

UNIVERSIDAD POLITÉCNICA DE MADRID

Escuela Técnica Superior de Ingenieros Agrónomos

**“Un análisis financiero comparado de cooperativas
vitivinícolas de Castilla La Mancha con las empresas de
los principales países productores de la Unión
Europea”**

TESIS DOCTORAL

Presentada por el Ingeniero Agrónomo:

D. Antonio Díaz-Barceló Caffarena

Año 2007

Departamento de Economía y Ciencias Sociales Agrarias

Escuela Técnica Superior de Ingenieros Agrónomos

**“Un análisis financiero comparado de cooperativas
vitivinícolas de Castilla La Mancha con las empresas de los
principales países productores de la Unión Europea”**

Presentada por el Ingeniero Agrónomo:

D. Antonio Díaz-Barceló Caffarena

Dirigida por el Doctor Ingeniero Agrónomo:

D. Ramón Alonso Sebastián

Año 2007

INDICE	Página
RESUMEN,	4
ABSTRACT,	7
1. INTRODUCCIÓN,	10
2. MATERIAL Y METODOS,	13
2.1. SECTOR VITIVINÍCOLA EN EUROPA,	13
2.2. SECTOR VITIVINICOLA EN ESPAÑA,	22
2.3. SECTOR VITIVINÍCOLA EN CASTILLA LA MANCHA,	26
2.4. METODOLOGÍA Y EMPRESAS COOPERATIVAS, COTIZADAS Y MUESTREADAS EN ESPAÑA,	50
3. RESULTADOS Y DISCUSIÓN,	99
3.1. LA BASE DE DATOS AMADEUS,	99
3.2. ANALISIS INDIVIDUALIZADO DE LAS EMPRESAS COTIZADAS,..	170
3.3. ANÁLISIS INDIVIDUALIZADO DE LAS EMPRESAS COOPERATIVAS DE CASTILLA LA MANCHA,	215
3.4 UN CASO SINGULAR: LA SOCIEDAD COOPERATIVA AGRARIA VINÍCOLA VIRGEN DE LAS VIÑAS DE TOMELLOSO,	270
4. INTERVALOS DE VARIACION DE LOS RATIOS CALCULADOS EN LAS EMPRESAS ESTUDIADAS	279
5. CONCLUSIONES,	302
6. BIBLIOGRAFÍA,	318
Anexo I. Empresas cotizadas y cooperativas estudiadas,	328
Anexo II. Empresas seleccionadas de la base de datos Amadeus,	339

RESUMEN

El objetivo de esta tesis doctoral es comparar la situación económica de cooperativas vitivinícolas de Castilla La Mancha con otras sociedades del sector en los principales países productores de vinos de la U.E. Para ello se ha realizado una investigación del sector vitivinícola de la Unión Europea, de España, de la Comunidad Autónoma de Castilla La Mancha y un análisis comparado de ratios económicos, de eficiencia, financieros, de productividad y bursátiles o de mercado de sociedades cooperativas de Castilla La Mancha con los grupos vitivinícolas cotizados en la Bolsa española, con la muestra de empresas dedicadas a la elaboración de vino de la Central de Balances del Banco de España, y con las empresas registradas en la base de datos Amadeus de España, Francia, Italia, Portugal y Alemania, países que representaron un 94,2% de la producción vinícola en valor de la Unión Europea en 2004. Con la base de datos Amadeus se ha realizado la comparación con una muestra de 811 empresas con elevado significado estadístico. La información disponible contable de los ejercicios económicos desde el año 2001 al 2005 ha sido completa para los grupos de empresas investigados.

El diagnóstico se ha efectuado sobre los ratios lógicos para el análisis: Liquidez, Solvencia Técnica, Endeudamiento, Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto, Endeudamiento a Corto, Activo Circulante a Existencias, Rotación de existencias, Plazo de Cobro, Rotación de Activos, Rotación Fondo de Maniobra, Activo a Ventas, Acreedores a Ventas, Margen de Beneficio, Rentabilidad Financiera, Rentabilidad del Capital Permanente, Rentabilidad Económica, Capital Permanente por Empleado, Ventas por Empleado, Beneficio por Empleado, Gastos de Personal por Empleado, PER, Valor Firma/Ventas, Valor Firma/Resultado Bruto de Explotación y Precio/Valor en

Libros. Adicionalmente se ha calculado el coeficiente de dispersión y los intervalos de confianza de cada ratio y cada grupo de empresas estudiado para medir la dispersión de los datos alrededor de la media de cada grupo.

Esta investigación, ha revelado que las cooperativas de Castilla La Mancha analizadas están gestionadas para dejar el beneficio de su operativa en manos del viticultor que proporciona la uva, lo que les permite funcionar con escaso personal y, además de bajo coste, en relación a otras empresas españolas y al sector vitivinícola de la Unión Europea, es decir, en general, con unos ratios de productividad muy favorables, pero con limitada rentabilidad en el negocio industrial. Las **cooperativas** también han destacado por su rotación de existencias, de activos, del fondo de maniobra y por los ratios de activos y acreedores a ventas, que atribuimos al hecho de que las cooperativas fabrican una menor proporción de vinos sometidos a procesos largos de maduración, lo que se traduce en una menor carga de existencias de producto en curso y terminado en el balance. Adicionalmente, la materia prima es, en las cooperativas, en gran medida suministrada por los propios cooperativistas, lo que también facilita la gestión de los suministros y de las existencias de materia prima. En cuanto al ratio acreedores a ventas, podemos deducir que las cooperativas pagan pronto a los cooperativistas por la materia prima pero también pagan más cara esta uva, a tenor de la menor rentabilidad que obtienen. Así, el cooperativista recibe su beneficio adelantado en la venta de la uva. También destacan las cooperativas por su productividad presentando el ratio de ventas por empleado más alto y el segundo menor ratio de gastos de personal por empleado.

Las **sociedades cotizadas** en Bolsa destacan por su solvencia técnica, activo circulante a existencias y rentabilidad (mayor margen de beneficios y elevada

rentabilidad económica) que también les lleva a presentar unos ratios bursátiles o de mercado más atractivos que los inferidos para los otros grupos. Ello evidencia una gestión más eficiente de los recursos empresariales.

La **muestra de la Central de Balances del Banco de España** destaca por bajo endeudamiento a corto, margen de beneficio y activo circulante a existencias. Es lógico pensar que este grupo de empresas cobren con mayor agilidad a sus clientes unos volúmenes de producción más limitados que los grupos cotizados. Los grupos cotizados se enfrentan al problema de vender mayores volúmenes de producción con acceso a las grandes superficies que demandan condiciones de pago a los bodegueros más exigentes.

La investigación también ha revelado que el sector **español** de empresas cotizadas y muestreadas por el Banco de España y por la base Amadeus tiene la mayor rentabilidad del entorno comparable de los principales países productores de la Unión Europea, a pesar de unos peores ratios de eficiencia pero ayudados por unos gastos por empleado más favorables y ratios de productividad intermedios. **Francia** sigue a España en rentabilidad con mejores ratios de eficiencia pero cuenta con menor solvencia técnica y soporta los mayores gastos de personal por empleado del entorno. **Italia** sigue en rentabilidad financiera a pesar de sus buenos ratios de eficiencia que son penalizados por una productividad relativamente baja. **Portugal** presenta bajos ratios de eficiencia y un bajo activo inmovilizado al patrimonio neto y capital permanente por empleado, que podrían atribuirse a una menor tecnificación de los procesos productivos. En ratios de eficiencia es **Alemania** quien destaca claramente, pero su baja productividad le lleva a presentar los peores ratios de rentabilidad del entorno.

ABSTRACT

This thesis aims at comparing the economic situation of wineries in Castile La Mancha, Spain, subject to the so-called legal regime of “Cooperativas” or association of grape producers to manufacture wine, with other wine companies in the main wine producing countries in the European Union (EU).

With this purpose we have researched the wine sector in the EU, in Spain and in Castile La Mancha and compared the economic, financial, efficiency, productivity and market ratios of wine “Cooperativas “ in Castile La Mancha with those of the wine listed companies in Spain, with the companies sampled by the Bank of Spain’s “Central de Balances”, and with the registered companies in the Amadeus database in Spain, France, Italy Portugal and Germany, which altogether represented 94,2% of the EU wine production in value in 2004.

With Amadeus database we have made the comparison with 811 wine companies, which provides with statistical significance. The accounting information available for the companies analysed and the economic years 2001-2005 has been complete and accurate.

Our diagnostic has been based on the logical ratios for the analysis accomplished: liquidity, technical solvency, financial leverage, fixed assets to equity, short term financial leverage, working capital to inventory, inventory turnover, collection period, asset turnover, working capital turnover, assets to sales, creditors to sales, profit margin, financial return, return on invested capital, economic return, invested capital per employee, sales per employee, profit per employee, personnel expense per employee, price earnings ratio, enterprise value to sales, enterprise value to EBITDA and price to book value. In addition, we have calculated the variation coefficient and confidence intervals

for all ratios and groups of companies analysed so as to assess the dispersion of data around its average within every group.

This thesis has concluded that wine “Cooperatives” in Castile La Mancha are managed in order to leave the operational profit in the hands of the grape producer who appears to be a shareholder in the Cooperativa as well, via a high transfer price of the grape from the grape producer to the winery. This supports wine Cooperativas work with limited and cheap personnel in relation with other wineries, which translate in very attractive productivity ratios, despite unattractive profitability ones.

Cooperativas also show remarkable turnover of inventory, assets and working capital and attractive assets and creditors to sales ratios. We believe this is attributable to the fact the cooperatives manufacture a smaller proportion of matured wines, which reduces the cost of inventories in the balance sheet. In addition, as the raw material (grape) is largely supplied by the shareholders of the Cooperativas, themselves, it can be more properly managed. Thirdly, the Cooperativas pay soon this raw material but expensively, which reduces their operational profitability, leaving the profit of the business to the grape producer. Cooperativas exhibit remarkable productivity, particularly high sales per employee and low personnel expense per employee.

The listed companies in the Spanish stock exchange show good technical solvency, working assets to inventory and profitability (highest profit margin and high economic return) which leads them to show more attractive market ratios than the ones calculated for the other companies on the basis of their sales and profits. This shows an efficient management of the business resources.

The sample of companies included in the Central de Balances of the Bank of Spain has shown low short-term financial leverage, profit margin and working

assets to inventory. It is logical that this group of companies can collect sooner smaller bills than the listed companies. These listed companies face the problem of selling large amounts to the hypermarkets which pay on more demanding terms.

Our research has also shown that the Spanish companies included in the sample of the Bank of Spain and in the Amadeus database exhibit the highest profitability in the EU, despite worse efficiency ratios but supported by favourable personnel expense per employee and average productivity ratios.

France follows Spain in profitability with better efficiency ratios but less technical solvency and with the highest personnel expense per employee in the EU. Italy follows in financial profitability despite good efficiency ratios which are penalized by relatively low productivity. Portugal shows low efficiency ratios, fixed assets to equity and invested capital per employee, probably attributable to a lower technological development of the operational processes. Germany shows the best efficiency ratios but its low productivity leads it to show the worse profitability ratios in the EU.

1. INTRODUCCIÓN

La Unión Europea (UE) representa cerca del 60% de la producción y consumo de vinos mundiales y un 45% de la superficie cultivada por el viñedo en el mundo. **Dentro de la UE-25, los cinco principales países productores, Francia, Italia, España, Alemania y Portugal representan un 94,2% de la producción en valor en 2004.** La relevancia de las exportaciones de estos países es, aún mayor en la UE-15, representando un 98% en volumen y en valor en 2004.

Según datos de Eurostat, en 2004 el vino representó un 5,3% de la producción agraria en valor de la UE-25, y más de un 10% en Italia y Francia y Portugal, lo que da idea de la relevancia del sector que, en algunas regiones más específicas, puede representar entre un 20 y un 30% de la producción agraria o aún más.

En España, representa sólo un 3,3% de la producción agraria en valor, según esta misma estadística, pero **España es el tercer país productor de vino en el mundo después de Francia e Italia con unos 36 millones de Hl., y posee la mayor extensión mundial de viñedo con una superficie cultivada de 1.140.000 Ha. y una población de unos 600.000 viticultores.**

Por C.C.A.A., Castilla La Mancha lidera la superficie cultivada con viñas con unas 600.000 hectáreas, cerca de la mitad del total nacional y también lidera la producción de uva para vinificación con 2.336.369 toneladas de uva,

seguida de Baleares (408.609 t), Extremadura (388.220 t), Andalucía (275.049 t) y La Rioja (260.429 t). Castilla La Mancha cuenta con 112.000 viticultores, 9 millones de jornales al año, y esta industria representa el 24% de todo el PIB industrial regional. Con 224 cooperativas, 358 bodegas, 16 destilerías y 23 empresas concentradoras de mosto el sector en Castilla La Mancha alcanza una facturación de unos 2.000 millones de euros al año. Existen nueve denominaciones de origen con presencia en Castilla La Mancha: Almansa, Jumilla, Mancha, Manchuela, Méntrida, Mondéjar, Ribera del Júcar, Uclés y Valdepeñas. Destaca la D.O. Mancha por su crecimiento mientras que vienen descendiendo las ventas de la D.O. Valdepeñas.

Las cooperativas son sociedades constituidas por personas que se asocian, en régimen de libre adhesión y baja voluntaria, para la realización de actividades empresariales, encaminadas a satisfacer sus necesidades y aspiraciones económicas y sociales, con estructura y funcionamiento democrático; conforme a los principios formulados por la alianza cooperativa internacional, en los términos resultantes de la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas, con alcance de ámbito estatal.

En España las bodegas cooperativas pertenecen en su totalidad a los viticultores, representan algo más del 40% de las explotaciones de vid y abarcan el 58% de la superficie, aglutinando a unos 200.000 socios viticultores. Esto les permite producir un 58% del vino total y un 61% de los vinos y mostos. En contrapartida, la comercialización de vinos embotellados a cargo de las bodegas cooperativas alcanza unas cifras poco relevantes en comparación con la llamada “industria”. *(Fuente: CCAE).*

Esta tesis cubre una investigación individualizada de las empresas muestreadas por Amadeus en España, Francia, Italia, Portugal y Alemania, por la Central de Balances del Banco de España, las cotizadas en Bolsa y 7 cooperativas de Castilla La Mancha. Se ha realizado unos cálculos de los ratios económicos, de eficiencia, financieros, de productividad y bursátiles o de mercado, lo que nos ha permitido realizar una comparación de los mismos y extraer las diferencias entre los distintos grupos y las razones operativas que las inducen.

2. MATERIAL Y METODOS

2.1. SECTOR VITIVINÍCOLA EN EUROPA

El sector de elaboración de vinos es un sector global. La Unión Europea (UE) representa cerca del 60% de la producción y consumo de vinos mundiales y un 45% de la superficie cultivada por el viñedo en el mundo, con 3,4 millones de hectáreas de viña. Aunque su producción presenta una tendencia decreciente, debido a la reducción de la superficie cultivada de viñedo, se está produciendo un aumento paulatino del consumo de vinos de calidad. Dentro de la UE -25, los cinco principales países productores, Francia, Italia, España, Alemania y Portugal representan un 94,2% de la producción en valor en 2004.

