

SITUACIÓN ECONÓMICO – FINANCIERA DE LAS EMPRESAS ACOGIDAS A LA DENOMINACIÓN DE ORIGEN DE GUIJUELO DURANTE DE LOS AÑOS 1993-1998.

Cristina de MIGUEL BILBAO

Escuela Universitaria de Estudios Empresariales, Soria. Universidad de Valladolid.

Dr. Ricardo RODRIGUEZ GONZALEZ

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Valladolid.

Mercedes REDONDO CRISTOBAL

Escuela Universitaria de Relaciones Laborales, Palencia. Universidad de Valladolid

1. INTRODUCCIÓN

La presente comunicación se ha elaborado a partir de los resultados obtenidos en el Proyecto de Investigación “Presente y futuro del Jamón Ibérico en Castilla y León”, financiado por la Consejería de Economía y Hacienda de la Junta de Castilla y León, llevado a cabo por un grupo de profesores del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de Valladolid, durante los años 1999 y 2000.

El objetivo del presente trabajo consiste en analizar desde un enfoque externo la situación económica y financiera del conjunto de empresas productoras y elaboradoras de jamón ibérico acogidas a la Denominación de Origen de Guijuelo, partiendo de la información contenida en las Cuentas Anuales depositadas en el Registro Mercantil de Salamanca en el período 1993-1998.

Con este propósito el trabajo se ha estructurado de la siguiente manera: en el primer apartado se procede a exponer la metodología empleada y la muestra de empresas escogidas, para analizar a continuación la forma jurídica que presentan las empresas acogidas a esta Denominación. En el cuarto apartado se presenta la evolución y composición de la situación económico y financiera de estas empresas en el período considerado, a través del estudio de la diferentes partidas del Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias. En quinto lugar se analiza la capacidad de las empresas para hacer frente a sus deudas con terceros. Por último, en el sexto apartado se recogen los resultados obtenidos en relación con la rentabilidad económica y financiera.

2. OBTENCIÓN DE LA INFORMACIÓN Y METODOLOGÍA

El presente trabajo se ha desarrollado tomando como punto de partida la información

recogida en las Cuentas Anuales que las sociedades mercantiles acogidas a la Denominación de Origen de Guijuelo han depositado en el Registro Mercantil de Salamanca. Se trata de las cuentas correspondientes a los ejercicios de 1994, 1995, 1996, 1997 y 1998 (teniendo en consideración que las cuentas del ejercicio económico de 1994 incluyen, a su vez, el Balance de Situación y Cuenta de Perdidas y Ganancias del año 1993).

El proceso de obtención de la información se ha iniciado con el listado de empresas acogidas a la Denominación facilitado por la Agencia de Desarrollo Económico. La solicitud de datos al Registro Mercantil tuvo como base la totalidad de empresas acogidas a esta Denominación en el año 1999; este colectivo abarca un total de 75, habiéndose obtenido para cada uno de los ejercicios económicos analizados el número de empresas que se recogen a continuación:

	Años					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Número de empresas	55	57	56	60	58	59

Para el período objeto de análisis no ha sido posible disponer de las Cuentas Anuales de todas las empresas debido a la disolución, liquidación o extinción de algunas de ellas, así como a la conversión en formas jurídicas diferentes o a su constitución con posterioridad a 1993. Es preciso tener en cuenta que, pese a que las empresas elaboradoras de jamón ibérico acogidas a la Denominación de Origen están situadas en la provincia de Salamanca, algunas de ellas, en concreto siete, no tienen el domicilio social en dicha localidad por lo que no han depositado las cuentas en el Registro Mercantil de Salamanca, no habiéndose accedido a las mismas por considerar que la muestra disponible es suficientemente representativa del colectivo. También han quedado excluidas del estudio las empresas individuales, y aquellas que, bien por sus propias peculiaridades, bien por su forma social, no están obligadas a presentar sus cuentas.

Una vez obtenidas las Cuentas Anuales individuales de cada una de las empresas, se procedió a la informatización de los datos contenidos en el Balance de Situación, la Cuenta de Perdidas y Ganancias, así como de los datos más significativos de la Memoria, mediante la hoja de cálculo EXCEL, llevándose a cabo posteriormente un proceso de agregación y cálculo de valores medios de los mismos para cada uno de los años. Debido a la existencia de Cuentas Anuales normales y abreviadas fue necesario realizar un proceso de homogeneización y verificación, con el fin de facilitar la agregación y comparabilidad de los resultados obtenidos.

A continuación, se llevó a cabo el análisis de estados financieros. Para ello, se ha seguido la metodología diseñada en el estudio “Análisis económico-financiero de las empresas de Castilla y León por sectores de actividad 1993-1994” (Prado Lorenzo, [Dir.], 1997), con objeto de poder efectuar un análisis comparativo, tanto con las empresas que realizan la misma actividad, como con las empresas del mismo sector de actividad o del mismo ámbito provincial, regional o nacional.

