011	2012	2013	2014
Cifra de Ventas	2.654	2.748	2.819	2.840	2.979

Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI (2014)

A continuación, se va a analizar los diferentes tipos de resultados de las empresas que conforman el sector. Como se observa en la figura 4.1 tanto el resultado de explotación como el resultado del ejercicio y el resultado antes de impuestos, tienen una tendencia similar, la cual es negativa desde el 2010, produciéndose un aumento a partir de 2011 y así sucesivamente. Sin embargo, cabe destacar el crecimiento que se produce de dichos resultados a partir de 2014, el cual es el más significativo dentro de los cinco años analizados. Esto puede deberse, como se ha comentado anteriormente, al incremento de la producción del vino gracias a mejoras en técnicas de producción y temperaturas idóneas, y al incremento de la cifra de ventas gracias al aumento del consumo de vino en España y al aumento de las exportaciones a otros países.

Figura 4.1 Evolución de los resultados medios (cifra en miles de euros)



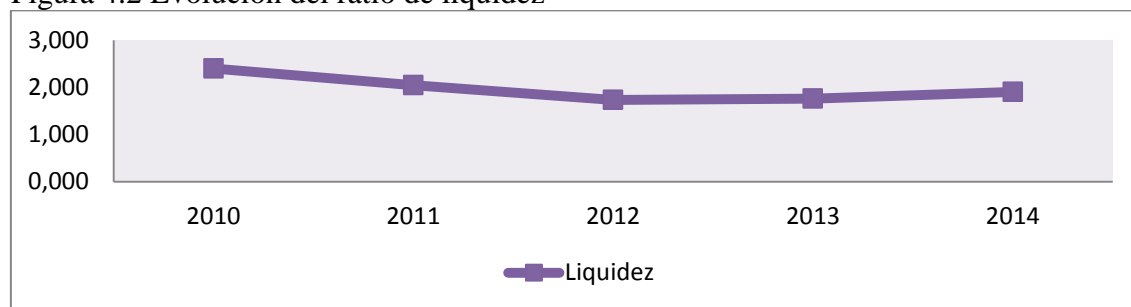
Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI (2014)

4.2.3. Análisis de ratios

En este apartado se va a llevar a cabo un análisis de ciertos ratios de la industria vinícola, concretamente de la DOC Rioja, durante el periodo 2010-2014.

Uno de los ratios elegidos para analizar en este trabajo es el ratio de liquidez, el cual representa la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones (pagos) a corto plazo con los cobros generados, también a corto plazo. Dicho ratio, tal y como se aprecia en la figura 4.2, es superior a 1 punto en los cinco años analizados, por lo que nos indica que las empresas de la DOC Rioja no tienen en principio problemas para enfrentarse a los pagos a corto plazo.

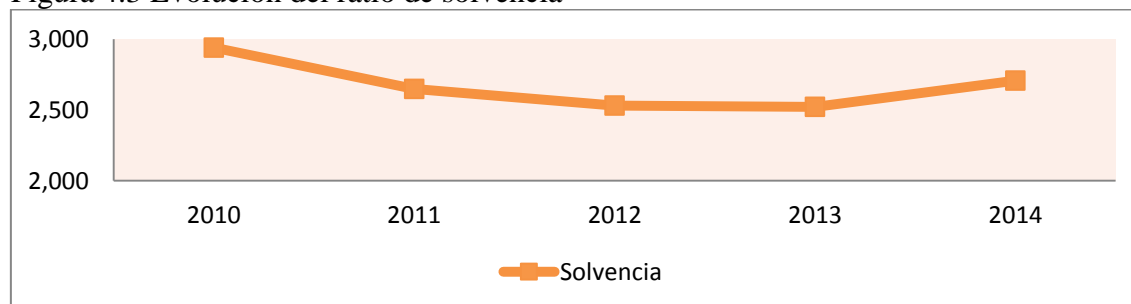
Figura 4.2 Evolución del ratio de liquidez



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI (2014)

En cuanto al ratio de solvencia, éste recoge la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones, tanto a corto como a largo plazo. Al igual que el ratio de liquidez, las empresas de la DOC Rioja están en buena posición financiera, ya que el ratio de solvencia se sitúa durante los cinco años de estudio por encima de los 2 puntos, tal y como se observa en la figura 4.3. Sin embargo, no es bueno que dicho ratio sea tan elevado, ya que las empresas corren el riesgo de tener demasiados recursos ociosos, los cuales se podrían invertir en otros activos para conseguir así mayores rendimientos.

Figura 4.3 Evolución del ratio de solvencia

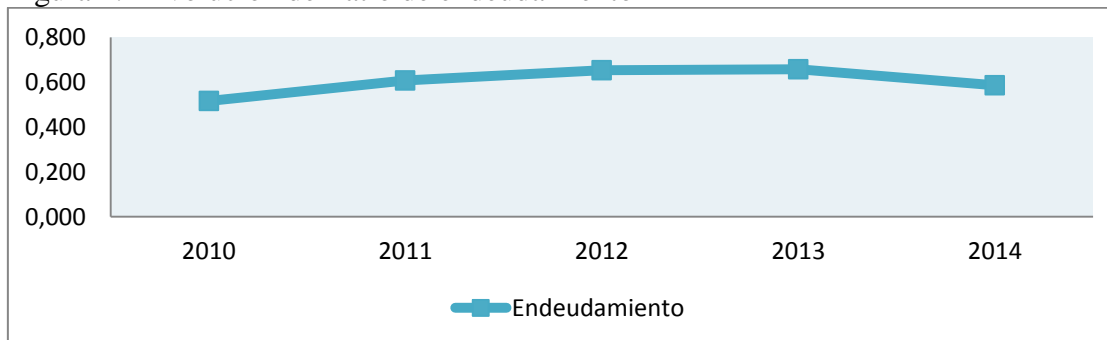


Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI (2014)

Respecto al ratio de endeudamiento, este mide la relación entre la deuda obtenida de terceros y los recursos propios de la empresa. Como se observa en la figura 4.4, dicho ratio va aumentando cada año de manera poco significativa y escasamente supera los

0,6 puntos, concluyendo así la poca necesidad de recurrir a terceros como forma de financiación, tal y como hemos comentado anteriormente al analizar el balance de situación.