Cuadro 1. % Producción en Valor 2004 UE-25

País	%
Francia	48,5
Italia	28,2
España	7,6
Alemania	6,7
Portugal	3,2
Subtotal 5 primeros	94,2
Austria	2,8
Hungría	1,8
Resto UE-25	1,2
Total	100

Fuente: Eurostat

La relevancia de estos países en la UE-15 es aún mayor en cuanto a la superficie cultivada media en el período 1999- 2002, producción en volumen en el período 1999 2004 y producción en valor en el período 1999- 2003:

Cuadro 2. % Superficie Cultivada Media 1999-2002 UE-15

País	%
Francia	26
Italia	26
España	34
Alemania	3
Portugal	7
Subtotal 5 primeros	96
Resto UE-25	4
Total	100

Fuente: DG AGRI OIV

Cuadro 3. % Producción en Volumen 2004 UE-15

País	%
Francia	50,1
Italia	27,5
España	8,0
Alemania	7,4
Portugal	3,7
Subtotal 5 primeros	96,7
Resto UE-25	3,3
Total	100,0

Fuente: DG AGRI

Cuadro 4. % Producción en Valor 1999-2003 UE-15

País	%
Francia	32,7
Italia	30,5
España	23,0
Alemania	5,8
Portugal	4,3
Subtotal 5 primeros	96,3
Resto UE-25	3,7
Total	100,0

Fuente: Eurostat

En cuanto a las exportaciones de vino, incluidas las intracomunitarias, también se observa una concentración en estos países. Así, Francia Italia y España realizaron un 60% de las exportaciones en el mundo en el período 2001-2003. En la UE-15, la relevancia de las exportaciones de los cinco principales países productores es, lógicamente, aún mayor, representando un 98% en volumen y en valor en 2004:

Cuadro 5. % Exportaciones en Volumen 2004 UE-15

País	%
Francia	30
Italia	35
España	21
Alemania	5
Portugal	7
Subtotal 5 primeros	98
Resto UE-25	2
Total	100

Fuente: Comext

Cuadro 6. % Exportaciones en Valor 2004 UE-15

País	%
Francia	51
Italia	30
España	10
Alemania	4
Portugal	3
Subtotal 5 primeros	98
Resto UE-25	2
Total	100

Fuente: Comext

Sin embargo, en cuanto a importaciones es el Reino Unido quien lidera el ranking con un 45% de las importaciones de la UE 15 en 2004, según Comext.

Según datos de Eurostat, en 2004 el vino representó un 5,3% de la producción agraria en valor de la UE-25, representando más de un 10% en Italia y Francia y Portugal, lo que da idea de la relevancia del sector que, en algunas regiones más específicas, puede representar entre un 20 y un 30% de la producción agraria. Según esta estadística, el vino representa un 3,3% de la producción agraria en valor.

En el 2002 el consumo de vino en la UE 15 fue de 127 millones de hectolitros que equivalen a una media de ligeramente por encima de 34 litros anuales *per capita*. La UE -25 representa el 60% del consumo mundial pero el menor nivel de consumo en los nuevos estados miembros hace disminuir el consumo *per capita* de la UE 25 a niveles ligeramente inferiores a los 30 litros por habitante y

año. Destaca el consumo en Francia e Italia que alcanza niveles de 57 y 48 litros por habitante y año, respectivamente.

Tanto la producción vitícola como el proceso de elaboración de vino son variopintos y específicos de cada región en la UE. Incluso la fiscalidad varía entre los diferentes países de la UE. Ello lleva a una disparidad de precios que, por ejemplo, de media se situaban en 2,75 €/Hl. en España, 3,5 €/Hl. en Italia y 4,5 €/Hl. en Francia a principios de 2005.

Los instrumentos de que dispone la OCM en Europa no han permitido a los viticultores ni al sector de la producción y comercialización del vino responder satisfactoriamente a la competencia creciente de la nueva situación del mercado mundial, caracterizada por:

- El desequilibrio entre la oferta y la demanda del mercado.
- La necesidad de precisar, actualizar y flexibilizar las normas que regulan las definiciones, la transformación y la comercialización del vino para tener en cuenta las exigencias de los consumidores en términos de cambios cualitativos.

Desde que se creó la OCM en 1970, el mercado del vino ha evolucionado considerablemente. A grandes rasgos, se distinguen un corto período inicial de equilibrio, un segundo período caracterizado por un fuerte aumento de la producción y una demanda estable, y, por último, a partir de la década de los ochenta, un período de constante disminución de la producción y de una transformación cualitativa de la demanda muy acusada. La OCM ha ido

sufriendo cambios importantes al hilo de esta evolución, aunque no siempre de forma coherente.

Comenzó siendo liberal, sin limitaciones de plantación y con muy pocos instrumentos de regularización del mercado (destinados a hacer frente a las fuertes variaciones anuales de la producción). Posteriormente, combinó la libertad de plantación con una cuasi garantía de venta, lo que generó excedentes estructurales importantes. A partir de 1978, pasó a ser muy dirigista con la prohibición de plantar y la obligación de destilar los excedentes. A finales de la década de los ochenta, se incrementaron los incentivos financieros para arrancar viñedos, lo que permitió aproximarse al equilibrio, aunque sin alcanzarlo totalmente. Los objetivos de la nueva OCM del mercado vitivinícola (Reglamento (CE) nº 1493/1999 del Consejo, de 17 de mayo de 1999) son mantener un mayor equilibrio entre la oferta y la demanda en el mercado comunitario, dando a los productores la posibilidad de adaptar la producción a la evolución del mercado, y hacer posible que el sector alcance una competitividad duradera. Para conseguirlos, se financia la reestructuración de una parte importante del viñedo con miras a obtener los productos que la demanda interior e internacional reclama.

La OCM de 1999 del vino fue concebida para mantener las salidas comerciales tradicionales del alcohol de beber y de los productos de la viña, amparar la diversidad regional y reconocer el papel de las agrupaciones de productores y de las organizaciones interprofesionales. Simplifica considerablemente la normativa de este sector, en línea con el ejercicio general de clarificación de la política agrícola común iniciado en 1995 y ratificada en la Agenda 2000. El 22 de junio de 2006 la Comisión Europea ha propuesto, de nuevo, una profunda

reforma de la organización común del mercado vitivinícola con el objetivo de aumentar la competitividad de los productores de vino de la UE, reforzar la fama de los vinos europeos, recuperar cuotas de mercado, equilibrar la oferta y la demanda y simplificar las normas, preservando al mismo tiempo las mejores tradiciones europeas en materia de elaboración del vino y reforzando el tejido social y medioambiental de muchas zonas rurales.

Durante muchos años se alternaron Francia e Italia como primer país productor de vino del mundo. En estos últimos años Francia se ha consolidado en cabeza. España es tercera. Las exportaciones europeas van a la baja ya que los llamados países emergentes (Australia, California, Chile, Nueva Zelanda...) están ganando los mercados europeos, gracias a una política de precios contenida y a una gran inversión en publicidad. Los datos publicados por la Oficina Internacional de la Viña y el Vino (OIV) evidencia como Europa pierde terreno respecto de una parte del Nuevo Mundo, Asia y Oceanía. Una tendencia ligera en superficie de viñedo, pero importante ya en términos de consumo y exportaciones.

Cuadro 7. Evolución Superficie Cultivada de Viñedo UE-15 (miles de hectáreas)

	Francia	Italia	España	Alemania	Portugal	Subtotal	Resto UE 15	Total UE 15
1986	1.019	1.013	1.499	101	264	3.896	147	4.043
1987	1.010	1.003	1.446	100	264	3.823	144	3.967
1988	970	994	1.421	101	264	3.750	143	3.893
1989	947	985	1.410	102	255	3.699	142	3.841
1990	939	971	1.393	101	255	3.659	142	3.801
1991	934	943	1.373	103	255	3.608	136	3.744
1992	932	917	1.350	103	255	3.557	133	3.690
1993	924	896	1.225	103	259	3.407	130	3.537
1994	917	866	1.149	104	255	3.291	125	3.416
1995	912	860	1.154	106	250	3.282	124	3.406
1996	902	860	1.154	105	250	3.271	124	3.395
1997	902	860	1.154	102	231	3.249	143	3.392
1998	906	899	1.140	106	260	3.311	124	3.435
1999	914	909	1.146	104	262	3.335	125	3.460
2000	917	908	1.186	105	264	3.380	131	3.511
2001	914	773	1.175	104	240	3.206	131	3.337
2002	912	767	1.160	104	241	3.184	133	3.317
2003	908	767	1.143	104	241	3.163	134	3.297

Fuente: Comisión Europea; Dirección General de Agricultura y Desarrollo Rural

Cuadro 8. Evolución Volumen Producción Vino UE-15 (miles de hectolitros)

	Francia	Italia	España	Alemania	Portugal	Subtotal	Resto UE 15	Total UE 15
1986	72.764	76.262	35.872	10.916	8.017	203.831	4.504	208.335
1987	68.285	75.122	40.222	9.708	11.047	204.384	4.623	209.007
1988	57.170	60.360	22.252	9.976	3.938	153.696	4.495	158.191
1989	60.508	59.727	31.276	14.486	7.890	173.887	4.786	178.673
1990	63.940	54.266	38.658	9.505	11.351	177.720	3.693	181.413
1991	41.438	59.238	30.796	10.699	10.021	152.192	4.123	156.315
1992	63.256	68.086	34.032	13.482	7.771	186.627	4.350	190.977
1993	52.059	62.068	26.495	9.920	4.871	155.413	3.568	158.981
1994	53.325	58.776	20.995	10.406	6.521	150.023	3.246	153.269
1995	54.354	55.702	20.876	8.361	7.255	146.548	6.269	152.817
1996	57.240	56.322	31.000	8.678	9.712	162.952	6.371	169.323
1997	53.612	50.563	33.218	8.394	6.124	151.911	5.866	157.777
1998	53.071	57.140	31.173	10.727	3.750	155.861	6.701	162.562
1999	60.535	58.074	33.723	12.244	7.859	172.435	6.682	179.117
2000	57.540	54.088	41.692	9.950	6.694	169.964	6.041	176.005
2001	53.389	52.293	30.547	8.980	7.790	152.999	6.123	159.122
2002	50.352	44.604	33.478	9.984	6.677	145.095	5.828	150.923
2003	46.360	44.087	40.758	8.289	7.283	146.777	6.476	153.253
2004	56.645	53.000	42.144	10.147	7.476	169.412	14.287	183.699
2005	51.300	50.000	35.500	9.100	6.645	152.545	12.060	164.605

Fuente: Comisión Europea; Dirección General de Agricultura y Desarrollo Rural

2.2. SECTOR VITIVINICOLA EN ESPAÑA

España es el tercer país productor de vino en el mundo después de Francia e Italia con unos 36 millones de Hl., pero posee la mayor extensión mundial de viñedo con una superficie cultivada de 1.140.000 Ha. y una población de unos 600.000 viticultores. El Sector vitivinícola de España está regulado por la Ley 24/2003 de 10 de julio de la Viña y el Vino.

Los condicionantes técnicos, económicos y culturales que definían la viticultura española hasta los años 80 hicieron que el cultivo del viñedo tuviera un grado de mecanización muy bajo en relación con otros cultivos. A lo largo de los años 80, el sector vitivinícola español se ve obligado a incrementar la competitividad de sus explotaciones debido a la fuerte presión y competencia ejercida por los mercados internacionales. Los años 90 están marcados por una intensa reestructuración de los viñedos, fundamentalmente a través de cambios en las variedades, incorporación del riego y cambios en los sistemas de conducción y poda. Todas estas transformaciones están encaminadas a incrementar la rentabilidad de las explotaciones vitivinícolas mediante:

- La adaptación del vino a los nuevos gustos del mercado.
- El aumento de la producción y de la calidad.
- La reducción de los costes de producción.

El primer mercado que se genera cada año es en el que productores y bodegueros realizan sus operaciones, unos vendiendo su producción en forma de uva o de vino y otros adquiriéndola. Este mercado puede caracterizarse de forma esquemática de la siguiente manera:

Producto ofertado

Uva = 57 por ciento de la producción

Vino = 43 por ciento de la producción

En la última década se han producido algunos cambios significativos en la estructura de este mercado en origen. La pérdida de peso relativo de los cosecheros en la elaboración se ha traducido en una reducción del mercado de materia prima en forma de vino desde el 60 por ciento de la producción que representaba en el año 1990 al 43 por ciento que representa actualmente. Simultáneamente, ha aumentado de forma importante el mercado de la uva representando ya más de la mitad de la producción en el año 2000. Adicionalmente, la oferta de materia prima en forma de uva se ha atomizado más respecto del año 1990, al aumentar el número de oferentes (6.785 viticultores vendían uva en el año 1990 y 9.169 en el año 2000).

La existencia de dos momentos diferentes para comercializar la producción anual de las vides dependiendo de que este producto se venda como uva o como vino, hace que no siempre los precios del vino y de la uva sigan comportamientos similares como podría llegar a pensarse considerando que el precio del vino tendría que cubrir el precio de la materia prima con la que se elabora (uva) y el coste de transformación. Estas diferencias de comportamiento se reflejan algunos años, observándose que a precios altos para la uva le corresponden precios bajos para el vino elaborado con la uva de esos años, o lo que es lo mismo: que el precio de venta del vino es inferior al precio pagado por las uvas en esa campaña.

Hay 3.800 empresas vinícolas registradas en el sector en España, lo que supone el 11% de todas las industrias alimentarias españolas. Según Alimarket, tienen el siguiente tamaño:

- Ventas > 100 M €: 7 empresas
- Ventas > 50 M €: 10 empresas
- Ventas > 30 M €: 20 empresas
- Las 5 primeras: 29,7% del total ventas
- Las 10 primeras: 38,9 % del total ventas
- Las 25 primeras: 50,2% del total ventas

Ello nos lleva a un sector muy atomizado con empresas muy pequeñas de carácter local y pocas empresas nacionales con presencia en todas las denominaciones de origen principales. Son empresas con un fuerte componente familiar y cooperativas (unas 700) que producen vinos de calidad y varietales específicos, pero también mucho vino de baja calidad y, en general, gozan de buena salud financiera.

La presencia internacional es limitada tanto en inversiones como en exportaciones. Según datos de la Dirección General de Aduanas elaborados por la FEV, las exportaciones alcanzaron en 2004 un récord de ventas en términos de valor con 1.546,4 millones de euros facturados y un volumen total de 1,5 millones de Hl. El vino de mesa a granel supuso en 2004 el 51,2% del volumen total exportado.

Debido a la tradición vitivinícola española, existe una gama amplísima de vinos y regiones. Dadas las características climatológicas de España, la superficie de viñedo para vinificación es principalmente de seco, siendo las Comunidades

Autónomas de Castilla La Mancha, Extremadura, Comunidad Valenciana, Castilla y León y Cataluña las que representan mayor superficie. La mayor parte de la superficie de viñedo está dedicada a uva para vinificación, representando el 97% del total del viñedo. La mayor parte de la superficie de viñedo dedicado a uva de vinificación es corresponde a viñedos de uva para la elaboración de vinos de calidad producidos en regiones determinadas (v.c.p.r.d.), que representa el 53% del viñedo total con una superficie registrada en la campaña 2001/2002 de 626.692 ha. Desde 1986 la superficie de viñedo adscrito a alguna Denominación de Origen ha crecido no solo por el aumento del número de Denominaciones de Origen sino también por el aumento de hectáreas inscritas en las mismas.

El régimen de Denominación de Origen se establece en España con el Estatuto del Vino de 1932, en el que se reconocen los primeros representantes: Jerez, Málaga, Montilla-Moriles y Rioja pero se ha ido desarrollando extensivamente. Las Denominaciones de Origen con mayor superficie son la D.O. La Mancha, seguida de la D.O. Rioja, D.O. Jumilla, D.O. Utiel-Requena, D.O. Cava, D.O. Valdepeñas y D.O. Penedés.

Los españoles consumimos una media de 33 litros de vino por persona y año. La tendencia actual sube el tinto mientras baja el Blanco, siendo ya el tinto y rosado el 60,3% del total frente a menos del 40% del Blanco.

2.3. SECTOR VITIVINÍCOLA EN CASTILLA LA MANCHA

Por C.C.A.A., Castilla La Mancha lidera la producción de uva para vinificación con 2.336.369 toneladas de uva, seguida de Baleares (408.609 t), Extremadura (388.220 t), Andalucía (275.049 t) y La Rioja (260.429 t). Desde un punto de vista medioambiental, la viña protege el suelo pobre de Castilla La Mancha y protege a la fauna autóctona como a la perdiz roja, además de ser un sumidero de CO₂ y proporcionar un paisaje verde a la región en verano. Sin embargo, el consumo de vino en Castilla La Mancha es bajo a pesar de su alta superficie y producción. Así, se sitúa por debajo de la media nacional y tan sólo Extremadura, Canarias y Murcia se encuentran por debajo de ella. Las C.C.A.A. que más consumen son La Rioja, Cataluña, Navarra y Asturias. En Castilla La Mancha existen nueve Denominaciones de Origen: Almansa, La Mancha, Manchuela, Mérida, Mondéjar, Ribera del Júcar, Uclés, Valdepeñas y Jumilla (que tiene parte de su superficie en la Región de Murcia) y cuatro Pagos Vitícolas para denominaciones de origen muy especiales en las que se trata de amparar ciertos vinos muy singulares, nacidos de una estrecha relación entre viña y bodega y que cuenta con una calidad excepcional reconocida tanto por especialistas como por consumidores: Dominio de Valdepeña, Finca Élez, Guijoso y Dehesa del Carrizal. En total –las 9 denominaciones de origen y los 4 pagos– cuentan con una superficie de viñedo de más de 276.500 hectáreas. También existe la Indicación Geográfica Vino de la Tierra de Castilla que fue creada para facilitar la identificación en el mercado de unos vinos que responden a las demandas de una parcela de mercado distinta a la que opta por denominaciones de origen o vinos de mesa.