3. ANÁLISIS DE LA FORMA JURÍDICA

La forma jurídica predominante es el tipo societario: de las 75 empresas acogidas a la Denominación de Origen en el año 1999, 36 son Sociedades Anónimas y 32 Sociedades de Responsabilidad Limitada. Este hecho llama la atención al compararlo con la composición de la industria transformadora de ibéricos en Extremadura, donde el tipo de empresa más

frecuentemente adoptado es el de empresario individual (Calero, y Gómez Nieves, 1999, p. 126).

La distribución del tipo societario ha variado sustancialmente con la existente siete años antes. Así, a raíz de la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada, ha aumentado de forma espectacular el número de este tipo de sociedades constituidas, alterando radicalmente la tendencia anterior, en la que el tipo más frecuente era el de Sociedad Anónima, seguido del de Sociedad de Responsabilidad Limitada a considerable distancia. De tal manera, que la totalidad de las empresas acogidas a la Denominación constituidas a partir de la Ley anteriormente mencionada lo hicieron bajo la figura de este último tipo societario.

Tal hecho tiene su explicación en las características propias de esta forma jurídica, así como en la incidencia que los cambios introducidos en la nueva legislación mercantil y fiscal han supuesto en relación con este tipo de sociedades. Entre estas razones, cabe destacar:

- Tratamiento fiscal favorable a las sociedades de responsabilidad limitada.
- Posibilidad de constitución de sociedades unipersonales.
- Limitación de la responsabilidad del socio, quien no ha de responder personalmente de las deudas sociales.
 - El capital mínimo para constituir las es de 500.000 ptas., frente a los 10 millones de la Sociedad Anónima, habiendo de estar totalmente desembolsado en el momento de la constitución.
 - Régimen relativamente más flexible que el de la Sociedad Anónima, etc.

Por último, cabe señalar que este cambio en la distribución ha de ser considerado como un indicativo del progreso de la industria elaboradora de productos derivados del cerdo ibérico acogida a la Denominación de Origen de Guijuelo.

4. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA ECONÓMICO-FINANCIERA

El análisis de la situación económico-financiera de las empresas acogidas a la Denominación de Origen de Guijuelo se va a realizar a través del análisis del Balance de Situación (estructura patrimonial), y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias (estructura de resultados).

4.1. Evolución y composición del Balance de Situación

Para el estudio de las características de las inversiones y fuentes de financiación de las industrias elaboradoras de productos derivados del cerdo ibérico, se ha tomado como base el Balance de Situación propuesto por la vigente legislación mercantil. Para tal fin y partiendo de la información disponible correspondiente a las industrias elaboradoras acogidas a la Denominación de Origen de Guijuelo, se han confeccionado los Cuadros 1, 2 y 5. En los mismos se recogen los datos más significativos de la situación patrimonial de las empresas objeto de estudio. En el primero de ellos se muestra para cada uno de los años la proporción que cada partida del Balance de Situación representa respecto del activo medio, mientras que en el Cuadro 2, se recoge la variación de cada una de las partidas con respecto a la cifra del ejercicio anterior. Por otra parte, en el Cuadro 5 figuran los ratios en base a datos medios para cada uno de los años analizados.

4.1.1. Evolución y composición del activo

Con respecto a la estructura económica media de las empresas acogidas a la Denominación,

cabría señalar el aumento de las inversiones medias -representadas por la cifra de activo- en un 52% durante el período analizado, siendo los años de 1995 y 1998 donde los incrementos son más significativos, en torno a un 15% con respecto a las cifras del ejercicio anterior.

La composición de la estructura económica se realiza a través del estudio del ratio activo fijo / activo total (Cuadro 5), que informa acerca de cómo se reparten las inversiones totales entre activo fijo y activo circulante. A lo largo de los años analizados las inversiones en activo fijo suponen, salvo pequeñas variaciones, alrededor de un 25% del total del activo medio, correspondiendo la participación más elevada al año 1996, en detrimento del activo circulante.

Durante el período analizado el incremento del inmovilizado ha sido superior al del total de activo, alcanzando un 75,78%, siendo en 1995 cuando el aumento resulta más significativo.

Con respecto a las partidas de accionistas por desembolsos no exigidos y gastos a distribuir en varios ejercicios, prácticamente no tienen peso específico dentro de la estructura económica, ya que los primeros en ningún año se sitúan por encima del 0,1% y los segundos, pese a representar prácticamente un 2% del total de activo en el año 1996, su participación en la estructura económica media es pequeña en comparación con el inmovilizado y el activo circulante.

En general, las inversiones efectuadas por las empresas productoras de jamón Ibérico de Guijuelo han sido destinadas básicamente a elementos de activo circulante, entre un 71 y un 79%. Durante el período objeto de estudio, el aumento de la cifra de activo circulante ha sido sensiblemente inferior al experimentado por el activo total, produciéndose el aumento más significativo en los años de 1997 y 1998, con respecto a las cifras del ejercicio anterior.

Debido al elevado peso del activo circulante dentro del activo total, resulta conveniente analizar la participación de algunas de las principales masas patrimoniales que lo componen. La principal partida del activo circulante lo constituyen las existencias, como consecuencia del largo proceso de elaboración y curado de los jamones y paletas ibéricos (en torno a una media de dos años), revistiendo así mismo importancia la partida de Deudores compuesta en su mayor parte por deudas de clientes.