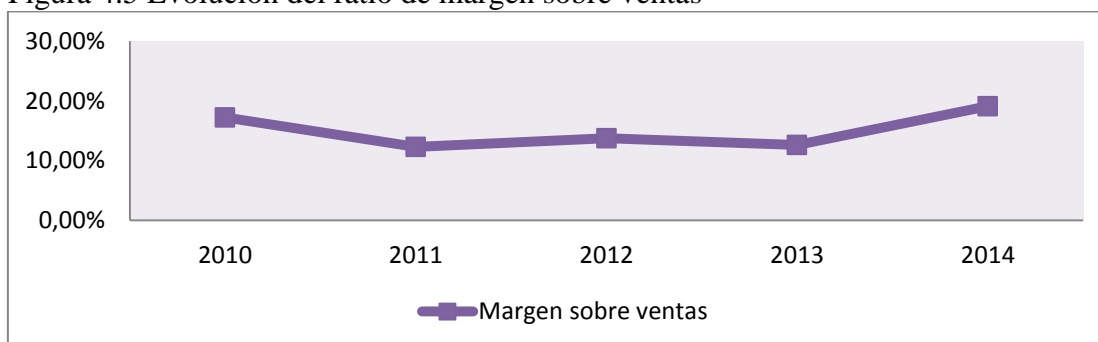
Figura 4.4 Evolución del ratio de endeudamiento



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI (2014)

Otro de los ratios seleccionados en este trabajo es el ratio de margen sobre ventas, el cual mide los resultados obtenidos, es decir, el ingreso por cada euro de venta. Dicho ratio, nos muestra en la figura 4.5 que las empresas que constituyen la DOC Rioja tienen un gran margen de beneficio, siendo este superior del 12% en todos los años de análisis y llegando a alcanzar un 19% en 2014.

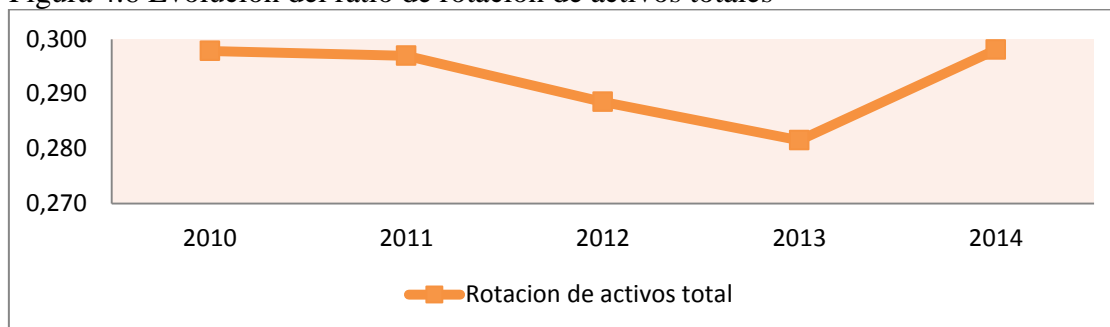
Figura 4.5 Evolución del ratio de margen sobre ventas



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI (2014)

El ratio de rotación de activos totales recoge el número de veces que se emplean los activos para generar ventas. Por lo tanto, tal y como se observa en la figura 4.6, las empresas de la DOC Rioja tienen unos activos que proporcionan bajo rendimiento, ya que su ratio de rotación de activos es demasiado bajo, es decir que con la inversión realizada se alcanza una reducida cifra de ventas. No obstante dicha situación parece estar estancada, ya que en 2012 por cada euro invertido en activos se efectuaba una venta de 0,28€ y en el año 2014 la venta era de 0,30€ por cada euro invertido en activos.

Figura 4.6 Evolución del ratio de rotación de activos totales



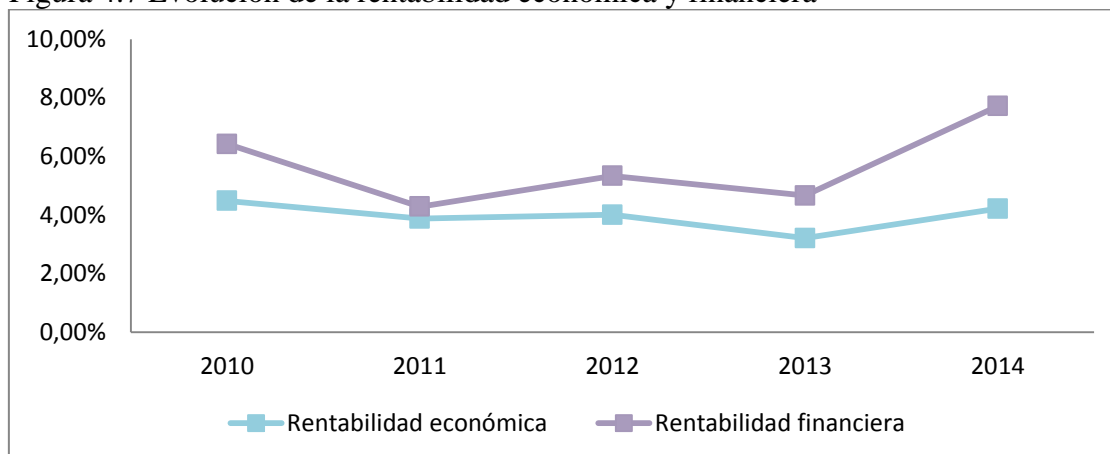
Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI (2014)

Finalmente, se realiza un análisis de la rentabilidad económica y financiera. Dicha rentabilidad económica relaciona el resultado del ejercicio con los activos empleados, es decir mide el rendimiento que se obtiene de las inversiones de la empresa mediante el desarrollo de su actividad. En cambio la rentabilidad financiera relaciona el resultado del ejercicio con la aportación de los socios, es decir mide la rentabilidad de los fondos propios.

La rentabilidad económica, tal y como se observa en la figura 4.7, no es muy alta, obteniendo solo alrededor de un 4% de rentabilidad. En cuanto a la rentabilidad financiera, los beneficios que se han obtenido han supuesto alrededor de un 5% del total de los fondos propios de las empresas, un porcentaje relativamente similar al de la rentabilidad económica.