A continuación comentamos las características más destacadas de estas.

- **D.O. ALMANSA**

La zona de producción de la Denominación de Origen "Almansa", constituida en 1975, se sitúa al Este de la provincia de Albacete, teniendo como eje la autovía de Madrid - Alicante y lindando con las provincias de Alicante, Valencia y Murcia. Comprende ocho términos municipales: Almansa, Alpera, Bonete, Corral Rubio, Higuera, Hoya Gonzalo, Pétrola y la pedanía de El Villar de Chinchilla, que se reparten unas 7.600 Ha de viñedo, todos ellos en la provincia de Albacete.

El suelo es muy calizo y pobre en materia orgánica, con algunas zonas arcillosas. El clima de Almansa es algo menos extremo que el de La Mancha, pero los veranos son también muy calurosos, con temperaturas que llegan fácilmente a los 40°C. Las precipitaciones medias son de apenas 350 Mm. anuales. Las variedades que encontramos son Garnacha Tintorera, Monastrell, Cencibel, Merseguera y Airén.

Los vinos de la Denominación de Origen "Almansa" se caracterizan por un aroma e intensidad de color muy altos. La elaboración de estos vinos se realiza con unas temperaturas de fermentación controladas para la obtención de vinos de alta calidad destinados a Crianza y Reserva.

La Denominación de Origen "Almansa" no ha tenido excedentes de producción a lo largo de su historia vendiendo en los mercados nacionales e internacionales toda su producción.

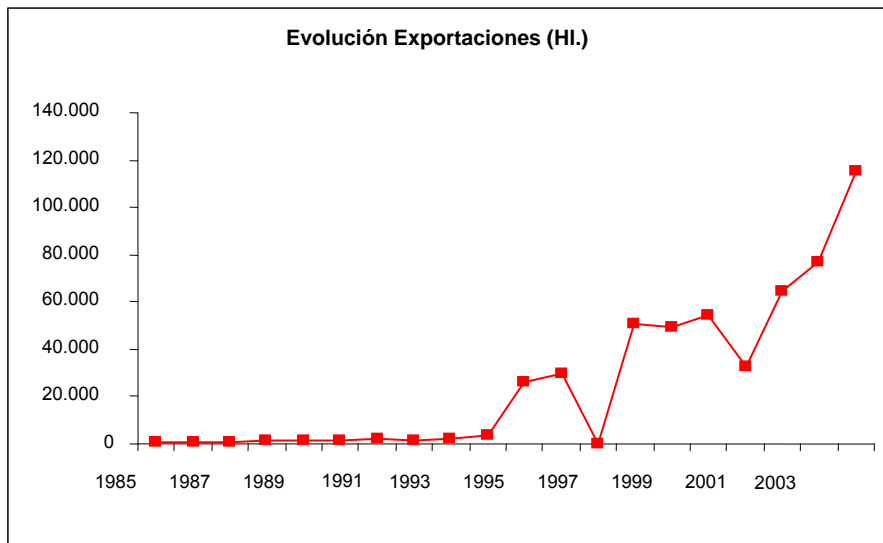
Cuadro 9. Características D.O. Almansa

Tipos de vino y graduación:	
Blanco	Joven, fermentado en barrica de roble
Rosado	Joven
Tinto	Joven, fermentado en barrica de roble, Crianza, Reserva
Crianza:	
Crianza (Meses en barrica /meses en botella)	6 meses en barrica de roble
Reserva	12 meses en barrica de roble
Gran Reserva	24 meses en barrica de roble
Bodegas:	
Número de Bodegas	5

Fuente: D.O. Almansa

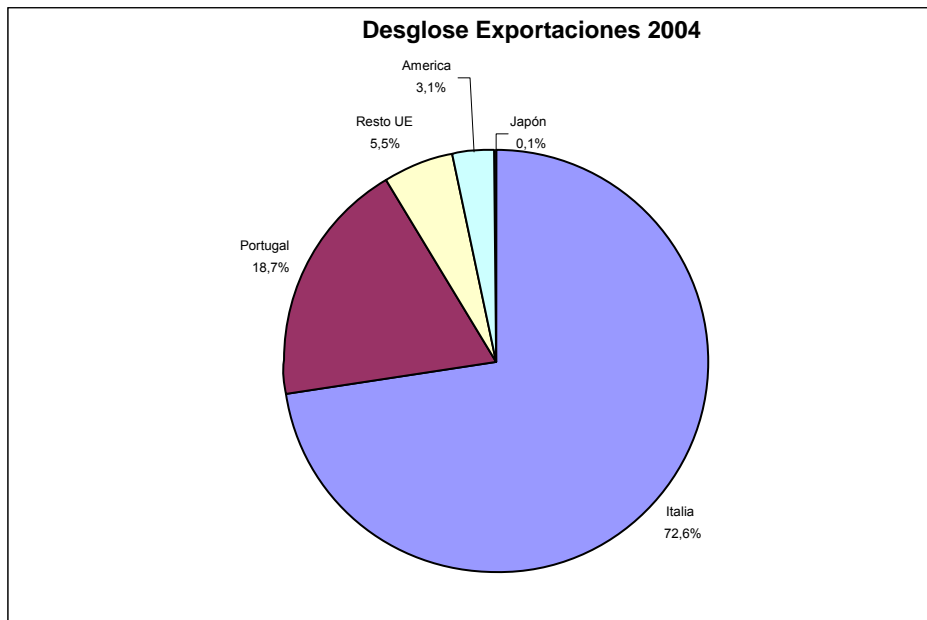
La capacidad exportadora de esta D.O. viene reflejada en los gráficos a continuación:

Gráfico 1. Exportaciones D.O. Almansa



Fuente: "La Semana Vitivinícola" 21/28 de mayo de 2005

Gráfico 2. Exportaciones D.O. Almansa (II)



Fuente: "La Semana Vitivinícola" 21/28 de mayo de 2005

- **D.O JUMILLA**

La D.O. Jumilla se sitúa en una zona de transición entre el litoral mediterráneo y la meseta castellano-manchega, con una altitud entre 300 y 700 m. Está formada por amplios valles surcados por relieves montañosos. Son suelos calizos, de gran capacidad hídrica y mediana permeabilidad, lo que permite a las vides resistir en épocas de sequía.

La Denominación de Origen Jumilla se crea en 1.966. Su Reglamento actual fue aprobado por Orden de 10 de Noviembre de 1.995 (el cual sustituyó al anterior aprobado por Orden de 19 de Mayo de 1.975) y modificado por Orden de 18 de Abril de 2.001.

La zona de producción de la D.O. Jumilla ha mostrado su nuevo potencial desde comienzos de los años 90. Una tardía filoxera atacó los viñedos en 1989, lo que obligo a empezar de nuevo: las vides fueron replantadas para producir vinos **tintos**, rosados y blancos más limpios pero afrutados, elaborados tanto por uvas autóctonas , especialmente Monastrell, como por las importadas Syrah y Merlot.

Al mismo tiempo, una cuidadosa vendimia y la inversión en nuevos equipos han mejorado la calidad. El resultado ha sido una nueva generación de elegantes caldos, algunos biológicos y la mayoría jóvenes, en los que la uva Monastrell está dando lugar buenos resultados en las manos de los expertos viticultores. Como resultado de todo esto, los vinos de Jumilla han comenzado a tener impacto en el extranjero.

Cuadro 10. Características D.O.Jumilla

Tipos de vino y graduación:	
Blanco	min. 11% vol.
Rosado	min. 11,5% vol.
Tinto	min. 12% vol.
Crianza:	
Crianza (Meses en bodega /meses en botella)	6 meses en bodega, 12 meses en botella, difundido 01-Oct, cosecha +2
Reserva	12 meses en bodega, 12 meses en botella, difundido 01-Oct, cosecha +3
Gran Reserva	24 meses en bodega, 36 meses en botella, difundido 01-Oct, cosecha +5
Bodegas:	
Número de Bodegas	41
Exportadores	22
Privados	34
Cooperativas	7
Viticultores	3.000

Fuente: D.O. Jumilla

- **D.O LA MANCHA**

El Reglamento de la Denominación de Origen “LA MANCHA” da cabida a un total de 182 términos municipales: 12 en la provincia de Albacete, 58 en Ciudad Real, 66 en Cuenca y 46 en Toledo; si bien están previstas algunas modificaciones del texto con el fin de excluir a los términos que no tengan al día su situación registral.

La región tiene una acusada vocación vitícola derivada de un conjunto de características que le son intrínsecas y naturales para la producción de uva y, como consecuencia, de unos vinos con peculiaridades definidas. Se podría decir que LA MANCHA es una zona ideal para el cultivo de la vid porque, aunque el rendimiento por hectárea de viñedo no es muy elevado, la calidad de sus frutos, el ciclo de maduración de los mismos y la salud de sus vides son buenos.

Las variedades de uva que encontramos son las Blancas Airén, mayoritariamente, Macabeo, Pardillo, Chardonnay y Sauvignon Blanc, y las tintas Cencibel, Garnacha, Moravia, Cabernet Sauvignon, Syrah y Merlot.

Es además, la región vitivinícola más extensa del mundo, con 191.699 hectáreas de viñedo acogidas a la Denominación de Origen “La Mancha”, una cifra que posibilita que en la Zona de Producción “La Mancha” se produzca gran parte de todo el vino elaborado en España.

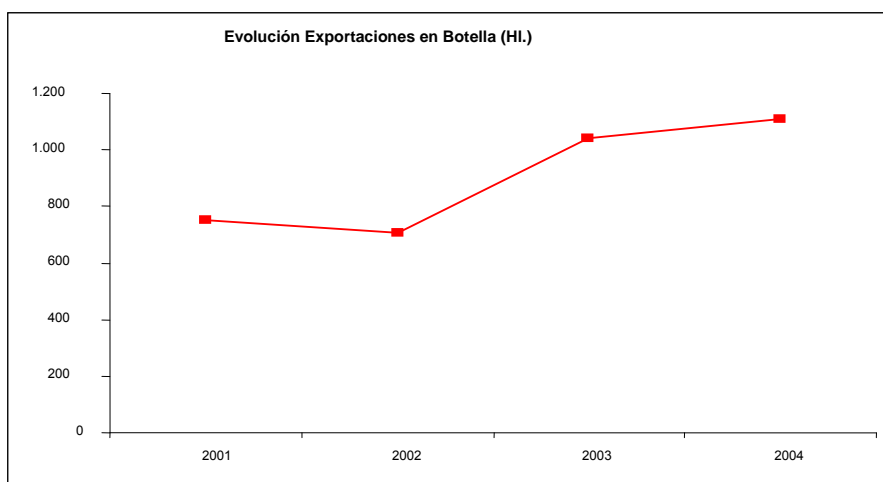
Cuadro 11. Características D.O. La Mancha

Tipos de vino y graduación:	
Blanco	Min. 10% vol., max. 14% vol.
Rosado	Min. 10% vol., max. 14% vol.
Tinto	Min. 11% vol., max. 15% vol.
Crianza:	
Crianza (Meses en barrica)	4 meses en barrica de roble
Reserva	6 meses en barrica de roble
Gran Reserva	12 meses en barrica de roble y 24 meses en botella
Vino Roble	18 meses en barrica y 42 meses en botella
Bodegas:	
Número de Bodegas	303

Fuente: D.O. La Mancha

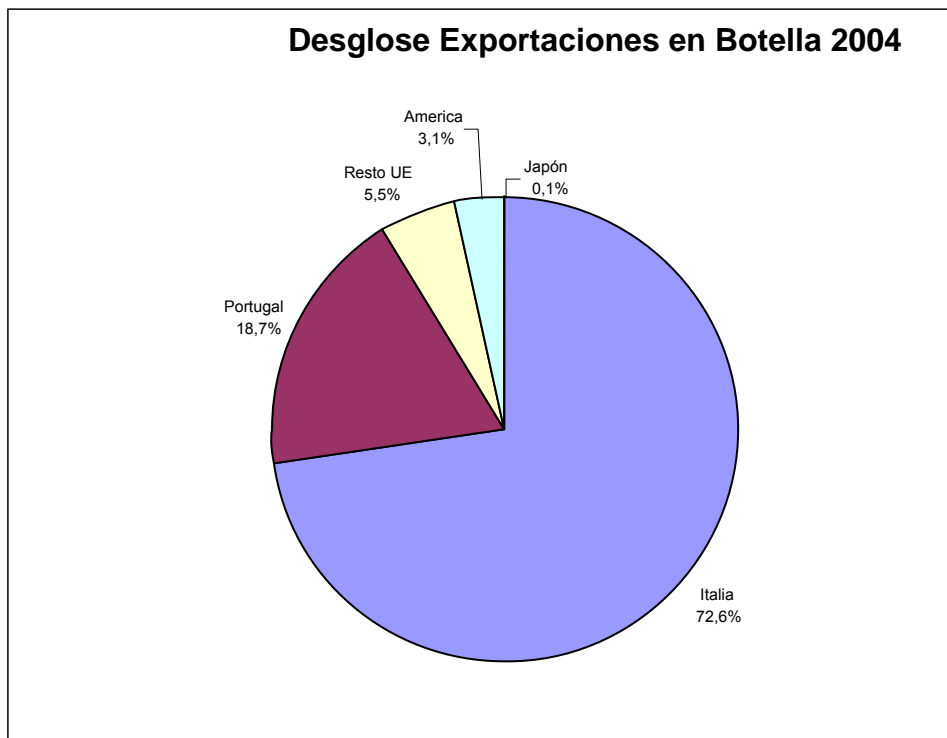
La capacidad exportadora de esta D.O. viene reflejada en los gráficos a continuación:

Gráfico 3. Exportaciones D.O. La Mancha



Fuente: "La Semana Vitivinícola" 21/28 de mayo de 2005

Gráfico 4. Exportaciones D.O. La Mancha (II)



Fuente: "La Semana Vitivinícola" 21/28 de mayo de 2005

- **D.O. MANCHUELA**

Esta Denominación comprende un total de 70 municipios comprendidos en Cuenca y Albacete que producen en torno a dos millones de hectolitros de vino al año.

Aunque Manchuela adquirió su estatus como D.O. en julio del 2004 y su reglamento no entró en vigor hasta junio del 2004, ha tenido entidad como tal desde 1882 cuando se separó de la D.O. La Mancha. Se trata de la región del buen vino tinto, influenciado por las D.O. circundantes. Se pueden encontrar algunos *doble pasta* (mostos fermentados con hollejos de una fermentación anterior que dan lugar a vinos tintos de gran intensidad de color) y Blancos estilo La Mancha, que son promesa de éxito en años venideros que se hará realidad gracias al espíritu innovador de algunas bodegas. El cambio de producir vinos a granel para mezclar con otros vinos a dedicarse a vinos embotellados de calidad con identidad propia se está dejando sentir. Es más, bajo la regulación de D.O., los viñedos pueden triplicar su actual tamaño y pudiendo atender así aún número mayor de clientes.

Las variedades de uva cultivadas son Cencibel o Tempranillo, Bobal, Garnacha, Cabernet Sauvignon, Merlot, Monastrell, Moravia Dulce y Syrah, como variedades tintas y las variedades Blancas cultivadas son Macabeo, Sauvignon Blanc, Albillo y Chardonnays.