Las existencias representan en el ejercicio económico de 1993 un 47,69% del total de la estructura económica; sin embargo, a lo largo de los ejercicios posteriores su participación dentro del activo total va perdiendo peso, suponiendo en 1998 un 35% del total del activo. Este hecho se ha debido a una reducción del período de envejecimiento en bodega, provocado por un aumento de la demanda, ya que esta disminución de existencias va seguida de un incremento del importe medio de la cifra de negocios. Hay que tener en cuenta que las existencias engloban:

- Materias primas: carne de cerdo ibérico.
- Productos en curso: embutidos en fase de curación o de envejecimiento en bodega, siendo la duración de este proceso de 2 años.
- Productos terminados: embutidos aptos para su venta.

Durante el período analizado, las existencias se incrementan en un 12%, siendo inferior al aumento experimentado por el total del activo. Este incremento no es uniforme a lo largo del período analizado, siendo en 1998 cuando tienen una evolución mayor, en torno al 15% con respecto al ejercicio anterior, disminuyendo dicho porcentaje en 1994 y 1996.

Dentro de las partidas del activo circulante de las empresas productoras del jamón ibérico

sujetas a la Denominación de Origen de Gujuelo es de destacar el considerable aumento de la participación de las inversiones financieras temporales, que pasan de representar el 1,37% del total de activo en 1993 a constituir un 9,3% en 1998. Este aumento de un 940% en el período analizado refleja la materialización de los excedentes de tesorería en la adquisición de títulos a corto plazo.

4.1.2. Evolución y composición de pasivo

En relación con la composición de la estructura financiera del balance es preciso diferenciar la procedencia ajena o propia de la financiación.

Por lo que respecta a las fuentes de financiación propia, la participación de los fondos propios sobre el pasivo total aumenta en los años analizados, del 39% en 1993 al 53,72 en 1998. El aumento de las partidas de los fondos propios de aproximadamente un 110%, no es uniforme a lo largo del período, siendo en los ejercicios de 1995 y 1997 cuando el aumento es mayor. En 1995 se produce un aumento de los fondos propios en términos absolutos de un 26%, debido fundamentalmente al aumento de la cifra de capital y la prima de emisión. Las empresas realizan un fuerte compromiso de autofinanciación para adquirir nuevo inmovilizado, ya que este aumento del neto patrimonial es correlativo al experimentado por el Inmovilizado. Por su parte, el aumento experimentado por los fondos propios en el año 1997, de aproximadamente un 20% con respecto a las cifras del año anterior, es debido fundamentalmente al incremento de los beneficios y de reservas vía retención de beneficios.

La evolución de los acreedores a largo y a corto plazo es inferior a la del activo medio y se sitúa en torno al 19,5 y 14,17% respectivamente.

En el análisis de los recursos ajenos, merece especial atención el hecho de que las empresas de la denominación acuden preferentemente a la financiación a corto plazo. En concreto en el año 1998, los recursos ajenos a largo plazo representan prácticamente un 10% del pasivo total, mientras que los recursos a corto se elevan hasta el 35% del mismo.

La evolución de las masas patrimoniales queda sintetizada a través del estudio del fondo de rotación o de maniobra, que equivale a la diferencia entre el activo y el pasivo circulante, o lo que es lo mismo, a la diferencia entre los capitales permanentes (fondos propios y acreedores a medio y largo plazo) y las inmovilizaciones. En nuestro análisis, el fondo de rotación es positivo, aumentando a lo largo de los seis ejercicios en torno a un 95%, debido fundamentalmente a que el incremento experimentado por el activo circulante en estos años es superior al del pasivo circulante. El fondo de rotación representa la parte de activo circulante que es financiada con recursos permanentes.

Para conocer el grado de autonomía financiera que poseen las empresas dedicadas a la elaboración de estos productos analizamos el ratio Exigible total / Recursos propios, (Cuadro 5), de modo que cuando toma valores inferiores a la unidad se dice que la empresa tiene autonomía financiera. El valor medio del ratio disminuye a lo largo de los años estudiados (de 1,43 en 1993 a 0,80 en 1998), es decir, las empresas cada vez dependen menos de sus acreedores al ir aumentando sus recursos propios, y por tanto, disminuyendo la totalidad de la deuda.

4.2. Evolución y composición de la Cuenta de Perdidas y Ganancias

El estudio de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias se va a realizar a través de los datos recogidos en los Cuadros 3 y 4, donde se detalla su composición y evolución durante los años de 1993 a 1998. La Cuenta de Pérdidas y Ganancias Analítica muestra, mediante el cálculo de los saldos más significativos, tanto la contribución de las empresas a la actividad económica general (valor añadido bruto al coste de los factores) como las rentas generadas en este proceso (gastos de personal y resultado económico bruto de la explotación), así como la determinación del resultado neto total, después de hacer frente a los gastos financieros y el devengo del impuesto sobre los beneficios, asignando las rentas generadas en el proceso de producción de la propia empresa (amortización y provisiones de explotación), las recibidas de otros agentes (ingresos financieros) y los restantes ingresos netos ajenos a la explotación. Hay que tener en cuenta que los datos medios de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Analítica reflejan en un sola cifra cada uno de los resultados, tanto si son positivos (beneficios), como si son negativos (pérdidas), por lo que a simple vista podría parecer que la totalidad de las empresas analizadas han obtenido ganancias, cuando eso no es cierto. En la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Analítica, la diferencia entre el resultado antes de impuestos y los impuestos no coincide con el resultado después de impuestos debido a que estos pueden incrementar la pérdida o beneficio en su caso.