Dichos ratios prometen aumentar durante los siguientes años, tal y como lo han hecho en 2014, de manera que las empresas que constituyen la DOC Rioja mejorarán sus resultados y rentabilidades.

Figura 4.7 Evolución de la rentabilidad económica y financiera



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI (2014)

5. ANÁLISIS EMPÍRICO MEDIANTE TÉCNICAS DE CLASIFICACIÓN. MODELO DE ANÁLISIS

Una vez realizado en el capítulo anterior la delimitación y descripción de las características más relevantes del sector y de la Denominación de Origen Calificada Rioja, en este apartado se procede a plantear conceptualmente la cuestión central del trabajo que se sintetiza en la identificación de los factores explicativos del éxito empresarial y a exponer el estudio empírico con técnicas de clasificación como objeto final.

Para ello se ha realizado dos tipos de análisis, un análisis univariante, concretamente el Test no paramétrico de Mann Whitney y un análisis multivariante, específicamente una regresión logística binaria, también conocido como análisis Logit.

Para comenzar con estos análisis, se comentará el procedimiento de la selección de la muestra, seguido de la elección de las variables y para terminar con la realización y posterior análisis de los resultados obtenidos con ambas técnicas.

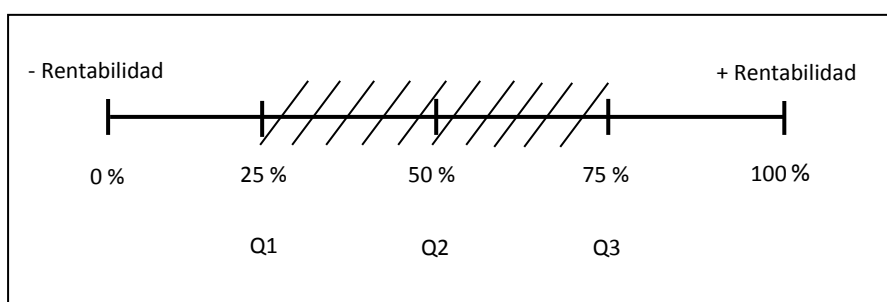
5.1 PROCESO DE SELECCIÓN DE LA MUESTRA

Como se ha comentado anteriormente, la muestra seleccionada para este trabajo parte de la base de datos SABI que está disponible en la Universidad de Zaragoza y de la clasificación de la CNAE-2009 que incluye en su grupo 1102 la “Fabricación de bebidas, elaboración de vinos”.

Posteriormente, se ha realizado la delimitación teniendo en cuenta los municipios que comprenden la DOC Rioja, quedando 437 empresas. Seguidamente, se han seleccionado las empresas con cuentas disponibles para los cinco años de análisis (2010-2014), que ascienden a 163 empresas. Finalmente, de éstas han sido eliminadas todas aquellas empresas que se encontraban en proceso de liquidación, quedando un total de 162 entidades. Debido a que estas 162 empresas han sido analizadas durante los cinco años anteriormente citados, el total de la muestra empleada en la presente investigación empírica ha sido de 810 empresas.

Para comenzar con el análisis se ha dividido la muestra en cuartiles, dependiendo del nivel de rentabilidad económica de cada empresa, eliminando posteriormente las

empresas que se quedan delimitadas por los cuartiles extremos, obteniendo un total de 405 empresas.



Con esta división, se ha conseguido disponer de las 203 empresas más rentables del sector vitivinícola con una media de 8,74% de rentabilidad económica y de las 202 menos rentables con una media de -11,73% de rentabilidad económica.

Tabla 5.1 Resultados de la muestra utilizada

<i>Empresas más rentables</i>		<i>Empresas menos rentables</i>	
Número de empresas	Rent. económica	Número de empresas	Rent. económica
203	8,74%	202	-11,73%

Fuente: elaboración propia

5.2 DEFINICIÓN DE VARIABLES

Para poder llevar a cabo el estudio de los aspectos que caracterizan la rentabilidad de las empresas que conforman el sector del vino en La Rioja, en función de su rentabilidad, es necesario definir la variable dependiente, así como las variables independientes.

La variable dependiente es la rentabilidad económica, la cual se ha calculado anteriormente dividiendo de beneficio antes de impuestos entre el activo total. Dicha variable es la que sirve para realizar la partición de la muestra en el test de Mann-Whitney, mientras que es la variable dependiente en la regresión binaria logística, concretamente se trata de una variable dicotómica que toma valores 1 y 0.

Una vez definida esta variable, se van a definir las variables independientes, que serán las que expliquen por qué la dependiente adopta mayores o menores valores. Para ello se han seleccionado 20 variables independientes, las cuales quedan recogidas en la tabla 5.2. Estos datos se han obtenido a partir de la base de datos SABI, de acuerdo con

la información obtenida de la cuenta de resultados y al balance de los ejercicios analizados.

Tabla 5.2. Definición de variables y abreviaturas

Abreviatura	Variable	Definición
V1	Ratio de Liquidez	Activo Corriente / Pasivo Corriente
V2	Ratio de Endeudamiento	Pasivo Total / Recursos Propios
V3	Ratio de Solvencia	Activo Total / Pasivo Total
V4	Inmovilización	Inmovilizado / Activo Total
V5	Rotación de activos	Cifra de negocios / Activo total
V6	Rotación de almacén	Cifra de negocios / Existencias
V7	Rotación de inmovilizado	Cifra de negocios / Activo Fijo
V8	Rotación del capital circulante	Cifra de negocios / (Activo Corriente – Pasivo Corriente)
V9	Importe Neto Cifra de Negocios	Importe Neto Cifra de Negocios
V10	Fondo de Maniobra	Activo Corriente – Pasivo Corriente
V11	Deudores	Deudores / Activo Total
V12	Tesorería	(Disponible + Realizable) / Pasivo Corriente
V13	Periodo de medio de cobro	(Deudores / Cifra de negocios) * 365
V14	Ventas medias por empleado	Cifra de negocios / Número de empleados
V15	Número de empleados	Número de empleados
V16	Coste de la deuda	Gastos financieros / Pasivo Total
V17	Cobertura del inmovilizado	Recursos Propios / Activo Total
V18	Autonomía financiera	Recursos Propios / Recursos Ajenos
V19	Efectivo	(Activo Corriente – Pasivo Corriente) / Activo Total
V20	Capacidad lucrativa	(Cash flow / Recursos Propios) * 100

Fuente: elaboración propia

5.3 METODOLOGÍA DEL ANÁLISIS

Una vez definidas todas las variables se va a proceder a explicar la metodología empleada. Para poder llevar a cabo, tanto el análisis univariante como multivariante, se ha empleado el programa SPSS⁷, el cual permite aplicar las diversas técnicas de análisis.