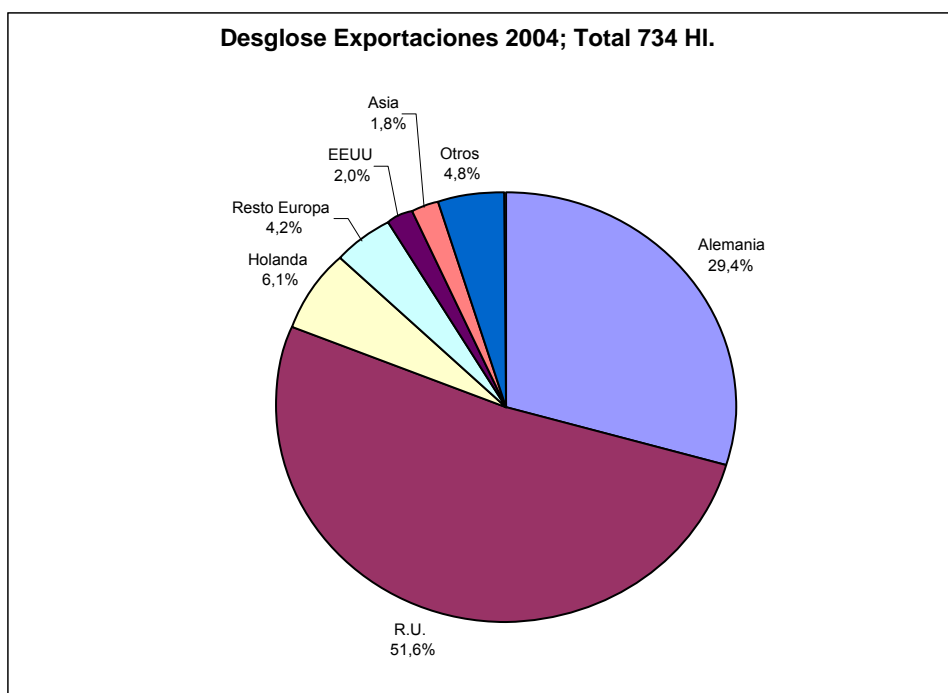
Cuadro 12. Características D.O. Manchuela

Tipos de vino y graduación:	
Blanco	Min 11% vol
Rosado	Min 11.5% vol
Tinto	Min 12% vol
Crianza:	
Crianza	6 meses en roble, 12 meses en botella
Reserva	12 meses en roble, 12 meses en botella
Gran Reserva	24 meses en roble, 36 meses en botella
Bodegas:	
Número de Bodegas	28

Fuente: D.O. Manchuela

La capacidad exportadora de esta D.O. viene reflejada en el gráfico a continuación:

Gráfico 5. Exportaciones D.O. Manchuela



Fuente: "La Semana Vitivinícola" 21/28 de mayo de 2005

- **D.O MENTRIDA**

Méntrida, una vieja pero conocida zona vinícola, se encuentra en el noroeste de la provincia de Toledo, estando formada por 52 municipios de la provincia de Toledo y el sur de Madrid.

La variedad Garnacha ocupa casi el 90% de la superficie del viñedo. Es la preferente ya que da a los vinos tintos la robustez que caracteriza a la zona, así como el aroma afrutado y el color vivo a los vinos rosados. Las otras variedades que aparecen son la tinto Madrid y Cencibel.

En la actualidad, está comenzando a mostrar todo su potencial ahora que los productores cuentan con el equipamiento necesario, junto con las uvas, los suelos y el clima, para elaborar buenos y modernos vinos.

Como resultado de todo ello, y después de una fuerte caída de las ventas durante la década de 1980, la D.O. Méntrida está experimentando un renacimiento similar al vivido por denominaciones vecinas como Madrid y La Mancha. Sin embargo, esta resurrección se está produciendo de forma más lenta debido a la mayor ausencia de capital inversor.

La mayoría de la producción es de vinos tintos debido a la gran cantidad de viñedo cultivado con Garnacha, una variedad de uva tinta que ocupa el 80%.

Cuadro 13. Características D.O. Métrida

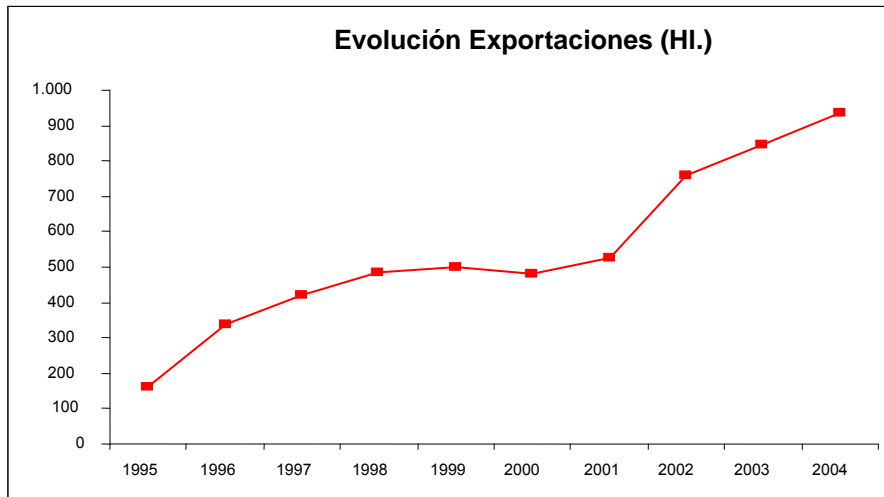
Tipos de vino y graduación:	
Blanco	Min. 11% vol.
Rosado	Min. 11.5% vol.
Tinto	Min. 12% vol.
Crianza:	
Crianza (Meses en barrica /meses en 6 meses en barrica de roble (obtenido de la botella)	cosecha +2)
Reserva	12 meses en barrica de roble (obtenido de la cosecha +3)
Gran Reserva	24 meses en barrica de roble, 36 meses en botella (obtenido de la cosecha +5)
Bodegas:	
Número de Bodegas	41

Fuente: D.O. Métrida

Las variedades de uva que se emplean para la producción de vino son las variedades tintas Cabernet Sauvignon y Tempranillo o Cencibel y las variedades Blancas Malvar y Torrontés.

La capacidad exportadora de esta D.O. viene reflejada en el gráfico a continuación:

Gráfico 6. Exportaciones D.O. Méntrida



Fuente: "La Semana Vitivinícola" 21/28 de mayo de 2005

- **D.O. MONDEJAR**

Sus viñedos se extienden a lo largo de un ondulado y bajo terreno situado en el suroeste de la provincia de Guadalajara, alrededor de la ciudad de Mondéjar, comprendiendo otros diecinueve términos municipales, siendo Sacedón uno de los más destacados. Ocupa una superficie plantada de unas 2.100 Has, con las variedades Cencibel y Cabernet-Sauvignon para los vinos tintos y Macabeo, Malvar y Torrontés para los blancos. Consiguió la categoría de Denominación de Origen en 1997, convirtiéndose en una de las denominaciones más jóvenes de España. La producción es pequeña, pero ya está dando lugar a interesantes vinos, en particular los tintos jóvenes.

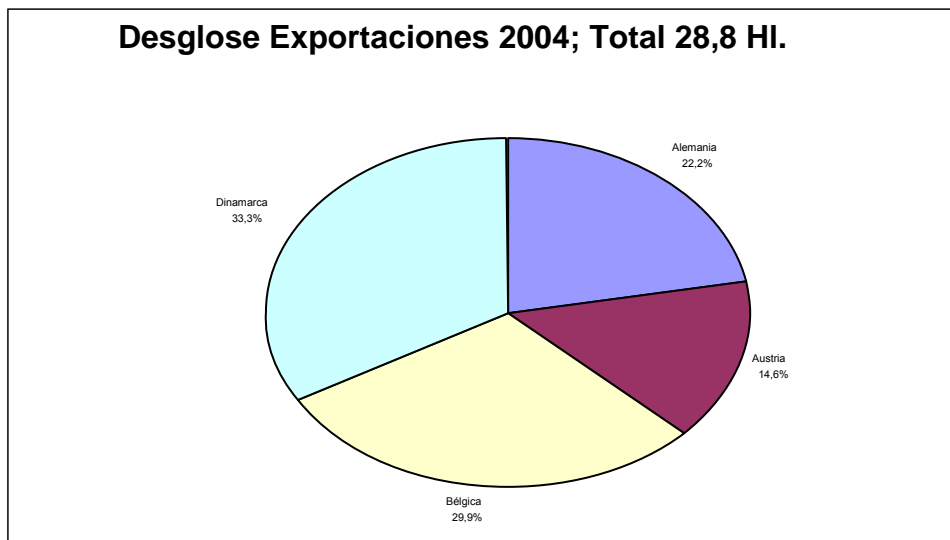
Cuadro 14. Características D.O.Mondéjar

Tipos de vino y graduación:	
Blanco	Min. 11% vol.
Rosado	Min. 11% vol.
Tinto	Min. 12% vol.
Crianza:	
Crianza (Meses en bodega /meses en bodega de roble, 12 meses en botella)	en botella
Reserva	12 meses en bodega de roble, 12 meses en botella
Gran Reserva	24 meses en bodega de roble, 36 meses en botella
Bodegas:	
Número de Bodegas	6

Fuente: D.O. Mondéjar

La capacidad exportadora de esta D.O. viene reflejada en el gráfico a continuación:

Gráfico 7. Exportaciones D.O. Mondéjar



Fuente: "La Semana Vitivinícola" 21/28 de mayo de 2005

- **D.O. RIBERA DEL JÚCAR**

Esta joven denominación al sudeste de la provincia de Cuenca accedió a su estatus de D.O. en el año 2003. Cuenta con una superficie de 9.141 ha. de viñedo situados en la provincia de Cuenca, con una producción media de 36.000 Tm. de uva al año.

Las variedades de uva que se incluyen en esta Denominación son todas tintas, Cencibel o Tempranillo, Cabernet Sauvignon, Merlot, Syrah y Bobal. Inusualmente, los vinos no son certificados por el panel de cata de la D.O. sino por el Instituto del Vino de Castilla La Mancha. La mayoría de los vinos se producen en cooperativas, aunque también hay una bodega privada. Aproximadamente la cuarta parte de los vinos que se producen son exportados.

Cuadro 15. Características D.O.Ribera del Júcar

Tipos de vino y graduación:	
Tinto	Vino Joven: 12° a 14,5°; Vino Tradición: 12° a 14.5°; Vino Crianza: 12° a 14.5 °
Crianza:	
Crianza (Meses en barrica /meses en botella)	24 meses (6 en barrica de roble)
Bodegas:	
Número de Bodegas	9 (6 Bodegas Cooperativas y 3 Bodegas Particulares)

Fuente: D.O. Ribera del Júcar

- **D.O. UCLÉS**

El 9 de mayo de 2005 se publicó la Orden de la Consejería de Agricultura de la Junta de Castilla La Mancha, por la que se establecen las normas de producción de los vinos de la Denominación de Origen Uclés. De acuerdo con esta orden, el área vitícola delimitada comprende los viñedos situados en los siguientes municipios de las provincias de Cuenca y Toledo, en concreto, de: Cuenca: Acebrón (El), Alcázar del Rey, Almendros, Belinchón, Carrasposa del Campo, Fuente de Pedro Naharro, Horcajo de Santiago, Huelves, Huete, Langa, Loranca del Campo, Paredes, Pozorrubio, Rozalén del Monte, Saelices, Tarancón, Torrubia del Campo, Tribaldos, Uclés, Valparaíso de Arriba, Valparaíso de Abajo, Vellisca, Villamayor de Santiago, Villarrubio y Zarza de Tajo. Por su parte, de Toledo: Cabezamesada, Corral de Almaguer y Santa Cruz de la Zarza.

Los vinos con Denominación de Origen Uclés únicamente pueden ser obtenidos a partir de uvas de las siguientes variedades tintas: Cencibel (Tempranillo), Cabernet Sauvignon, Merlot, Syrah y Garnacha Tinta. Los viñedos situados en la zona de producción amparada por esta DO se clasifican en tres grupos en función de su edad (de 6 a más de 40 años). Por debajo de la edad mínima prevista para el grupo 3, los viñedos no pueden dar lugar a vinos de la Denominación de Origen Uclés.

- **D.O. VALDEPEÑAS**

Los viñedos de esta Denominación se extienden sobre una superficie de 29.200 hectáreas de las que el 50% se encuentran en el municipio de Valdepeñas. Es una zona con un clima continental extremado excelente para el cultivo de viñedo de calidad. Las vides que forman la D.O. Valdepeñas se encuentran casi por completo rodeado por la D.O. La Mancha, aunque se trata de una denominación totalmente independiente debido a su larga historia como zona vinícola, poseyendo un estilo propio de elaboración del vino.

Desde la plantación de la uva Airén, después de que la filoxera destruyera los viñedos en 1911, surgió en Valdepeñas un estilo propio de vinos tintos denominados aloque o clarete, obtenidos de la mezcla de uvas Blancas y tintas. Hoy, sin embargo, hay un creciente interés por los tintos envejecidos, que conservan un suave carácter distintivo.

La atención puesta en el control de calidad, las nuevas tecnologías aplicadas a la elaboración del vino y la maestría con la que se realiza su comercialización, auguran un gran futuro a los caldos de esta denominación.

Las variedades preferentes cultivadas son la Blanca Airén y la tinta Cencibel o Tempranillo, aunque también se cultiva la variedad Blanca Macabeo y las tintas Garnacha y Cabernet Sauvignon.

Cuadro 16. Características D.O.Valdepeñas

Tipos de vino y graduación:	
Blanco	Min. 11% vol., max 12,5% vol.
Rosado	Min. 11.5% vol., max 13% vol.
Tinto	Min. 12% vol., max 13,5% vol.
Crianza:	
Crianza (Meses en barrica /meses en botella)	6 meses en barrica de roble
Reserva	12 meses en barrica de roble, 24 meses en botella
Gran Reserva	18 meses en barrica de roble, 42 meses en botella
Bodegas:	
Número de Bodegas	35

Fuente: D.O. Valdepeñas

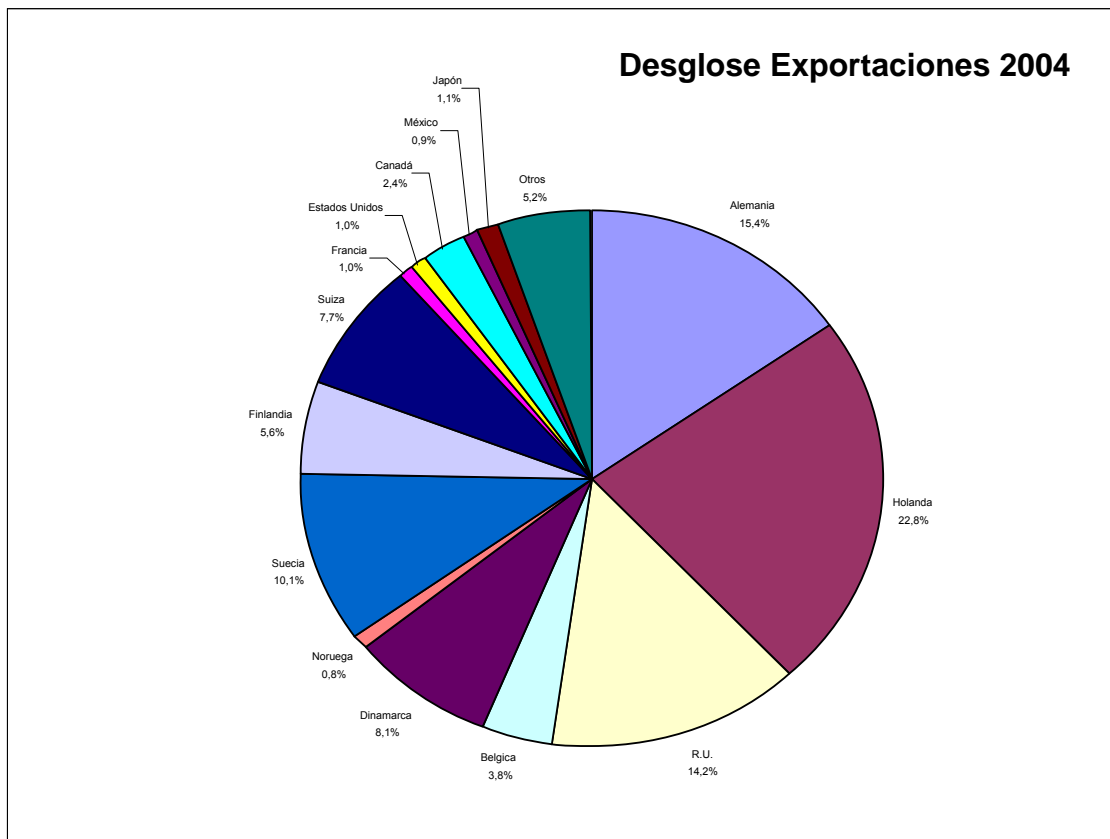
La capacidad exportadora de esta D.O. viene reflejada en los gráficos a continuación:

Gráfico 8. Exportaciones D.O. Valdepeñas



Fuente: "La Semana Vitivinícola" 21/28 de mayo de 2005

Gráfico 9. Exportaciones D.O. Valdepeñas (II)



Fuente: "La Semana Vitivinícola" 21/28 de mayo de 2005

A continuación detallamos las características de los vinos manchegos producidos en pagos con denominación de origen:

- **D.O. Dominio de Valdepusa**

La actividad empezó a partir de los años 70 cuando se plantaron 14 ha de Cabernet Sauvignon en una finca en Malpica de Tajo. En el año 2002, Dominio de Valdepusa consiguió una Denominación de Origen con reconocimiento nacional sólo para los vinos en ella producidos.