Asimismo, del análisis individual de cada una de las empresas para cada uno de los años se observa que no todas obtienen beneficios. A continuación, se muestra el número de empresas y la proporción de empresas que incurren en pérdidas en cada uno de los años.

AÑOS	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Empresas con pérdidas	8	5	2	9	3	2
Proporción de empresas con pérdidas	14,54%	8,77%	3,57%	15%	5,17%	3,38%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Registro Mercantil.

Como se puede observar, el año en que más empresas han obtenido pérdidas es el de 1996; no obstante las pérdidas medias más elevadas en valores absolutos se producen en el año 1998.

Al comparar el beneficio medio obtenido por las empresas con sus ingresos de explotación se puede comprobar que en 1993 el excedente empresarial se sitúa en aproximadamente el 4%, porcentaje que a lo largo de los años objeto de estudio se va incrementando hasta alcanzar en 1997 el 9%, para posteriormente, en 1998 reducirse mínimamente situándose en el 8'6%. El aumento experimentado por el beneficio medio (243%) es sensiblemente superior al del Importe neto de la cifra de negocios media (54%). Ello implica un aumento considerable del margen operacional derivado en parte del fuerte tirón experimentado por la demanda.

El beneficio medio que obtienen las empresas constituye una magnitud importante, ya que contribuye a su autofinanciación, siendo necesario y mucho más interesante conocer cómo a través del análisis de las partidas de ingresos y gastos se genera aquél.

Los ingresos de explotación tienen su principal origen en las ventas realizadas, representando éstas un 99% sobre el total, revistiendo escasa importancia los restantes ingresos de explotación. La variación del importe neto medio de la cifra de negocios a lo largo del período no es constante, produciéndose los mayores incrementos en los ejercicios de 1997 y 98, suponiendo un 18,25% y 15,23%, respectivamente, sobre el importe medio del ejercicio anterior.

La primera magnitud significativa que surge del estudio de la Cuenta de Pérdidas y

Ganancias es el valor añadido, establecido como la diferencia entre ventas netas y los consumos y gastos externos de explotación. Las industrias elaboradoras de productos derivados del cerdo ibérico acogidas a la Denominación de Origen tienen por término medio un valor añadido que se sitúa en torno al 25% de los ingresos de explotación, excepto en el año 1998 en que disminuye al 22,8%, debido a que en este ejercicio, los gastos por consumo suponen un 70% del ingreso, mientras que en el resto de los años, las empresas sitúan sus consumos en torno al 67%.

La evolución de los consumos medios de explotación es ligeramente superior a la experimentada por las ventas netas medias, y se sitúa en torno al 67,4% entre 1993 y 1998, produciéndose el mayor incremento en el ejercicio de 1997.

Los gastos externos y de explotación y gastos de personal suponen respectivamente en 1993 un 8,3% y un 8,2% de los ingresos de explotación, porcentaje que se va reduciendo en el resto de ejercicios analizados.

Los anteriores valores justifican el hecho de que el beneficio bruto de la explotación se sitúe en un 17% de los ingresos de explotación, aumentando en un 61,1% en el período considerado.

Por su parte, es de destacar el escaso peso específico de las dotaciones para amortización del inmovilizado: un 2% en la totalidad de los años.

Los ingresos financieros no revisten importancia dentro del conjunto de los ingresos de explotación, ya que en ningún caso se sitúan por encima del 1%. Respecto a los gastos financieros es de destacar que disminuyen en prácticamente un 57,8% a lo largo del período de análisis, debido fundamentalmente a la sustitución ya comentada anteriormente de recursos ajenos por propios.

Del análisis conjunto de la cuenta de resultados, resulta importante constatar cómo el valor añadido por las empresas a los productos no resulta excesivamente elevado, siendo el coste de la materia prima adquirida la principal partida de gastos.

5. ANÁLISIS DE LA FINANCIACIÓN

En este apartado se estudia la capacidad de las empresas para hacer frente a sus deudas con terceros. Con el cálculo de los ratios de solvencia a corto plazo, liquidez inmediata y tesorería se mide la capacidad de la empresa para afrontar sus obligaciones de pago a corto plazo mediante sus inversiones en bienes del activo circulante.

El coeficiente de solvencia nos indica la proporción del activo circulante que está financiado con recursos ajenos a corto plazo. Los valores de este ratio para los datos medios de la muestra están próximos o superiores a 2, es decir, el activo circulante está financiado por exigible a corto plazo y por recursos permanentes. En general, el valor de este ratio aumenta a lo largo de los años estudiados, por lo que las garantías que ofrecen estas empresas a sus acreedores funcionales a corto plazo cada año son mayores.