Tal y como se ha comentado anteriormente, la metodología utilizada para dicho análisis consiste en técnicas de clasificación. La muestra se ordena de mayor a menor rentabilidad y se eliminan los grupos situados entre los cuartiles extremos. A partir de ahí, se codifica la variable dependiente mediante la sustitución del valor de la rentabilidad por un 1 si es alta y por un 0 si es baja. Con todo ello se lleva a cabo los dos tipos de análisis ya mencionados.

⁷ SPSS (Statistical Product and Service Solutions), es un programa estadístico de analítica predictiva y tratamiento de datos. Este es usado en las ciencias sociales y en empresas de investigación de mercado.

5.3.1 Análisis univariante (Test de Mann-Whitney)

Para realizar este test no paramétrico se va a emplear la prueba U de Mann-Whitney, a través de la cual se determina si las variables seleccionadas, una a una, presentan diferencias estadísticamente significativas entre los dos grupos de empresas.

Dicho contraste de hipótesis concluirá si se rechaza la hipótesis nula, si esto sucede significa que existen diferencias estadísticamente significativas entre los distintos niveles de rentabilidad económica. En este caso, el contraste se realiza con un nivel de confianza del 95%, lo que supone un *p-value* del 5%. Por tanto, se considerarán variables significativas todas aquellas con un *p-value* inferior o igual al 0,05.

5.3.2 Análisis multivariante (Regresión logística binaria)

Este análisis multivariante se va a realizar a través de una regresión logística binaria. Dicha técnica se puede elaborar siguiendo diversos métodos:

- Método de introducir, es el investigador el que decide qué variables se van a introducir o se van a extraer del modelo.
- Método de pasos hacia delante, consiste en ir añadiendo variables poco a poco y el programa es el que se encargará de seleccionar aquellas más significativas e irá eliminando las variables menos estadísticamente significativas.
- Método de pasos hacia atrás, realiza un estudio general de las variables e irá eliminando las menos significativas, quedando al final con las variables que aporten capacidad explicativa al modelo.

El método que se va a utilizar en el presente estudio es el de pasos hacia atrás. Para ello, el punto de partida son las variables independientes que han resultado significativas en el test de Mann Whitney, además de hacer discreta a la variable dependiente, que es la rentabilidad económica.

Una vez realizados ambos análisis se compararán los resultados para contrastar que no haya contradicciones entre ellos y corroborar la relevancia de algunas de las variables independientes para contrastar los diversos niveles de rentabilidad.

5.4. RESULTADOS DEL ANÁLISIS EMPÍRICO

En este apartado se van a explicar por separado los resultados obtenidos tras realizar los dos análisis anteriormente citados, comenzando con los resultados obtenidos en el análisis univariante y posteriormente, los del análisis multivariante.

5.4.1 Resultados del análisis univariante

En la tabla 5.3 aparecen recogidos los resultados obtenidos con el análisis estadístico de Mann Whitney. En la primera columna aparecen las abreviaturas de las variables independientes a analizar; en la segunda los nombres de las variables; en la tercera se hace referencia al *p-value* con el objetivo de rechazar las variables cuyo valor sea superior a 0,05; en la cuarta y quinta columnas aparecen la media y la desviación típica diferenciando los dos grupos de empresas, por un lado las empresas de alta rentabilidad y por otro lado las empresas de baja rentabilidad. Finalmente, en la sexta columna aparece el signo, calculado mediante la diferencia entre las medias del grupo de alta rentabilidad y de baja rentabilidad, y representando la relación directa o indirecta entre la variable independiente con la dependiente, de manera que si el signo es positivo hay una relación directa, es decir contra mayor sea dicha variable mayor será la rentabilidad económica, de lo contrario, si el signo es negativo no hay una relación directa y por tanto cuanto mayor sea dicha variable menor será su rentabilidad.

Tabla 5.3. Resultados de la prueba U de Mann Whitney

Abreviatura	Nombre	<i>p-value</i>	Rent. Alta	Rent. Baja	Signo
			Media Desv. Típica	Media Desv. Típica	
V1	Ratio Liquidez	0,000	4,864 6,631	4,177 15,966	+
V2	Ratio Endeudamiento	0,819	2,008 13,589	1,250 19,286	+
V3	Ratio Solvencia	0,000	4,140 5,931	4,315 21,025	-
V4	Inmovilización	0,000	0,483 0,230	0,545 0,228	-
V5	Rotación activos	0,000	0,334 0,513	0,385 0,273	-
V6	Rotación almacén	0,000	3,640 14,183	2,506 14,693	+
V7	Rotación inmovilizado	0,000	2,126 10,808	1,196 2,937	+
V8	Rotación capital circulante	0,000	-5,302 130,156	-11,936 184,412	+

Abreviatura	Nombre	<i>p-value</i>	Rent. Alta	Rent. Baja	Signo
			Media Desv. Típica	Media Desv. Típica	
V9	Importe Cifra de Negocios	0,116	31607,040 21154,560	272,860 2227,509	+
V10	Fondo de Maniobra	0,099	36994,390 23827,675	420,180 3338,471	+
V11	Deudores	0,000	0,156 0,138	0,120 0,117	+
V12	Tesorería	0,000	2,440 12,002	2,623 16,112	-
V13	Periodo medio de cobro	0,002	1878,688 13430,277	1630,964 19158,359	+
V14	Ventas medias por empleado	0,000	243,942 254,710	149,169 163,990	+
V15	Número de empleados	0,000	12,350 23,176	6,230 11,153	+
V16	Coste deuda	0,868	0,024 0,049	0,026 0,065	-
V17	Cobertura inmovilizado	0,000	0,340 0,932	0,168 1,258	+
V18	Autonomía financiera	0,000	5,715 66,421	6,315 94,025	-
V19	Efectivo	0,000	0,084 0,886	-0,097 1,200	+
V20	Capacidad lucrativa	0,000	11,553 189,973	-0,600 135,128	+