En la actualidad cuenta con 41 Has plantadas, siendo las variedades autorizadas Syrah, Cabernet Sauvignon y Petit Verdot.

Su regulación establece que las vides han de situarse en la misma propiedad, y que los vinos, además de contar con reconocido prestigio, han de ser embotellados y envejecidos dentro de los límites de ésta, siguiendo normas de calidad estrictas basadas en el "manual de calidad" de la bodega.

D.O. Finca Élez

Esta bodega data de los primeros años 90 del pasado siglo, cuando Manuel Manzaneque eligió estos altiplanos de El Bonillo -a más de 1.000 metros de altura- para este proyecto. En esa fecha se construyó la bodega donde se procesan únicamente las uvas que se obtienen en los viñedos que la circundan.

La finca cuenta con 35 Ha. de viñedo plantadas en espaldera hacia 1987, siendo la altitud a que se encuentra una de las características más determinantes de la calidad de los vinos que allí se obtienen; las variedades

plantadas fueron elegidas tras un cuidadoso estudio y se concretaron en Cabernet Sauvignon, tempranillo, Merlot y Syrah (para tintos) y Chardonnay para Blancos. Las uvas empleadas en este vino se vendimiaron a máquina en la segunda quincena de septiembre de 2000.

El mosto pasta fermenta en depósitos de acero durante 9 días, a una temperatura máxima de 28°, prolongándose la maceración de los hollejos con el vino hasta los 14 días. Seguidamente el vino, tras unos días de reposo, completa la fermentación maloláctica y seguidamente pasa a barricas bordelesas seminuevas de roble francés (60 %) y americano, en las que permanece durante 7 meses. Una vez completada la crianza, el vino es tratado por frío, filtrado y, finalmente, embotellado.

D.O. Guijoso

El v.c.p.r.d. Pago Guijoso está integrada por doce parcelas de viñedo ubicadas en el término municipal de El Bonillo, de la provincia de Albacete. Las variedades cultivadas en esas parcelas son Blancas y tintas y se destinan a la elaboración de vinos Blancos monovarietales, o Blancos y tintos resultantes de mezclas, en porcentajes determinados, de las variedades autorizadas.

Hay Blancos jóvenes y con fermentación en barrica, mientras que todos los tintos son envejecidos en barrica de roble de 225 litros de capacidad durante un tiempo que varía entre 6 y 36 meses.

D.O. Dehesa del Carrizal

La finca Dehesa del Carrizal está enclavada en los Montes de Toledo, en los términos municipales de Retuerta de Bullaques y Navas de Estena, en la provincia de Ciudad Real. Cuenta con 22 hectáreas de viña, que se inician con un viñedo de 8 hectáreas de Cabernet Sauvignon. En 1997 se amplia el viñedo con las variedades Syrah, Merlot y Chardonnay y en el 2000 se incluye la variedad de Tempranillo.

Hoy toda la viña está conducida sobre espaldera en cordón royat. Cuenta con una instalación de riego por goteo subterráneo, que permite aportar pequeñas cantidades de agua en los meses más duros de verano.

Junto al viñedo, en la ladera norte se corta el terreno "empotrando" un edificio en tres naves, consiguiendo así tener una cava subterránea de crianza sin rampas y ventilada. Se consigue realizar la descarga de uvas sobre las bocas de los tanques por gravedad, sin utilización alguna de bomba. Cuenta con una bodega con capacidad para elaborar 250.000 kilos de uva, y una nave de crianza climatizada para más de 1000 barricas.

2.4. METODOLOGÍA Y EMPRESAS COOPERATIVAS, COTIZADAS Y MUESTREADAS EN ESPAÑA

Hemos seleccionado para un análisis comparado siete empresas cooperativas de Castilla La Mancha y los cuatro grupos vinícolas cotizados en la Bolsa de Madrid. Tres primeras diferencias entre ambos grupos se basan en que las bodegas cotizadas están concentradas fundamental o totalmente en la Denominación de Origen Calificada Rioja, tienen mayor tamaño y menor grado de integración vertical proveniente del autoabastecimiento de uva que las sociedades cooperativas manchegas analizadas presentan. Adicionalmente, hemos obtenido de la Central de Balances del Banco de España datos financieros agregados de empresas dedicadas a la elaboración de vino (grupo con CNAE 1593). Dicho grupo está constituido por una muestra de 61 empresas para el año 2001 (12 de ellas de tamaño mediano), 57 empresas en el año 2002 (13 medianas), 57 en 2003 (11 medianas) y 50 en 2004 (11 medianas), en las que el tamaño se asigna por la aplicación simultánea de tres criterios: número de empleados, importe del activo y cifra del debe de la cuenta de Pérdidas y Ganancias. Son empresas grandes las de más de 249 empleados, medianas las que emplean entre 49 y 249 personas y pequeñas las que emplean a menos de 49 personas. Para los otros dos criterios, el Banco de España no publica los baremos utilizados. No hay ninguna empresa considerada grande en la muestra.

Para cada empresa y grupo de empresas anteriormente citado, hemos calculado los siguientes ratios que comentamos primero de forma agregada y, posteriormente, de forma individualizada.

Cuando las unidades de un ratio representan un número de veces lo hemos indicado con la simbología (x).

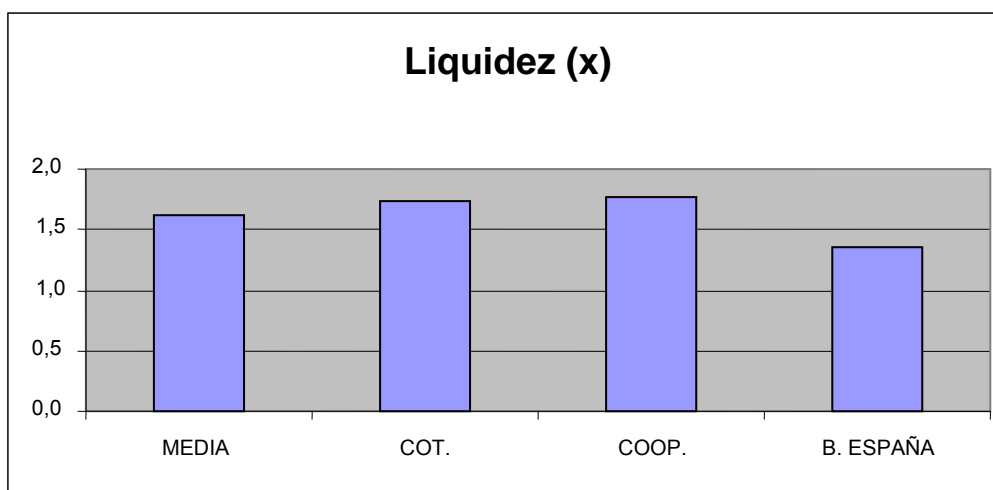
1) Ratio de liquidez

Mide la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago en el corto plazo.

$$\text{Ratio Liquidez} = (\text{Cuentas Financiera} + \text{Deudores}) / \text{Pasivo Circulante}$$

Diagnostica la capacidad que tiene la empresa de convertir el realizable en disponible en relación a las deudas a corto plazo. Valores bajos podrían indicar riesgo de suspensión de pagos y valores muy altos, un riesgo de mantener activos ociosos. A mayor ratio mayor liquidez. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 10. Ratios Liquidez medios 2001-05

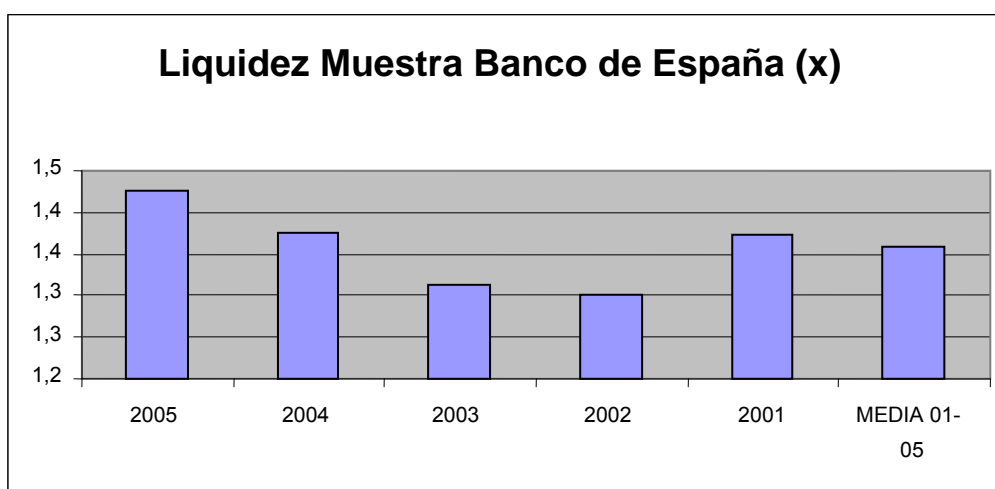
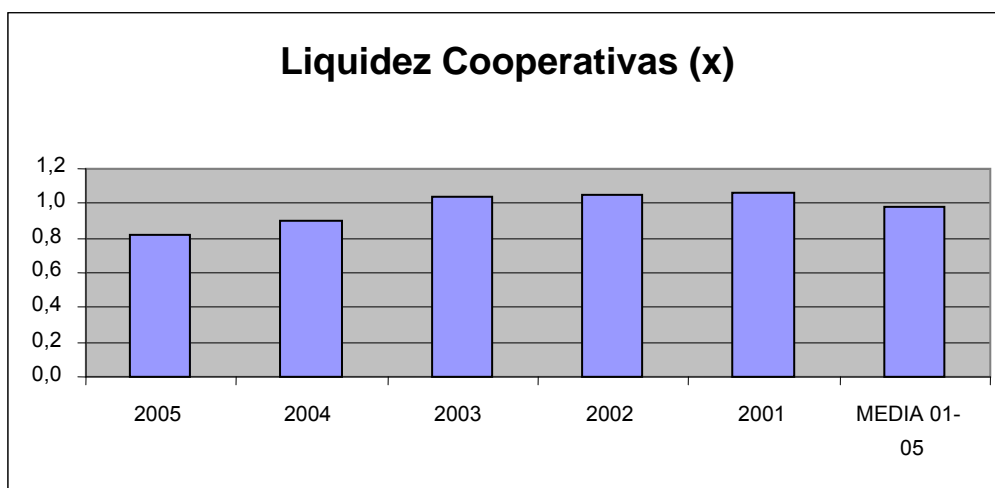
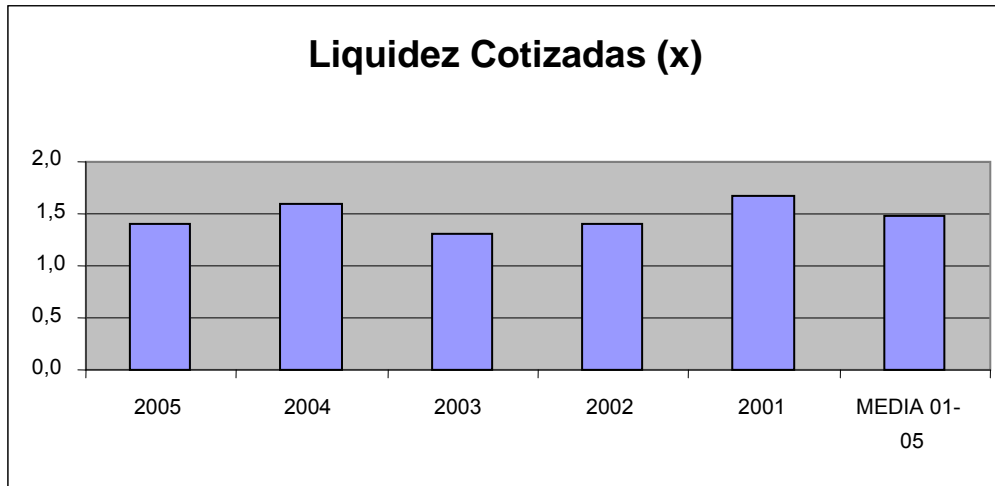


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades cotizadas y las cooperativas son más líquidas que la muestra de la central de balances del Banco de España.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 11. Evolución ratios



Fuente: Elaboración propia

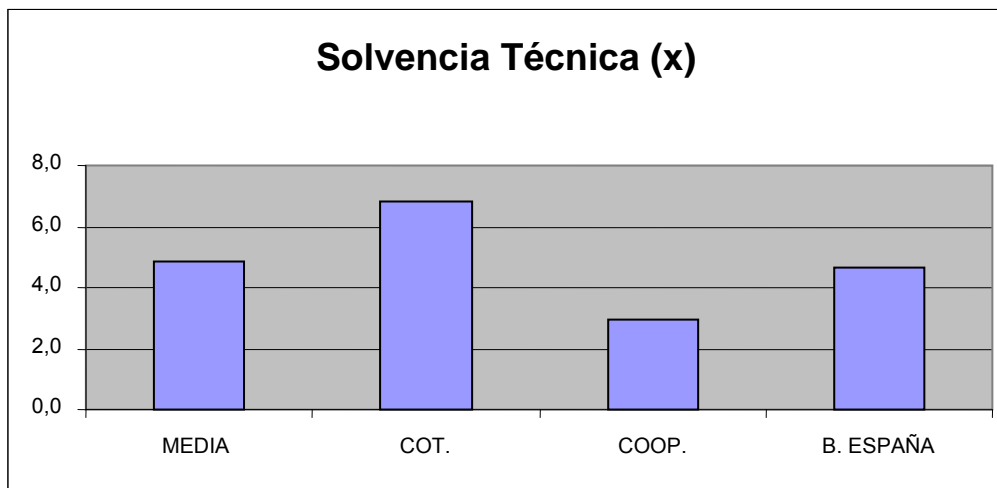
2) Solvencia Técnica

Mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus pagos en sus fechas de vencimiento.