El ratio de liquidez inmediata trata de extraer un diagnóstico más ajustado a la realidad de la liquidez de la empresa que el ratio de solvencia a corto plazo. A través de este indicador se obtiene información de la capacidad de la empresa para generar recursos financieros y hacer frente a las deudas a corto plazo con los activos circulantes, sin contemplar la realización de

existencias (por ser la magnitud menos líquida y de mayor dificultad de conversión). En las empresas elaboradoras de jamón ibérico resulta imprescindible efectuar el análisis de este ratio, pues las existencias, como ya se ha comentado, representan entre el 47,6% y el 34% del activo total y permanecen en las empresas un largo periodo de tiempo hasta que son aptas para su venta. Los valores medios que toma este indicador van aumentando en los años considerados, pasando del 0,66 en el año 1993 a valores cercanos y superiores a la unidad a partir del año 1995. Esto es debido, en parte, a la menor participación de las existencias dentro del activo circulante pasando a tener mayor peso específico el disponible. La mayor importancia del disponible se puede apreciar a través de la evolución del ratio de tesorería, cuyo valor medio pasa del 0,10 en 1993 al 0,40 en 1998, ocasionado por el aumento de las inversiones financieras temporales.

Dentro del análisis de la financiación a corto plazo, a las empresas también les interesa conocer la capacidad de generar recursos financieros para afrontar las obligaciones de pago concernientes a los gastos financieros devengados, es decir, la cobertura de gastos financieros. Cuanto mayor sea el valor obtenido del ratio Resultado explotación / Costes financieros, mayor será la capacidad de la empresa para asegurar a los acreedores el pago de los intereses. El resultado de este ratio para el conjunto de los datos medios aumenta en los años objeto de estudio, sobre todo en los dos últimos (en 1993: 1,51; en 1998: 5,95), consecuencia de la disminución de los costes financieros en este último periodo. En general, se puede decir que el margen de seguridad de que disfrutan los acreedores como garantía de la percepción de los devengos derivados de los intereses acordados aumenta a lo largo de los años estudiados.

Una vez analizada la situación financiera a corto plazo, pasamos a estudiar la situación financiera a largo plazo. El ratio de garantía indica la capacidad global que aportan los activos de que dispone la empresa para afrontar la totalidad de sus deudas con terceros. Este ratio también es conocido como “distancia de la quiebra”; su valor debe ser siempre superior a la unidad, reduciéndose la probabilidad de quiebra a medida que aumenta. El valor de este ratio para los datos medios de las empresas va aumentando en los años estudiados, pasando del 1,70 en 1993 a 2,25 en 1998.

El ratio de solvencia a largo plazo indica la cuantía del activo fijo que está financiada con recursos permanentes, poniendo de manifiesto si existe una correcta correlación entre la inversión y la financiación. El ratio a nivel agregado toma valores próximos o superiores a 2,5, lo que nos permite afirmar que existe un equilibrio entre las exigibilidades y disponibilidades a largo plazo, es decir, el activo fijo está financiado en su totalidad por recursos permanentes.

6. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

Para efectuar el análisis de la rentabilidad, se relacionan los beneficios obtenidos con la inversión que se necesita para llevar a cabo la actividad empresarial y también con los recursos aportados por los accionistas. El nivel de rentabilidad es una medida de la posición económica de la empresa más eficiente que el nivel de beneficios, ya que la rentabilidad relativiza los resultados al compararlos con los recursos utilizados. La rentabilidad, al expresar los beneficios por unidad de recursos, ofrece una base homogénea de comparación económica interempresas (Pérez-Carballo, A. y J. y Vela Sastre, E. p. 169, 1997).

La rentabilidad económica mide el rendimiento de la inversión neta de la empresa al margen de la estructura financiera. Para las empresas objeto de estudio el valor medio se sitúa en torno al 10%.

La rentabilidad económica se puede descomponer en dos coeficientes básicos: el margen sobre ventas y la rotación de los activos. El margen sobre ventas pone de manifiesto el beneficio obtenido por cada unidad monetaria vendida. Este indicador alcanza un valor para la muestra entre 0,11 y 0,13 en los años analizados.

El otro componente de la rentabilidad económica es la rotación de los activos que expresa el número de unidades monetarias vendidas por cada unidad invertida. Los datos medios que ofrece este ratio se sitúan alrededor de 0,8.

Al analizar la rentabilidad económica en relación con el activo total de las empresas se observa que en todos los ejercicios económicos las rentabilidades más altas las obtienen las empresas con menor volumen de activo; ello es debido a la mayor rotación de los mismos.

La rentabilidad financiera indica la capacidad de la empresa para remunerar a sus propietarios. Los valores medios alcanzan una rentabilidad entre el 8 y el 10% de 1993 a 1996 situándose en el 14% en 1997 y 1998.