Fuente: elaboración propia

Tras realizar el análisis de Mann Whitney, se observa que algunas variables no son significativas, es decir, que no cumplen que el *p-value* sea inferior a 0,05 y, por tanto, puede decirse que no existen diferencias estadísticamente significativas entre los dos grupos de empresas, las del grupo de alta rentabilidad y las de baja o, lo que es lo mismo, estas variables, individualmente consideradas no parecen explicar las diferencias existentes en la rentabilidad económica. Dichas variables son V2, V9, V10 y V16 que representan el ratio de endeudamiento, el importe neto de la cifra de negocios, el fondo de maniobra y el coste de la deuda respectivamente.

Por tanto, quedan 16 variables que sí son estadísticamente significativas de las 20 variables independientes iniciales, las cuales se van a explicar detalladamente a continuación.

Tres de los 16 ratios más significativos (V1, V12 y V19) reflejan la liquidez empresarial, es decir, la capacidad que tienen las empresas para hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo. Como se observa en dichos resultados, tanto para el

grupo de empresas de alta rentabilidad como para el de baja rentabilidad el resultado del ratio de liquidez es mayor a 1 y por tanto ambos grupos pueden hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo. Sin embargo, si se aprecia la tesorería y el efectivo, el grupo de empresas de alta rentabilidad tiene mayor dinero líquido para hacer frente a sus obligaciones de pago de forma inmediata. Por tanto, dichos ratios de liquidez son de gran importancia a tener en cuenta en la obtención de elevados niveles de rentabilidad.

Por otro lado, en los ratios relacionados con el personal de la empresa (V14 y V15), las ventas medias por empleado y el número de empleados, se observa que el grupo de alta rentabilidad, tanto de las ventas medias por empleados como del número de empleados, dobla la media de los de baja rentabilidad. De manera que un mayor ratio de ventas medias por empleado representa una mayor productividad y un mayor número de empleados supone una mayor dimensión empresarial y, por tanto, una mayor rentabilidad. En definitiva, ambos ratios son determinantes en la rentabilidad empresarial del sector vitivinícola de la DOC Rioja.

En cuanto a los ratios relacionados con los recursos ajenos de la empresa (V3 y V18) que son la solvencia y la autonomía financiera, reflejan la dependencia o independencia financiera de las empresas respecto a los recursos ajenos. Por un lado, el ratio de solvencia es mayor a 1 en ambos grupos de empresas y por tanto no tendrán problemas para afrontar todas sus obligaciones de pago. Por otro lado, el ratio de autonomía financiera es mayor en el grupo de baja rentabilidad, ya que dichas empresas parecen tener un menor peso de la financiación ajena en función de la procedencia de los recursos financieros que utilizan.

Otros ratios significativos de dichas empresas son los ratios de rotación (V5, V6, V7, V8), los cuales están relacionados con la cifra de negocios y reflejan el número de veces que las ventas cubren la inversión. La media de todos estos ratios, exceptuando la de V5, es superior en el grupo de alta rentabilidad, de manera que cuanto mayor sea la cifra de negocios en las empresas del sector vitivinícola de la DOC Rioja, mayor será la rentabilidad empresarial lógicamente.

Por otro lado, los ratios de inmovilizado (V4), deudores (V11) y cobertura de inmovilizado (V17) reflejan el peso que tienen diferentes partidas sobre el activo de la empresa. Todos estos ratios, exceptuando el de inmovilizado, son superiores en el grupo de alta rentabilidad, por tanto, dichas empresas tendrán menos problemas para afrontar

sus deudas en situaciones de crisis ya que poseen un elevado porcentaje de recursos propios y mayores derechos de cobro debido a sus elevadas cifras de negocio.

En cuanto al periodo medio de cobro (V13) este es mayor en el grupo de alta rentabilidad, ya que dichas empresas tardan más tiempo en cobrar de sus clientes, de ahí que el periodo medio de cobro sea algo más elevado que en las empresas de baja rentabilidad. De esta forma, la financiación a los deudores de las empresas más rentables es mayor, que las que proporcionan las que tienen retornos más bajos, las cuales pueden verse obligadas, por posibles problemas de liquidez, a conceder plazos de cobro más cortos a sus clientes.

Por último, el ratio de capacidad lucrativa (V20) refleja los excedentes financieros generados por las empresas por cada 100€ de fondos propios. Dicho ratio tiene una media superior en el grupo de alta rentabilidad, ya que dichas empresas generan mayor número de excedentes financieros.

5.4.2 Resultados del análisis multivariante

Seguidamente se van a analizar los resultados obtenidos en la regresión logística binaria, cuyo método utilizado es el de pasos hacia atrás de Wald. A continuación se presentan diferentes tablas en la que se puede observar las variables que forman el modelo, la prueba ómnibus que contrasta la significatividad conjunta de los parámetros del modelo, el grado del ajuste y, por último, la clasificación del mismo. Todas estas tablas servirán para explicar la eficacia de los datos observados conforme a los resultados del modelo.

En la tabla 5.4 aparecen las variables independientes que conforman el modelo, las cuales se han obtenido tras realizar los diversos pasos necesarios para determinar la regresión óptima. Como se ha mencionado anteriormente, el punto de partida de dicho modelo son las variables independientes que resultaron estadísticamente significativas en el test de Mann Whitney, y seguidamente el programa se encarga de eliminar las variables que no son significativas en la regresión, dejando solo aquellas en las que su *p-value* sea inferior a 0,1, ya que dicho modelo se ha llevado a cabo con un nivel de confianza del 90%. Por tanto, las variables que se han incluido en la regresión son el ratio de liquidez (V1), el ratio de solvencia (V3), la rotación de activos (V5), la tesorería

(V12), el periodo medio de cobro (V13), las ventas medias por empleado (V14) y el número de empleados (V15).