Ratio de Solvencia Técnica = Activo Circulante / Pasivo Circulante

Si el fondo de maniobra es negativo su valor deberá ser menor a uno. A mayor ratio mayor seguridad de la empresa para cumplir su obligaciones de pago. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 12. Ratios Solvencia Técnica medios 2001-05

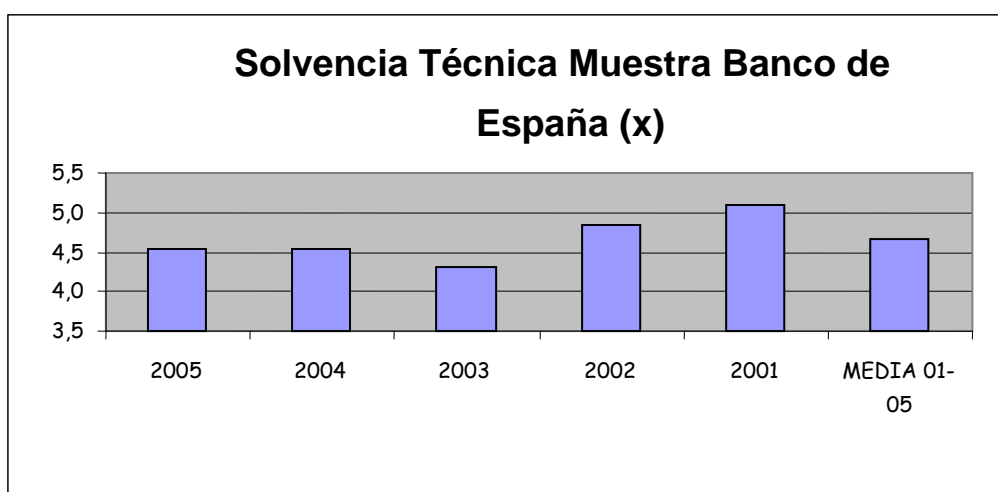
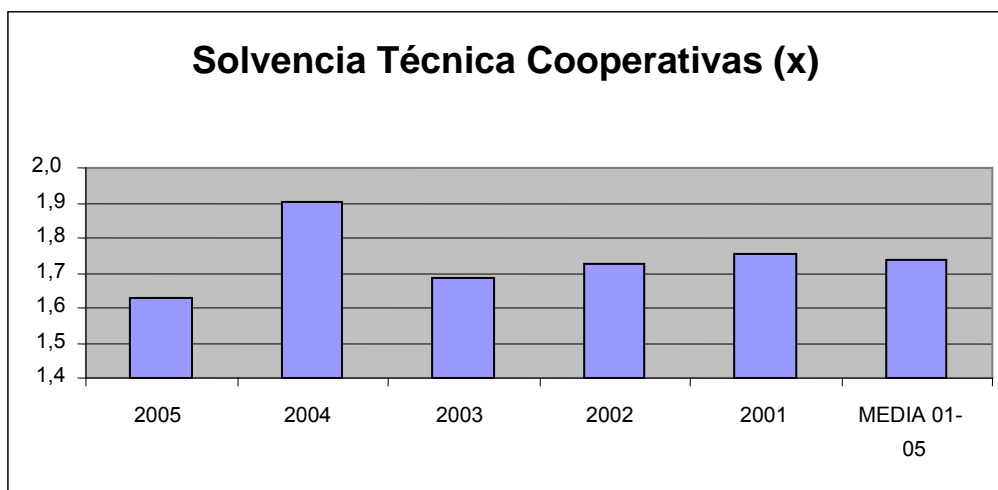
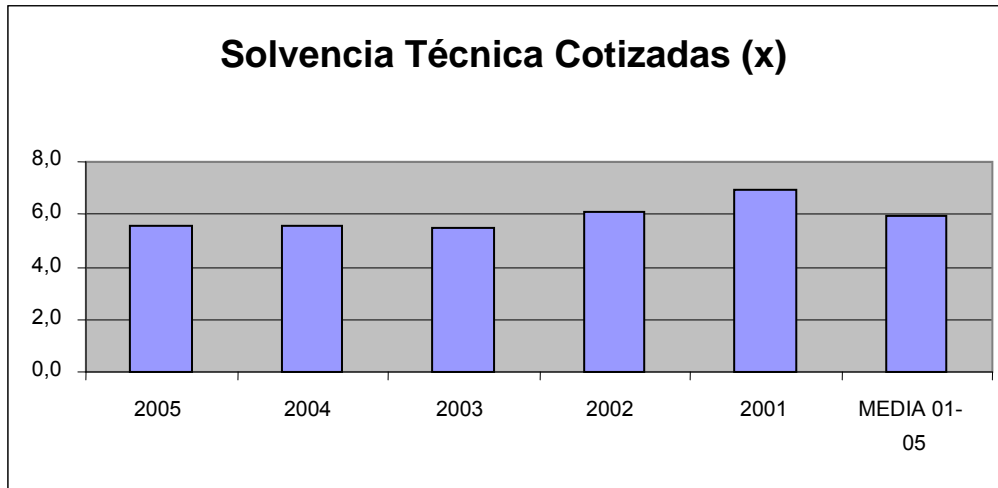


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades cotizadas y la muestra son más solventes que las cooperativas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 13. Evolución ratios



Fuente: *Elaboración propia*

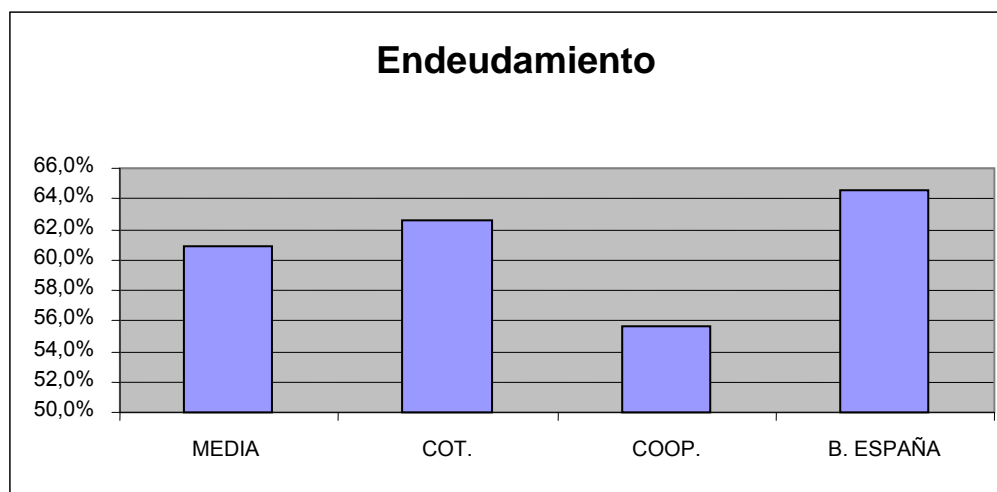
3) Endeudamiento

Analiza la estructura del pasivo comprando el pasivo a corto y largo plazo con el patrimonio neto de la empresa.

Ratio de endeudamiento = $\frac{\text{Exigible a Corto y Largo Plazo}}{\text{Patrimonio neto}} \times 100$

Nos permite ver en qué medida la empresa se financia con recursos propios y ajenos. Cuanto mayor sea el ratio de endeudamiento, mayor proporción de recursos ajenos. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 14. Ratios Endeudamiento medios 2001-05

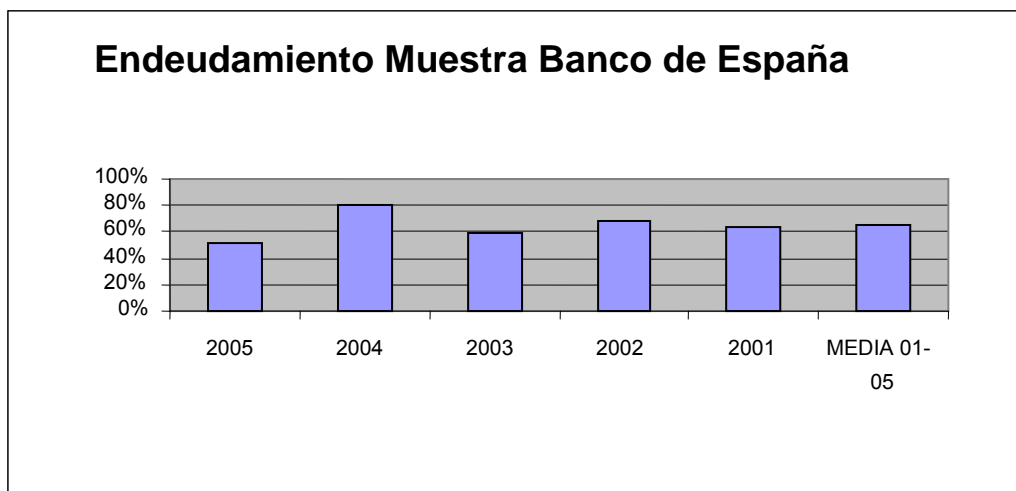
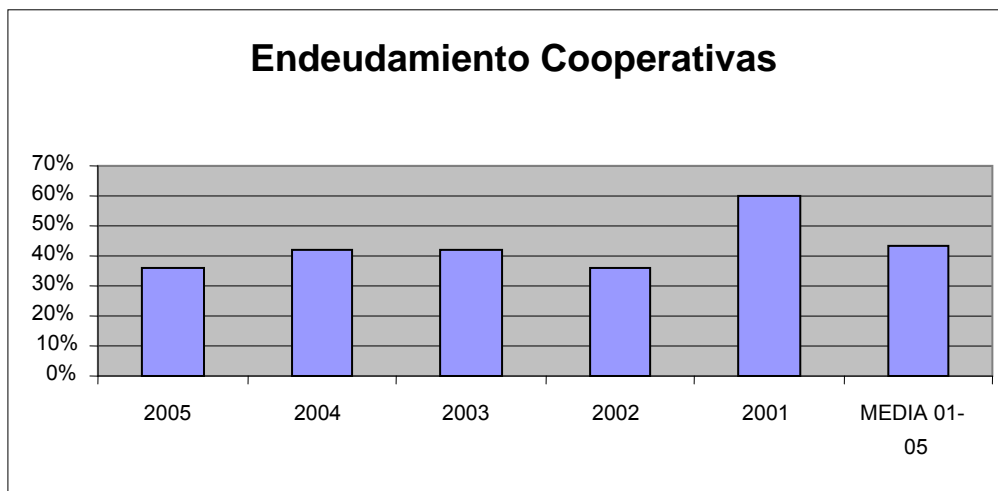
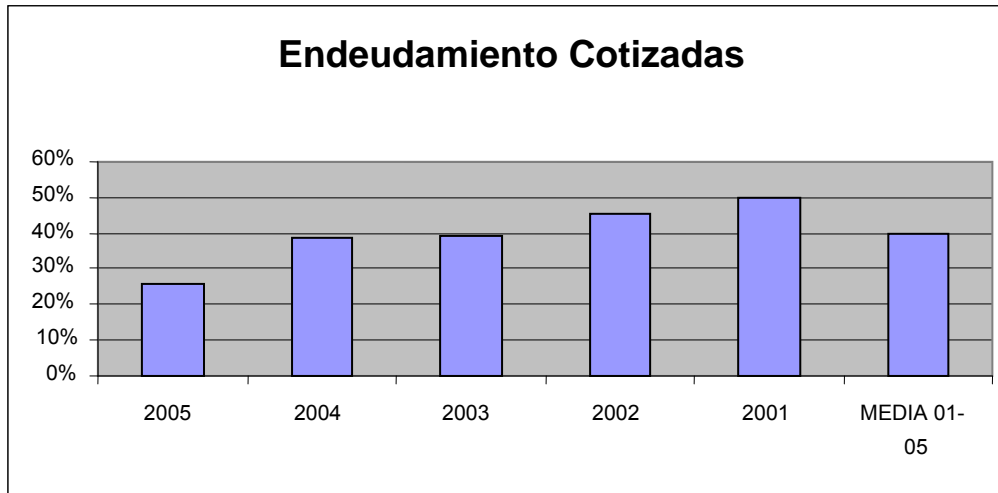


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades cooperativas están menos endeudadas que las cooperativas analizadas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 15. Evolución ratios



Fuente: *Elaboración propia*

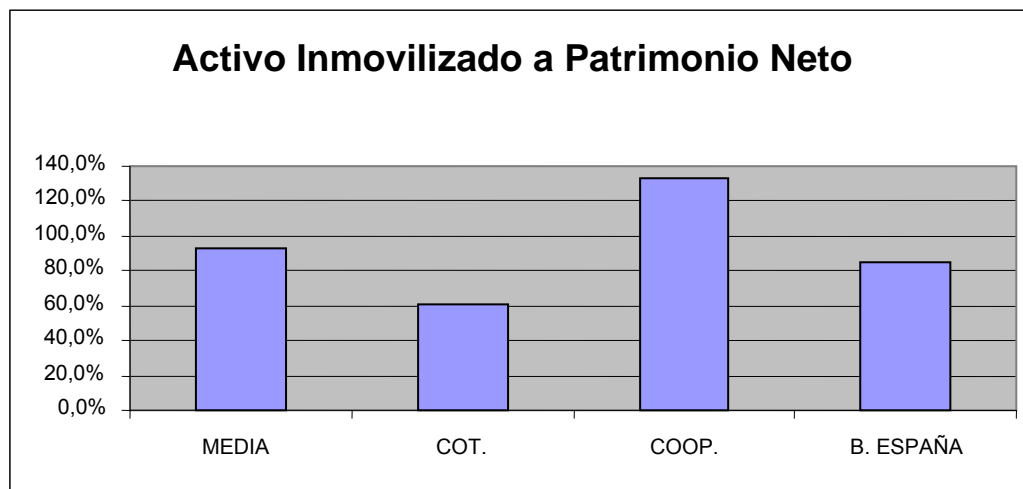
4) Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto

Refleja la parte del activo inmovilizado que está financiada por el patrimonio neto.

$$\text{Ratio del Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto} = \frac{\text{Activo Inmovilizado}}{\text{Patrimonio Neto}} \times 100$$

Lo que supere al 100 % corresponde a la parte del activo inmovilizado financiada con recursos ajenos, por lo que en un objetivo normal de financiar el activo inmovilizado con el patrimonio neto el ratio habrá de ser menor a uno y cuanto menor sea más conservadora será la empresa pudiendo llegarse a extremos de sobrecapitalización. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 16. Ratios Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto medios 2001-05

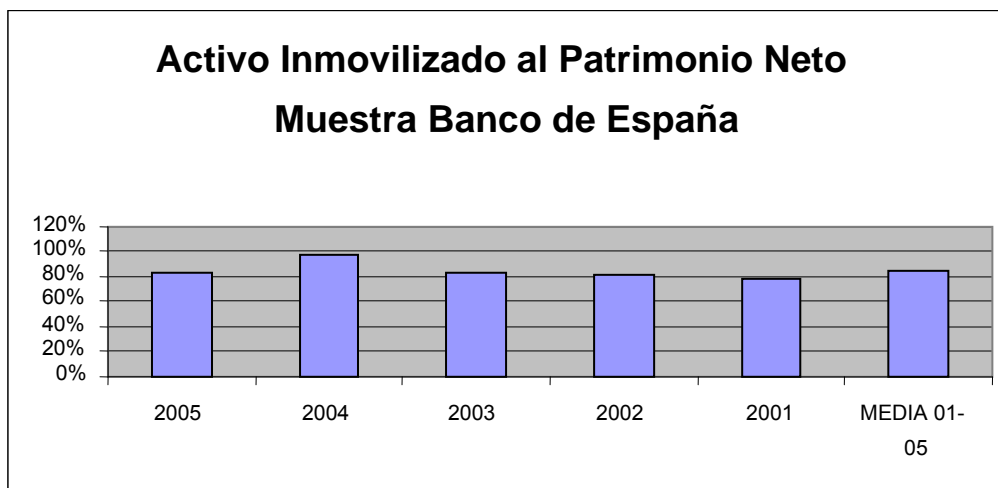
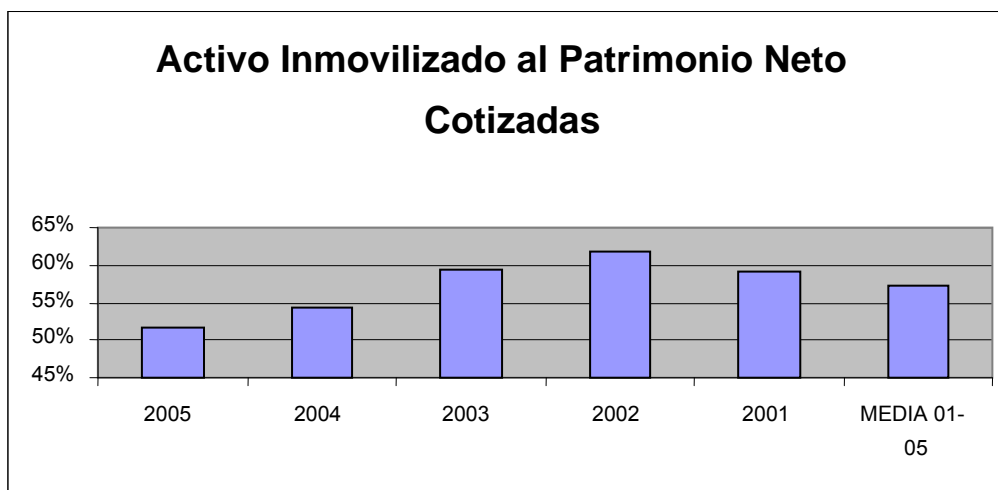


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades cooperativas analizadas presentan el mayor ratio.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 17. Evolución ratios



Fuente: *Elaboración propia*

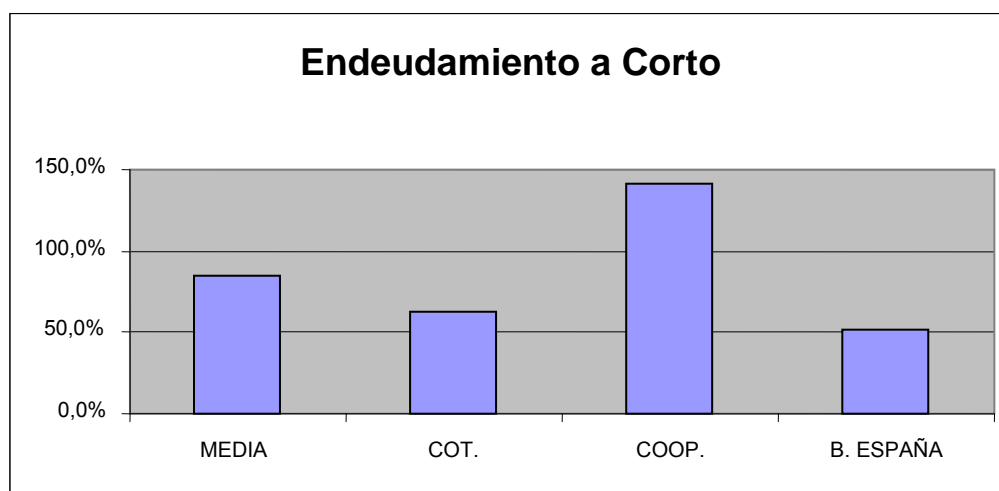
5) Endeudamiento a Corto

Se trata de otro índice de estructura del pasivo que compara las deudas con terceros a corto plazo y el patrimonio neto, indicando la medida en que la empresa se encuentra endeudada a corto plazo.

Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo = $\text{Pasivo Circulante} / \text{Patrimonio Neto} \times 100$

A valores altos la empresa reflejará mayor endeudamiento. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 18. Ratios Activo Endeudamiento a Corto medios 2001-05

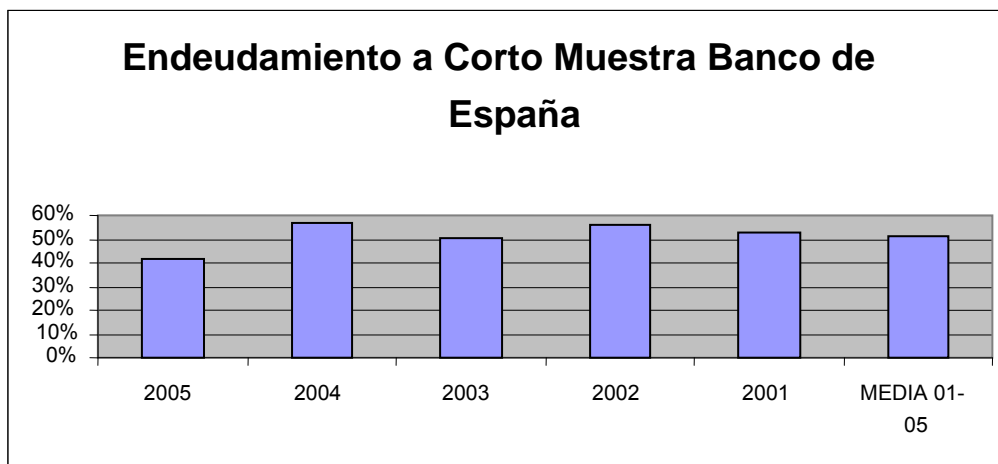
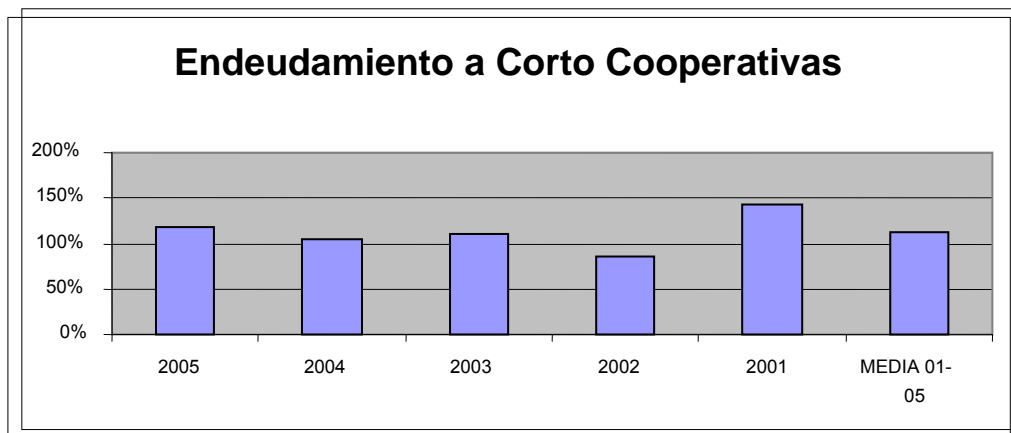
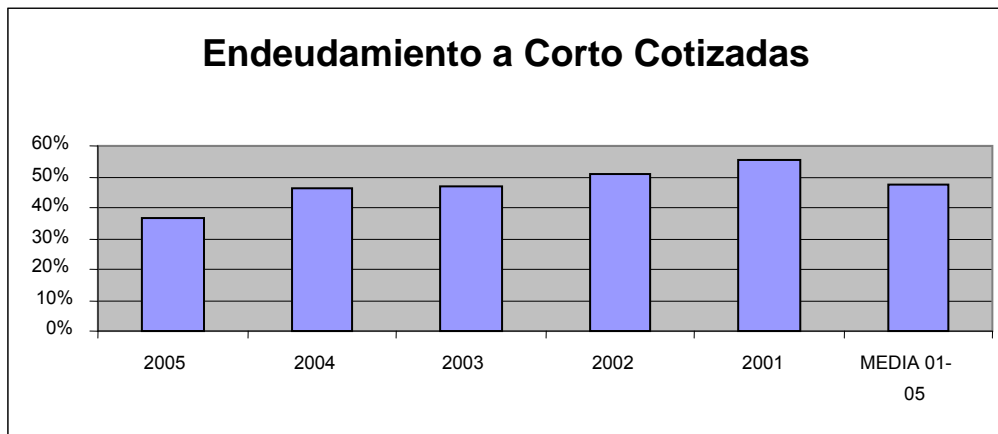


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades cooperativas analizadas presentan el mayor ratio.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 19. Evolución ratios



Fuente: *Elaboración propia*

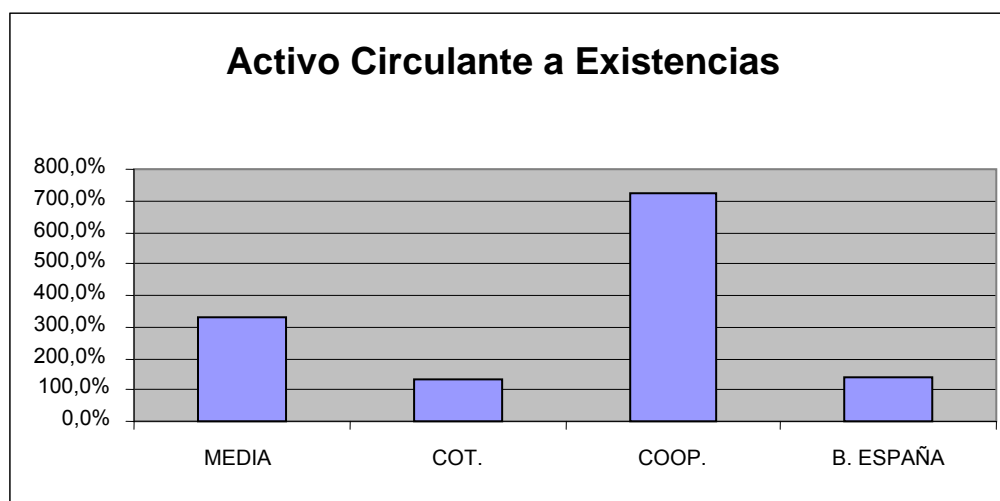
6) Activo Circulante a Existencias

Se trata de un indicador de la estructura del activo, que representa porcentualmente la proporción del activo circulante que está compuesta por existencias.

Ratio del activo Circulante a Existencias = $(\text{Activo Circulante} / \text{Existencias}) \times 100$

No es bueno mantener niveles excesivamente altos de existencias por su coste pero tampoco una cantidad excesivamente baja que limite la capacidad de reacción ante pedidos altos. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 20. Ratios Activo Circulante a Existencias medios 2001-05

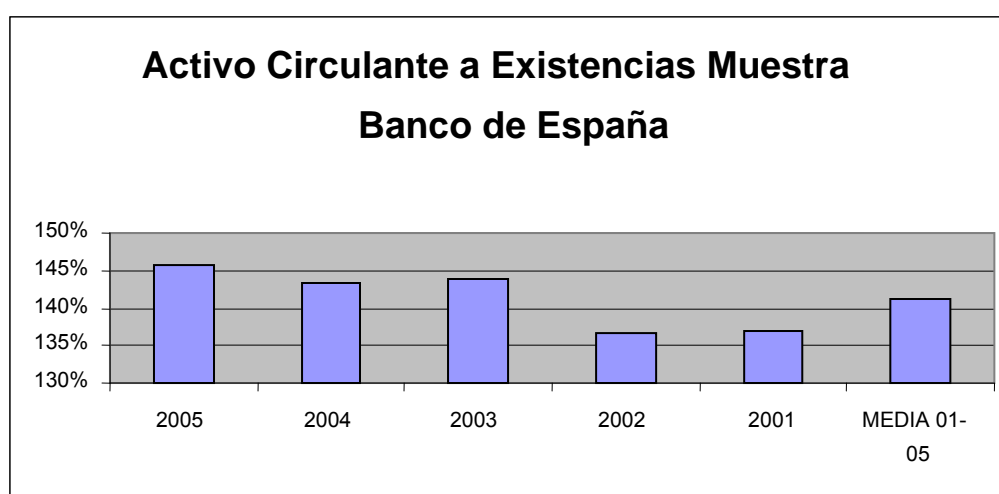
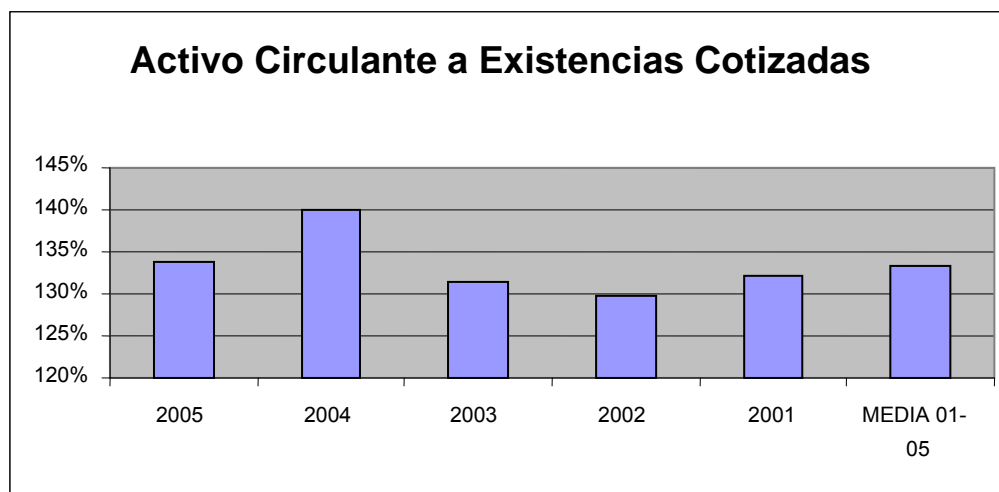


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades cotizadas y la muestra mantienen menos existencias que las cooperativas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 21. Evolución ratios



Fuente: *Elaboración propia*

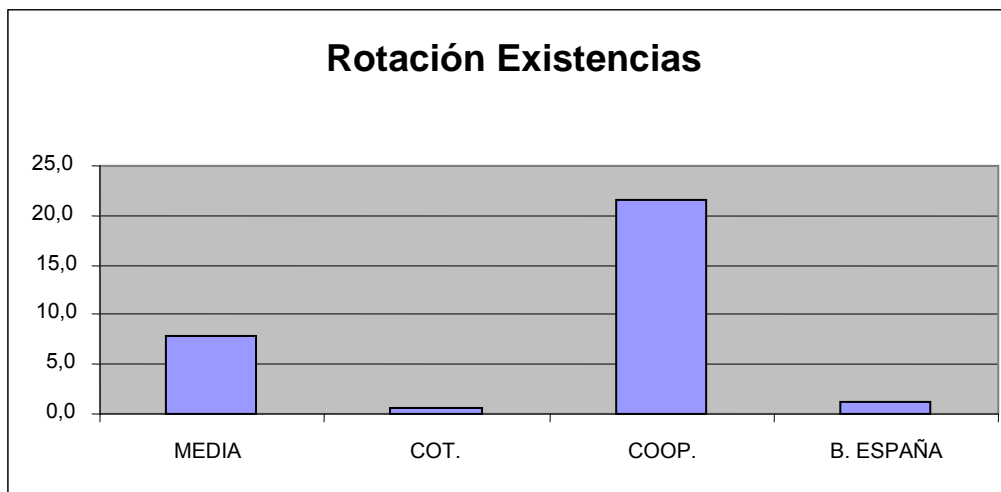
7) Rotación de Existencias

Refleja los ingresos por cada unidad monetaria invertida en existencias.

Ratio de Rotación de Existencias = Ventas / Existencias

Un ratio bajo puede indicar exceso de existencias. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Cuadro 22. Ratios Rotación de Existencias medios 2001-05

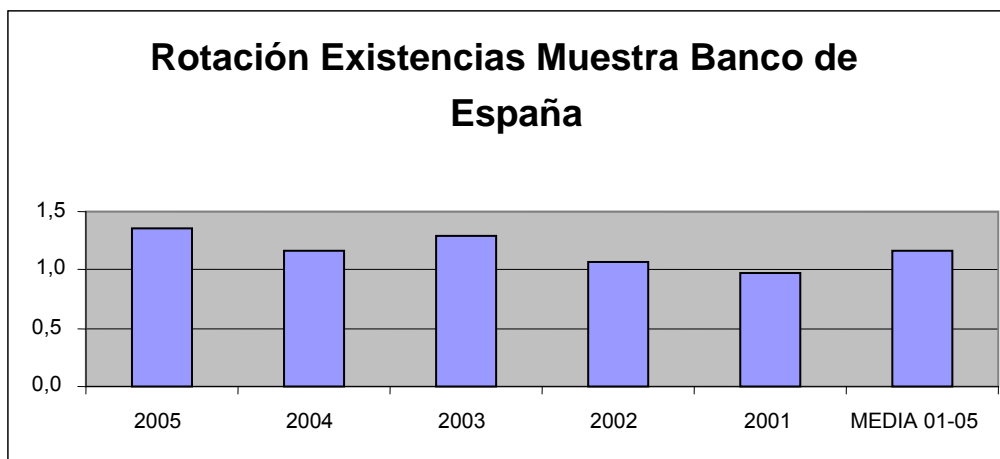


Fuente: Elaboración propia

Se observa, de nuevo, que las sociedades cotizadas y la muestra mantienen menos existencias que las cooperativas en relación a sus ventas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 23. Evolución ratios



Fuente: *Elaboración propia*

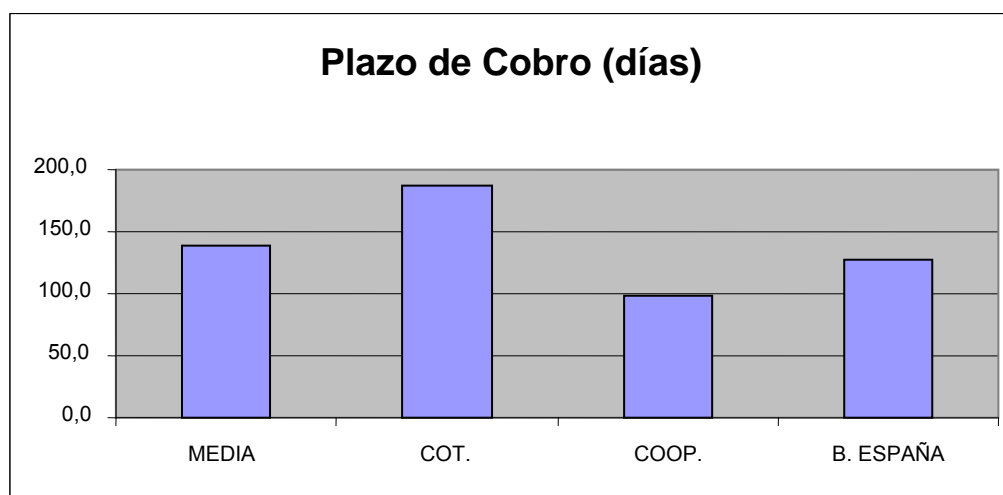
8) Plazo de Cobro

Mide el tiempo en días que tarda una empresa en cobrar a sus clientes.