En principio, se puede decir que cuanto mayor sea el exigible para una empresa, mayor rentabilidad financiera, pero si el coste de los recursos ajenos es alto incidiría sobre el beneficio neto. Analizando el coste de los recursos ajenos ($\text{Gastos financieros} / \text{Exigible total}$), los valores medios que obtenemos van disminuyendo a lo largo de los años estudiados, de modo que si en 1993 era de un 13%, en 1998 se sitúa en el 5%; la causa reside en la disminución de los tipos de interés que se ha producido en los últimos años, lo que ha repercutido directamente sobre el aumento de la rentabilidad financiera de las empresas.

7. CONCLUSIONES

De los anteriores resultados se puede concluir, en general, que existe una elevada inversión en existencias dentro del activo. Como ya se ha indicado, la causa se debe a las características propias del proceso de elaboración y curado de jamones y paletas ibéricos. No obstante, el aumento de demanda en los últimos años ha provocado una reducción de dichas existencias con un importante aumento medio de la cifra de negocios.

En relación a la estructura financiera, se constata una progresiva sustitución de recursos propios por recursos ajenos en las empresas de la Denominación. Del análisis de las partidas que integran los fondos propios se observa que ello es debido a la política de autofinanciación, al destinar las empresas a reservas los beneficios obtenidos. Asimismo, las empresas cada vez dependen menos de sus acreedores, como se observa por el análisis del grado de autonomía financiera.

Por lo que respecta a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, tan solo cabe señalar que el consumo de materias primas es la principal partida de gastos, algo lógico debido a su proceso productivo.

En relación con la liquidez a corto plazo se puede constatar que las garantías que ofrecen estas empresas a sus acreedores son cada vez mayores, tanto en lo referente a la devolución del principal como al pago de los intereses.

Por último es de destacar el aumento de la rentabilidad financiera que se ha producido en los últimos años y que parece venir provocado por la reducción de los tipos de interés.

BIBLIOGRAFÍA

CALERO, R. y GÓMEZ NIEVES, J.M. “La industria transformadora de carnes del cerdo ibérico. Situación actual”. Sólo Cerdo Ibérico, nº 3, octubre 1999, pp. 125 – 142.

MIGUEL BILBAO, C., REDONDO CRISTOBAL, M. y RODRÍGUEZ GONZÁLEZ, R. “Análisis económico – financiero de las empresas acogidas a la Denominación de Origen de Guijuelo”. 7º Congreso de Economía Regional de Castilla y León. Soria, noviembre 2000, pp. 767 – 783.

PÉREZ CARBALLO, A. y J. y VELA SASTRE, E. “Principios de gestión financiera de la empresa”. Alianza Universidad Textos. Madrid, 1997.

PRADO LORENZO, J.M. (Dir.). “Análisis económico – financiero de las empresas de Castilla y León por sectores de actividad. 1995-1996”. Junta de Castilla y León, Valladolid, 1999.

RIVERO TORRE, P. “Análisis de balances y otros estados complementarios”. Editorial Pirámide, Madrid. 1992.

RODRÍGUEZ GONZÁLEZ, R. (Dir). “Presente y futuro de la gestión económica del jamón ibérico en Castilla y León”. Proyecto de investigación subvencionado por la Junta de Castilla y León, Consejería de Economía y Hacienda. Valladolid, 2000.

CUADRO 1. COMPOSICIÓN DEL BALANCE DE SITUACIÓN MEDIO

AÑO	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	% vertical	% vertical	% vertical	% vertical	% vertical	% vertical
A. ACCIONISTAS, DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	0.01	0.09	0.08	0.05	0.05	0.00
B. INMOVILIZADO	21.16	20.28	24.95	27.33	26.64	24.33
I. Gastos de establecimiento	0.07	0.04	0.04	0.03	0.01	0.01
II. Inmovilizaciones inmateriales	0.74	0.88	0.64	0.72	0.57	0.53
III. Inmovilizaciones materiales	19.54	18.25	23.47	24.09	24.34	22.24
IV. Inmovilizaciones financieras	0.81	1.11	0.81	0.81	1.48	1.34
V. Acciones propias	0.00	0.00	0.00	1.69	0.25	0.21
VI. Deudores operaciones de tráfico a l/p	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
C. GASTOS A DIST. EN VARIOS EJERCICIOS	0.69	0.67	1.96	1.39	0.39	0.24
D. ACTIVO CIRCULANTE	78.15	78.97	73.01	71.23	72.92	75.43
I. Accionistas por desembolsos exigidos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
II. Existencias	47.69	43.43	39.85	35.64	34.28	34.93
III. Deudores	25.99	30.89	26.16	27	26	27
IV. Inversiones financieras temporales	1.37	2.08	3.46	5.09	8.13	9.37
V. Acciones propias a corto plazo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
VI. Tesorería	3.05	2.52	3.45	3.91	4.12	4.39
VII. Ajustes por periodificación	0.05	0.04	0.10	0.09	0.06	0.09
TOTAL ACTIVO	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
A. FONDOS PROPIOS	39.07	40.76	44.89	46.32	53.08	53.72
I. Capital suscrito	15.36	15.68	18.54	17.37	16.39	14.26
II. Prima de emisión	0.34	0.43	0.71	0.63	0.61	0.53
III. Reserva de revalorización	0.12	0.11	0.10	0.49	0.36	0.30
IV. Reservas	20.10	20.88	21.92	22.65	27.57	31.51
V. Resultados de ejercicios anteriores	-0.26	-0.40	-0.13	0.43	0.32	-0.52
VI. Pérdidas y ganancias (beneficio pérdida)	3.41	4.07	3.75	4.76	7.84	7.66
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.02	-0.02
VIII. Acciones propias para reducción de capital	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
B. INGRESOS A DIST. EN VARIOS EJERCICIOS	2.09	1.55	1.05	1.35	1.55	1.90
C. PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	0.08	0.17	0.00	0.00	0.00	0.00
D. ACREEDORES A LARGO PLAZO	12.49	14.32	19.34	17.40	12.03	9.78
E. ACREEDORES A CORTO PLAZO	46.27	43.20	34.69	34.92	33.33	34.59
F. PROV. PARA RIESGOS Y GASTOS A C/P	0.00	0.00	0.03	0.01	0.01	0.01
TOTAL PASIVO	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Registro Mercantil.