También es importante destacar que las variables incluidas en el modelo tienen el mismo signo (β) que en el análisis de Mann Whitney, de manera que tienen la misma relación, directo o indirecta, con la variable dependiente, en nuestro caso la rentabilidad económica y que, por tanto, no hay contradicciones entre ambos modelos de análisis. Además, la variable con mayor peso en el modelo es el ratio de liquidez, ya que tiene mayor β al igual que la razón de momios e^B , que muestra la representación de esta variable tiene sobre la rentabilidad, de manera que cuanto mayor sea más importante será en el modelo.

Como aspecto a destacar mencionar que tres de las variables que se han incluido en la regresión, el ratio de solvencia, la rotación de activos y la tesorería, tienen un signo negativo, y por tanto tienen una relación indirecta con la variable dependiente, es decir, con la rentabilidad económica. En cuanto al ratio de solvencia, esto podría deberse a que una empresa podría hacer frente a sus obligaciones de pago y al mismo tiempo no ser rentable en cuanto a la utilización de recursos. Sin embargo, tanto la rotación de activos como la tesorería tienen una estrecha relación con la variable de rentabilidad, y por tanto, dichos resultados no dejan de ser un poco inesperados, lo cual podría deberse a que las empresas no aprovechan adecuadamente sus activos o recursos económicos y a que son empresas que obtienen su rentabilidad con el margen obtenido al vender productos de alta calidad y con prestigio.

Tabla 5.4. Variables incluidas en la regresión logística binaria

	β	Wald	<i>p-value</i>	e^B
Ratio Liquidez	0,504	13,750	0,000	1,656
Ratio Solvencia	-0,198	7,538	0,006	0,820
Rotación activos	-2,256	15,556	0,000	0,105
Tesorería	-1,129	16,434	0,000	0,323
Periodo medio de cobro	0,002	2,891	0,089	1,002
Ventas medias por empleado	0,003	7,986	0,005	0,997
Nº empleados	0,026	5,669	0,017	0,975
Constante	1,408	10,843	0,001	4,087

Fuente: elaboración propia

En cuanto a la tabla 5.5, muestra los resultados de la prueba de ómnibus sobre los coeficientes del modelo, de manera que evalúa la hipótesis nula de que los coeficientes (β) del modelo, exceptuando la constante, sean cero. También se puede observar que el *p-value* es 0, es decir inferior al 0,1 de nivel de confianza, lo que permite rechazar la hipótesis nula y corroborar que es un modelo significativo. Además, el modelo presenta un chi-cuadrado de 134,776, el cual es bastante elevado y por tanto cuanto mayor sea mejor. Por último, el número de grados de libertad son 7, coincidiendo con el número de variables explicativas.

Tabla 5.5. Prueba ómnibus sobre los coeficientes del modelo. Significación global del modelo (I)

	Chi-cuadrado	gl	<i>p-value</i>
Modelo	134,776	7	0,000

Fuente: elaboración propia

La tabla 5.6 aporta tres medidas resumen del modelo, las cuales son complementarias a la anterior. Primero aparece el valor del logaritmo de la verosimilitud -2, el cual es mejor cuanto menor sea, y los otros dos valores siguientes son coeficientes de determinación, similares al R^2 , los cuales deben de ser cercanos a 1. En nuestro caso, el R^2 de Cox y Snell indica que el 33,2% de la variación de la variable dependiente es explicada por las variables incluidas en el modelo, y el R^2 de Nagelkerke que el 44,4% de las variaciones en la variable dependiente son explicadas por variaciones en las variables independientes.

Tabla 5.6. Significación global del modelo (II)

	-2 log de la verosimilitud	R cuadrado de Cox y Snell	R cuadrado de Nagelkerke
Modelo	314,779	0,332	0,444

Fuente: elaboración propia

Por último, en la tabla 5.7 se observan los porcentajes de clasificación correcta del modelo, la cual muestra la concordancia de los valores reales observados con los pronosticados por el modelo. En nuestro caso, el porcentaje global es de 78,4%, lo que implica que dicho modelo podría ser adecuado para llevar a cabo predicciones sobre la rentabilidad.

Tabla 5.7. Tabla de clasificación del modelo

		<i>Grupo pronosticado</i>		
		Rentabilidad Alta	Rentabilidad Baja	Porcentaje correcto
<i>Grupo Real</i>	Rentabilidad Alta	145	39	78,8
	Rentabilidad Baja	33	117	78,0
	Porcentaje global			78,4

Fuente: elaboración propia

Como conclusión, la variable más relevante en la obtención de una mayor rentabilidad económica es el ratio de liquidez, ya que este representa un mayor peso en ella. Seguidamente se encuentran el número de empleados, las ventas medias por empleado y el periodo medio de cobro. Por tanto, con este orden, están son las variables a tener en cuenta a la hora de obtener una alta rentabilidad empresarial.

6. CONCLUSIONES

El principal objetivo del presente Trabajo Fin de Grado ha sido analizar las características económico-financieras que diferencian a las empresas más rentables de las menos rentables del sector vitivinícola de la Denominación de Origen Calificada Rioja. Para ello se ha acudido a la base de datos SABI, la cual proporciona las Cuentas Anuales de todas las empresas del sector que depositan sus cuentas en el registro mercantil.

A pesar de la situación de crisis económica a la que se enfrenta nuestro país, el sector vitivinícola de La Rioja es uno de los sectores más fuerte y con mayor crecimiento económico debido al importante del papel de las Denominaciones de Origen Calificadas en el comercio exterior, al enoturismo de La Rioja y al gran desarrollo de vinos de alta calidad, favoreciendo a la DOC Rioja, la cual es referente en dichos tipos de vinos.