CUADRO 2. EVOLUCIÓN DEL BALANCE DE SITUACIÓN MEDIO

	1994	1995	1996	1997	1998	
	Variación respecto 1993	Variación respecto 1994	Variación respecto 1995	Variación respecto 1996	Variación respecto 1998	Variación respecto 1993
A. ACCIONISTAS DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	1728	1,79	-36,54	3,45	-100,00	-100,00
B. INMOVILIZADO	0,51	40,79	15,62	3,97	3,22	75,58
I. Gastos de establecimiento	-44,82	12,32	-15,08	-51,67	-49,79	-87,23
II. Inmovilizaciones inmateriales	24,99	-16,74	18,37	-16,13	6,08	9,60
III. Inmovilizaciones materiales	-2,03	47,11	8,32	7,80	3,29	73,81
IV: Inmovilizaciones financieras	43,38	-16,65	6,70	93,61	2,32	152,61
V. Acciones propias	-	-	-	-84,48	-1,69	-
VI. Deudores operaciones de tráfico a l/p	-	-	-	-100,00	-	-
C. GASTOS A DIST. EN VARIOS EJERCICIOS.	2,09	235,9	-25,21	-69,67	-31,33	-46,58
D. ACTIVO CIRCULANTE	6,00	5,78	2,97	9,19	16,93	47,42
I. Accionistas por desembolsos exigidos	-	-	86,67	-100,00	-	-
II. Existencias	-4,45	4,96	-5,61	2,61	15,15	11,86
III. Deudores	24,69	-3,12	6,92	5,96	14,44	56,63
IV. Inversiones financieras temporales	59,17	90,31	55,07	70,57	30,27	943,78
V. Acciones propias a corto plazo	-	-	-	-	-	-
VI. Tesorería	-13,59	56,64	19,88	12,42	20,23	119,31
VII. Ajustes por periodificación	-3,46	165,2	1,29	-35,88	91,79	219
TOTAL ACTIVO	4,90	14,41	5,55	6,67	13,03	52,73
A. FONDOS PROPIOS	9,43	26,00	8,93	22,22	14,40	110
I. Capital suscrito	7,05	35,34	-1,12	0,66	-1,67	41,8
II. Prima de emisión	33,79	89,33	-6,67	3,45	-1,69	140,4
III. Reserva de revalorización	-3,51	1,79	413,5	-20,06	-6,34	277,5
IV. Reservas	8,96	20,11	9,08	29,82	29,19	139,4
V. Resultados de ejercicios anteriores	65,44	-63,04	-448,4	-20,15	-282,1	209,8
VI. Pérdidas y ganancias (beneficio pérdida)	25,22	5,43	33,95	75,90	10,39	243,37
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-1,69	-
B. INGRESOS A DIST. EN VARIOS EJERCICIOS	-22,06	-22,38	35,03	22,37	38,90	38,85
C. PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	138,2	-100,00	-	-	-	-97,66
D. ACREEDORES A LARGO PLAZO	20,23	54,53	-5,05	-26,21	-8,17	19,54
E. ACREEDORES A CORTO PLAZO	-2,06	-8,12	6,25	1,81	17,30	14,17
F. PROVISIONES RIESGOS Y GASTOS A C/P	-	-	-73,65	-13,13	-1,69	-

TOTAL PASIVO	4,90	14,41	5,55	6,67	13,03	52,73
---------------------	-------------	--------------	-------------	-------------	--------------	--------------

Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Registro Mercantil.