En primer lugar, se ha realizado un estudio descriptivo mediante el análisis de los balances y de las cuentas de pérdidas y ganancias de las principales empresas que componen el sector entre los años 2010 a 2014. Dicho análisis ha permitido conocer la

capacidad que tienen las empresas para generar beneficios y la situación de liquidez, es decir si puede hacer frente a las obligaciones de pago, tanto a corto como a largo plazo, además de conocer las fuentes de financiación de la empresa. Tras realizar el estudio y analizar los resultados obtenidos, se puede concluir que la situación de dicho sector ha mejorado a partir de 2012, obteniendo así mayores cifras de ventas y mejores ratios. Esto puede deberse, al incremento de la producción del vino gracias a mejoras en técnicas de producción y temperaturas idóneas, al aumento del consumo de vino en España, al aumento del comercio exterior y al crecimiento del consumo de los vinos de calidad.

En segundo lugar, se ha llevado a cabo un estudio empírico mediante dos tipos de análisis, un test de Mann Whitney y una regresión logística binaria, con el que se determinan las variables económico-financieras que diferencian a las empresas de mayor rentabilidad con las que representan menos. Para ello se ha utilizado una muestra de todas las empresas que conforman el sector durante los años 2010 a 2014, obtenida de la base de datos SABI.

Para llevar a cabo dicho objetivo, se han utilizado una serie de variables explicativas de forma individual en el test de Mann Whitney para, posteriormente, con las variables significativas obtenidas en dicho análisis llevar a cabo una regresión logística binaria y obtener conjuntamente las variables significativas que diferencian ambos grupos de empresas.

Tras la realización del test de Mann Whitney se han obtenido las siguientes conclusiones:

- Los ratios de liquidez empresarial reflejan la capacidad que tienen las empresas para hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo. Estos ratios son mayores en el grupo de empresas de alta rentabilidad, ya que éstas pueden tener mayor dinero líquido para hacer frente a sus obligaciones de pago de forma inmediata.
- Los ratios relacionados con los recursos ajenos de la empresa, la solvencia y la autonomía financiera, reflejan la dependencia o independencia financiera de las empresas respecto a los recursos ajenos. Se comprueba con el ratio de autonomía financiera que el grupo de baja rentabilidad tiene una menor

financiación ajena en función de la procedencia de los recursos financieros que utilizan.

- Los ratios relacionados con el personal de la empresa, las ventas medias por empleado y el número de empleados, se caracterizan por ser ampliamente superiores en el grupo de alta rentabilidad. De manera que un mayor ratio de ventas medias por empleado representa una mayor productividad, y un mayor número de empleados supone una mayor dimensión empresarial y por tanto una mayor rentabilidad. En definitiva, ambos ratios son determinantes en la rentabilidad empresarial del sector vitivinícola de la DOC Rioja.
- Los ratios de rotación, los cuales están relacionados con la cifra de negocios y reflejan el número de veces que las ventas cubren la inversión, son superiores en el grupo de alta rentabilidad, exceptuando el ratio de rotación de activos, de manera que cuanto mayor sea la cifra de negocios en las empresas del sector vitivinícola de la DOC Rioja, mayor será la rentabilidad empresarial.
- Los ratios de deudores y cobertura de inmovilizado reflejan el peso que tienen diferentes partidas sobre el activo de la empresa. Ambos ratios son superiores en el grupo de alta rentabilidad, por tanto, dichas empresas tendrán menos problemas para afrontar sus deudas en situaciones de crisis ya que poseen un elevado porcentaje de recursos propios y mayores derechos de cobro debido a sus elevadas cifras de negocio.
- El periodo medio de cobro es mayor en el grupo de alta rentabilidad, ya que dichas empresas tardan más tiempo en cobrar de sus clientes. De esta forma, la financiación a los deudores de las empresas más rentables es mayor, que las que proporcionan las que tienen retornos más bajos, las cuales pueden verse obligadas, por posibles problemas de liquidez, a conceder plazos de cobro más cortos a sus clientes.
- Por último, el ratio de capacidad lucrativa refleja los excedentes financieros generados por las empresas por cada 100€ de fondos propios. Dicho ratio tiene una media superior en el grupo de alta rentabilidad, ya que dichas empresas generan mayor número de excedentes financieros.

Tras la elaboración de la regresión logística binaria se puede concluir que las variables explicativas más significativas a la hora de diferenciar de forma conjunta a los grupos de empresas de alta rentabilidad con los de baja son el ratio de liquidez, el ratio

de solvencia, la rotación de activos, la tesorería, el periodo medio de cobro, las ventas medias por empleado y el número de empleados del sector vitivinícola de la DOC Rioja.

De manera que la variación de cualquiera de las siete variables anteriormente citadas supone un aumento de la probabilidad de que el sector vitivinícola de la DOC Rioja obtenga una mayor rentabilidad. A pesar de ello, cabe destacar que la variable con mayor peso en la rentabilidad económica, es decir la más influyente, es el ratio de liquidez, de manera que las empresas más rentables son las que tiene un mayor ratio.

La elaboración de este Trabajo Fin de Grado me ha servido para adquirir competencias en diferentes temas, así como para aplicar diversos conocimientos adquiridos a lo largo de la carrera. He aprendido a aprovechar los recursos disponibles que me proporcionaba la base de datos SABI, además de buscar información concreta dentro de ésta. Al mismo tiempo he aprendido a utilizar el programa de investigación SPSS, así como analizar los resultados obtenidos con el mismo. Por último, he aprendido a solventar los problemas que me iban apareciendo y a tomar decisiones con ayuda de mi tutora.

Las limitaciones con las que nos hemos ido encontrando a lo largo de la realización del presente trabajo están relacionadas con la restricción de tener a SABI como única información disponible, ya que dentro de ésta no hemos podido tener acceso al total de los datos de las 162 empresas pertenecientes a la DOC Rioja, ni tampoco disponer de otras variables del entorno o de tipo organizativo, en cuyo caso sería necesario haber obtenido dicha información mediante encuestas, por ejemplo.

Para concluir este Trabajo de Fin de Grado, hay que tener en cuenta que las conclusiones obtenidas están referidas al ámbito territorial y temporal en el que se han obtenido, por tanto resultaría interesante como extensión de la investigación efectuada, la realización de otros análisis con muestras de empresas de otras zonas geográficas y en otros momentos de tiempo, como épocas de crecimiento económico. Además, como ya indicamos, sería muy interesante ampliar las variables económico-financieras utilizadas en el test de Mann Whitney y en la regresión logística binaria con las citadas anteriormente, para obtener así una visión conjunta de la rentabilidad económica en el sector vitivinícola.

7. BIBLIOGRAFÍA

- AC NIELSEN (2008): Consejo Regulador DOC Rioja. Banco de Datos DAFO.
- AMAT, O. (1997): “Estudi socioeconòmic de les cooperatives a Catalunya”. *Generalitat de Catalunya. Departament de Treball. Institut per a la Promoció i la Formació de Cooperatives*, Barcelona.
- AMAT, O. y PERRAMON, J. (2002): “Análisis económico-financiero del sector vitivinícola español (1994-2001)”. Universidad Pompeu Fabra.
- ANDRÉS, J. (2000): “Caracterización de las empresas manufactureras de alta rentabilidad. Aplicación del análisis discriminante”. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 104, 443-481.
- CHAGANTI, R. (1983): “A profile of Profitable and no-so-profitable small businesses” *Journal of Small Business Management*, July, 43-51.
- CONSEJO REGULADOR DE LA DENOMINACION DE ORIGEN CALIFICADA RIOJA: Datos de la DOC Rioja de 2010 a 2015 obtenidos de <http://es.riojawine.com/es/>
- CORREA, A. (1999): Factores de crecimiento empresarial, Tesis Doctoral Universidad La Laguna.
- FEDERACIÓN ESPAÑOLA DEL VINO 2014. “Memoria de actividades 2014, 2013, 2012, 2011, 2010”
- FERNANDEZ, E; MONTES J.M y VÁZQUEZ C.J. (1996): “Caracterización de la gran empresa española según su rentabilidad”. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 87, 343-359.
- GENESCÁ, E. y SALAS, V. (1994): L’empresa catalana: rendibilitat i estructura financera”, *Revista Econòmica de Catalunya*, 25, 94-100.
- GONZÁLEZ, AL. (1997): “La rentabilidad empresarial: Evolución empírica de sus factores determinantes”. *Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España*, Centro de estudios Registrales, Madrid.
- GONZÁLEZ, A.L., CORREA, A. y ACOSTA, M. (2002): “Factores determinantes de la rentabilidad financiera de las pymes”. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 112, 395-429.
- GORT, M. (1963): “Analysis of stability and change in market shares”. *Journal of Political Economy*, 71, February, 51-63.
- HARRIS, M.N. (1976): “Entry and barriers to entry”. *Industrial Organization Review*, 3, 165-175.
- HUMPHREY, A. (1970): Diseño del análisis DAFO.

LUCAS, P. y GONZÁLEZ, A. (1993): “Rentabilidad de la inversión y recursos propios en la empresa industrial. Análisis en función de la propiedad y del sector”. *Economía Industrial*, 293, 19-36.

MAROTO, J.A. (1989): “Evolución de la rentabilidad y de sus factores explicativos (1982-1987)”. *Papeles de Economía Española*, 39, 376-396.

MINISTERIO DE AGRICULTURA, ALIMENTACIÓN Y MEDIO AMBIENTE (2014): “Potencial de producción vitícola en la Unión Europea y en España” *MAGRAMA*, Madrid.

MINISTERIO DE AGRICULTURA, ALIMENTACIÓN Y MEDIO AMBIENTE (2014): “Encuesta sobre Superficies y Rendimientos de Cultivos ESYRCE” *MAGRAMA*, Madrid.

MINISTERIO DE AGRICULTURA, PESCA Y ALIMENTACIÓN (2014): “Diagnostico y análisis estratégico del sector agroalimentario español. Análisis de la cadena de producción y distribución del sector del vino” *MAPA*, Madrid.

MINISTERIO DE AGRICULTURA, PESCA Y ALIMENTACIÓN: “La agricultura, la pesca y la alimentación españolas”, *MAPA*, varios años, Madrid.

OEMV (2014): “El vino en cifras – año 2014”. *Observatorio Español del Mercado del Vino*, Madrid.

OEMV (2015): “Producción de vino y mosto en España. Campaña 2015/2016. Nueva previsión del MAGRAMA a octubre de 2015”. *Observatorio Español del Mercado del Vino*, Madrid.

OEMV (2015): “España, séptimo mayor consumidor mundial de vino y 33º en consumo per cápita”. *Observatorio Español del Mercado del Vino*, Madrid.

OEMV (2015): “En España se recupera el consumo de vino y de bebidas con vino en alimentación, gracias a los vinos con DOP y espumosos y cavas”. *Observatorio Español del Mercado del Vino* Madrid.

OIV (2000): “Situación y estadísticas del sector vitivinícola mundial en 1998”. *Supplement au Bulletin de L'OIV*, vol. 73, 829-830.

OIV (2015): Base de datos y estadísticas del sector vitivinícola mundial desde el 2010 hasta el 2015. Obtenida el 15 de marzo de 2016 de <http://www.oiv.int/es/>

ORDEN APA/3465/2004, de 20 de octubre, por la que se aprueba el Reglamento de la Denominación de Origen Calificada Rioja y de su Consejo Regulador.

PETITBO, A. (1982): “Aproximació a l'estudi del elements explicatius de la rendibilitat de las grans empreses industrials españoles”. *Papers de Seminare*.

PORTER, M.E. (1982): “Estrategia competitiva. Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia”, CECSA, México D.F.

RODRÍGUEZ, E. (2003): “Factores explicativos de la rentabilidad en la industria y concesionarios de automóviles del País Vasco”. *Ekonomiaz*, 52 (1), 268-293.

SÁINZ, A. (2002): “Análisis de los factores explicativos del éxito empresarial: una aplicación al sector de denominación de origen calificada Rioja”. Tesis Doctoral Universidad de La Rioja.

SUARÉZ, A. (1997): “La rentabilidad y el tamaño de las empresas españolas”. *Económicas y Empresariales*, 8, 116-132.

WATSON, C.J. (1990): “Multivariate distributional properties, outliers, and transformation of financial ratios”. *Accounting Review*, vol. 65, nº 3, 662-695.

YRAVEDRA, G. (1994): “Evolución y situación del vino en el mundo” *El Campo*, 130, 185-196.