CUADRO 3. COMPOSICIÓN CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ANALÍTICA MEDIA

AÑO	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	% vertical	% vertical	% vertical	% vertical	% vertical	% vertical
Ventas netas y prestación de servicios	98,84	99,48	98,82	98,19	96,48	96,58
+ Otros ingresos de explotación	1,16	0,52	1,18	1,81	3,52	3,42
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
+ Consumos de explotación	66,76	67,68	67,50	68,22	68,50	70,70
- Gastos externos y de explotación	8,32	8,25	8,00	7,89	6,86	6,49
VALOR AÑADIDO DE LA EMPRESA	24,92	24,07	24,50	23,89	24,64	22,80
- Gastos de personal	8,20	7,53	7,58	7,39	6,39	5,76
RESULTADO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN	16,72	16,54	16,92	16,51	18,25	17,05
- Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1,92	1,98	1,92	1,96	2,03	1,75
- Insolvencias de créditos y variación de las provisiones de tráfico	0,90	0,95	2,29	0,81	1,59	0,68
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	13,90	13,62	12,70	13,74	14,63	14,62
Ingresos financieros	0,28	0,40	0,49	0,66	0,57	0,89
- Gastos financieros	9,19	7,04	6,15	5,16	3,31	2,45
- Dotaciones para amortizaciones y provisiones financieras	0,00	0,08	0,35	0,13	0,02	0,30
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	4,98	6,89	6,68	9,11	11,87	12,76
+ Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	1,40	0,74	0,58	0,65	1,56	0,58
- Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	0,15	0,21	0,18	0,32	0,30	0,19
- Variación provisiones inmovilizado	0,00	0,08	0,02	0,00	0,05	0,00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	6,24	7,35	7,06	9,44	13,08	13,15
+ / - Impuestos	2,26	2,48	2,41	3,28	4,08	4,51
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	3,98	4,87	4,68	6,16	9,01	8,64

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Registro Mercantil.

CUADRO 4. EVOLUCIÓN CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ANALÍTICA MEDIA

AÑO	1994	1995	1996	1997	1998	
	Variación respecto 1993	Variación respecto 1994	Variación respecto 1995	Variación respecto 1996	Variación respecto 1997	Variación respecto 1993
Ventas netas y prestación de servicios	2,93	8,96	1,07	18,25	15,23	54,46
- Otros ingresos de explotación	-53,96	147,69	56,22	133,81	11,70	365,20
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	2,27	9,68	1,72	20,35	15,11	58,07
- Consumos de explotación	3,69	9,39	2,80	20,84	18,81	67,40
- Gastos externos y de explotación	1,36	6,37	0,34	4,70	8,88	23,33
VALOR AÑADIDO DE LA EMPRESA	-1,21	11,64	-0,80	24,10	6,54	44,66
- Gastos de personal	-6,11	10,47	-0,87	4,07	3,76	11,02
RESULTADO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN	1,20	12,18	-0,77	33,07	7,51	61,16
- Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	5,53	6,48	3,57	24,78	-0,56	44,39
- Insolvencias de créditos y variación de las provisiones de tráfico	7,18	165,80	-64,07	136,11	-51,00	18,40
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	0,21	2,32	10,02	28,17	14,99	66,25
+ Ingresos financieros	47,87	33,22	39,09	2,83	81,18	410,45
- Gastos financieros	-21,61	-4,18	-14,70	-22,83	-14,67	-57,80
- Dotaciones para amortizaciones y provisiones financieras		405,75	-60,56	-81,52	1556,68	
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	41,55	6,34	38,56	56,86	23,73	304,76
+ Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	-45,83	-14,85	15,09	188,46	-57,02	-34,19
- Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	46,11	-6,20	81,21	13,49	-26,63	106,80
- Variación provisiones inmovilizado		-67,32	-107,16	-3726,1	-100,00	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	20,55	5,31	36,01	66,81	15,70	233,24
+ / - Impuesto de sociedades	12,33	6,60	38,30	49,62	27,29	215,41
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	25,22	5,42	33,95	75,90	10,39	243,37

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Registro Mercantil.

CUADRO 5. RATIOS OBTENIDOS A PARTIR DE VALORES MEDIOS

RATIOS	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Activo fijo / Activo total	0,22	0,21	0,27	0,29	0,27	0,25
Activo circulante / Activo total	0,78	0,79	0,73	0,71	0,73	0,75
Recursos propios/ Pasivo total	0,41	0,42	0,46	0,48	0,55	0,56
Exigible a l/p / Pasivo total	0,13	0,15	0,19	0,17	0,12	0,10
Exigible a c/p / Pasivo total	0,46	0,43	0,35	0,35	0,33	0,34
Exigible total / Pasivo total	0,59	0,58	0,54	0,52	0,45	0,44
Recursos permanentes / Pasivo total	0,54	0,57	0,65	0,65	0,67	0,65
Exigible total / Recursos propios	1,43	1,36	1,18	1,10	0,83	0,80
Solvencia a c/p	1,69	1,83	2,10	2,04	2,19	2,18
Liquidez inmediata	0,66	0,82	0,96	1,02	1,16	1,18
Tesorería	0,10	0,11	0,20	0,26	0,37	0,40
Garantía	1,70	1,73	1,85	1,91	2,20	2,25
Solvencia a l/p	2,46	2,70	2,42	2,26	2,46	2,66
Rentabilidad financiera	0,09	0,10	0,08	0,10	0,14	0,14
Rentabilidad económica	0,11	0,10	0,09	0,09	0,11	0,10
Margen ventas	0,13	0,12	0,11	0,11	0,13	0,11
Rotación de activo	0,85	0,83	0,79	0,76	0,84	0,86
Coste recursos ajenos	0,13	0,10	0,09	0,08	0,06	0,05
Cobertura gastos financieros	1,51	1,93	2,06	2,66	4,42	5,95

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Registro Mercantil