$$\text{Plazo de Cobro} = \text{Deudores} / \text{Ventas} \times 365$$

Como a las empresas les interesa cobrar cuanto antes, cuanto menor sea el ratio, mejor será su gestión del cobro. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 24. Ratios Plazo de Cobro medios 2001-05

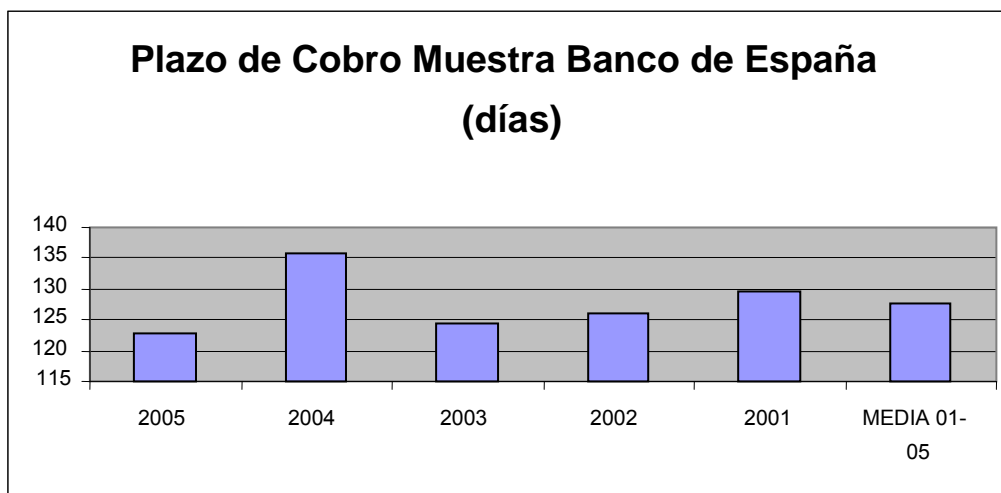
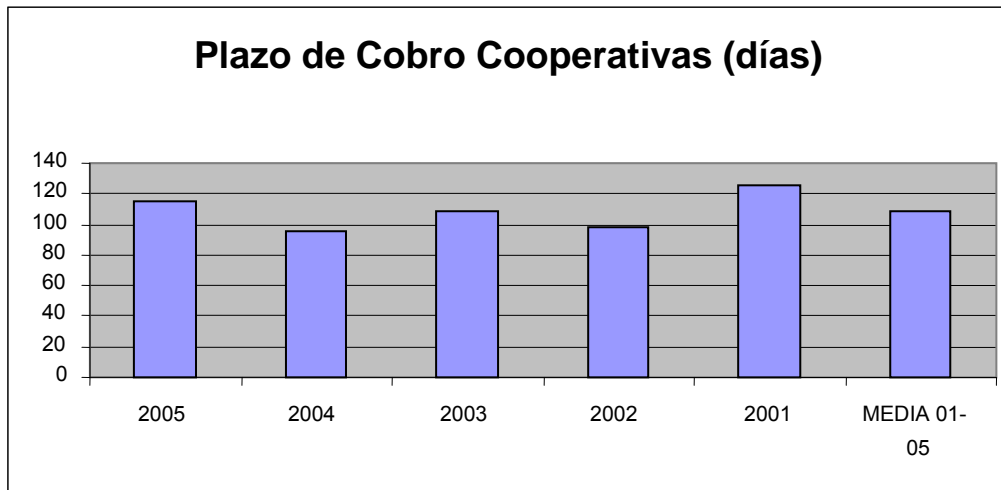
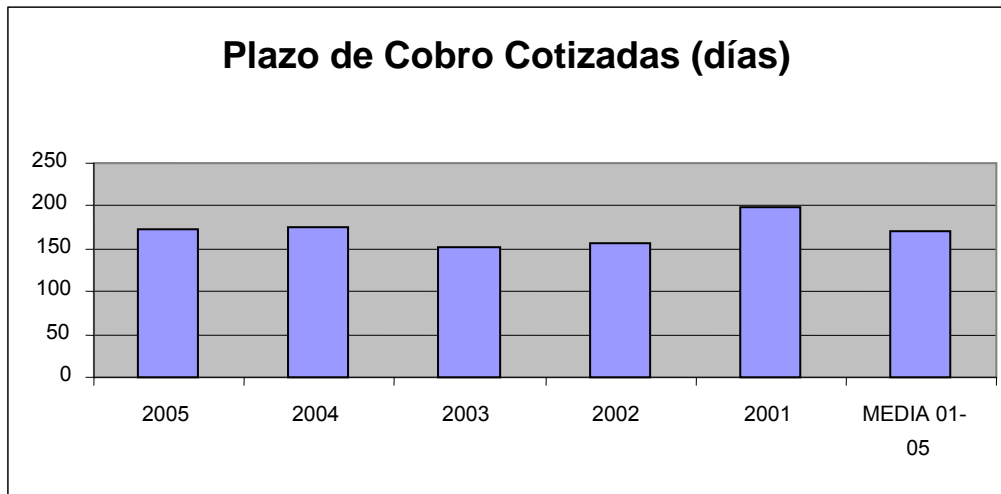


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las cooperativas y la muestra cobran antes que las sociedades cotizadas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 25. Evolución ratios



Fuente: Elaboración propia

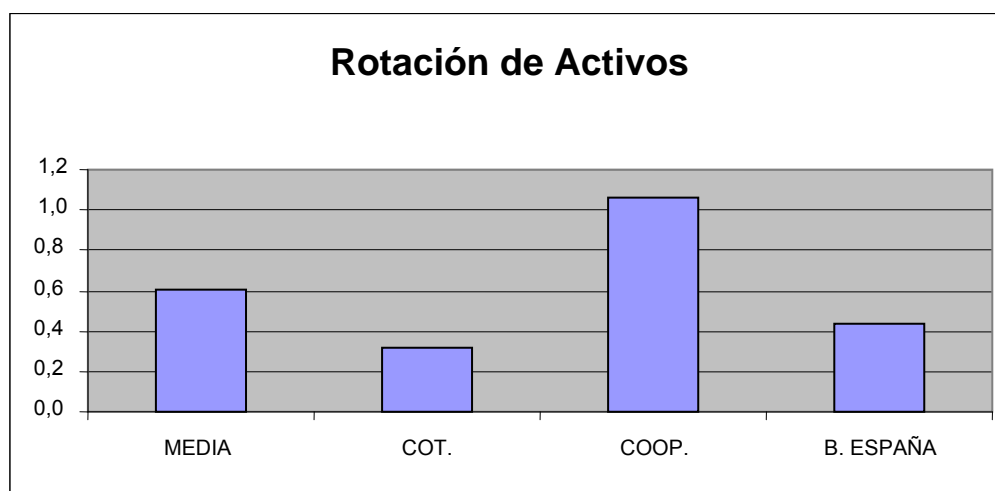
9) Rotación de Activos

Indica el ingreso anual por cada unidad monetaria invertida en la empresa.

Rotación de Activos = Ventas / Activo Total

Este índice da una idea de la capacidad generadora de ventas que tienen los activos. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 26. Ratios Rotación de Activos medios 2001-05

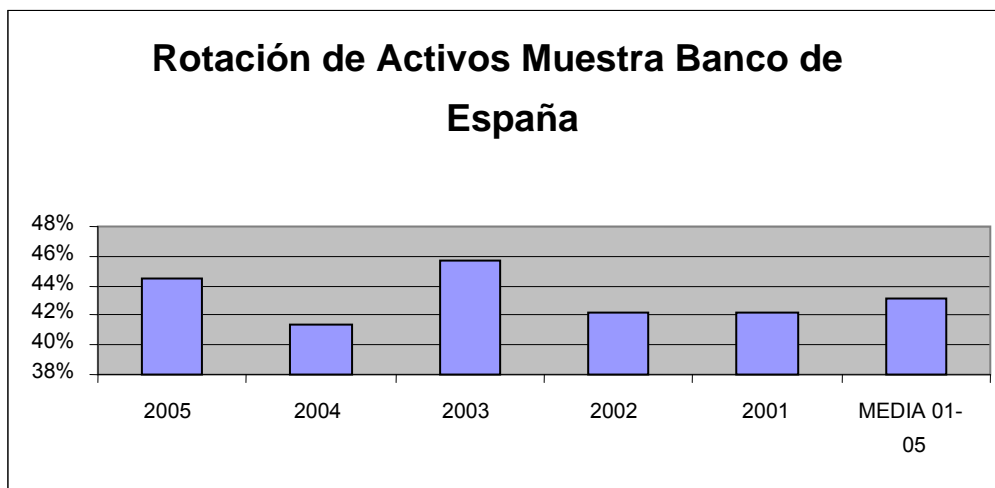
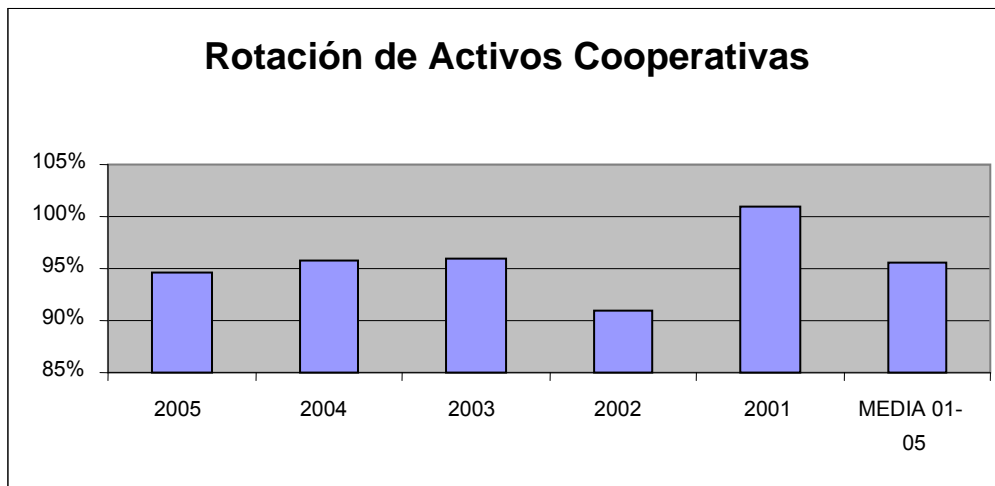
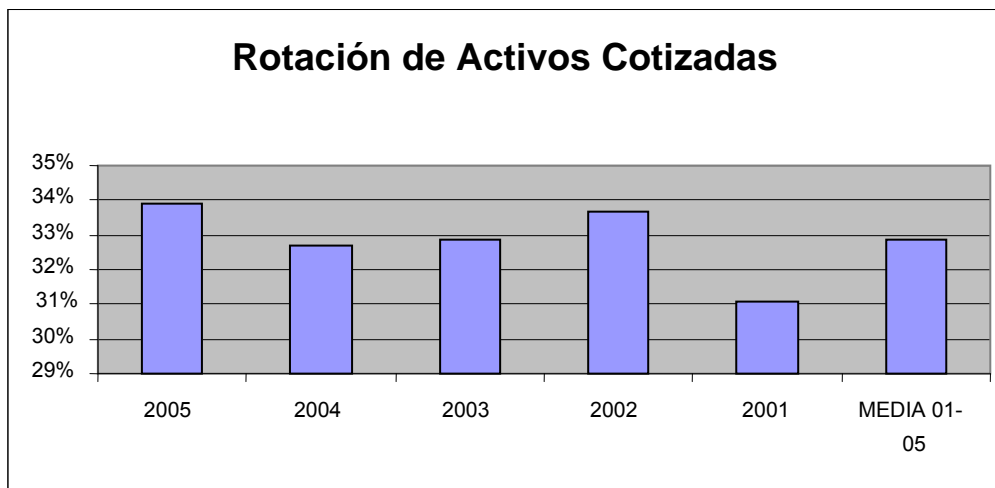


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las cooperativas y la muestra generan más ventas en relación a su activo, que las empresas cotizadas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 27. Evolución ratios



Fuente: Elaboración propia

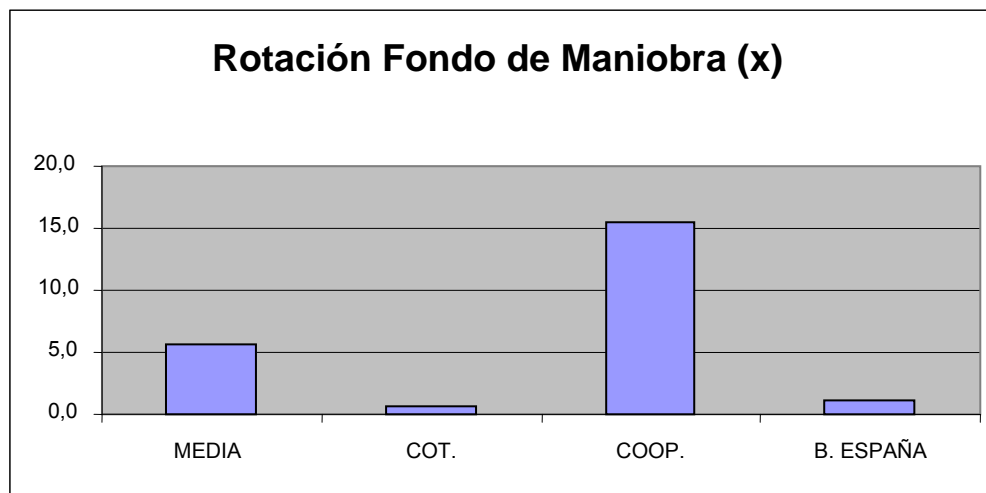
10) Rotación del Fondo de Maniobra

Indica cuantas veces utilizamos el fondo de maniobra para obtener las ventas de la empresa.

Rotación del Fondo de Maniobra = $\text{Ventas} / (\text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante})$

Valores altos reflejan una mejor utilización del fondo de maniobra. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 28. Ratios Rotación del Fondo de Maniobra medios 2001-05

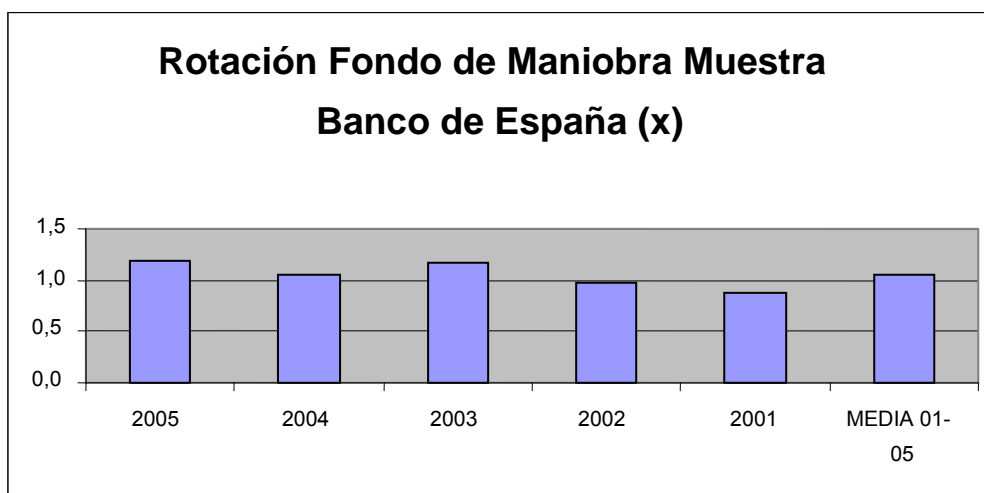
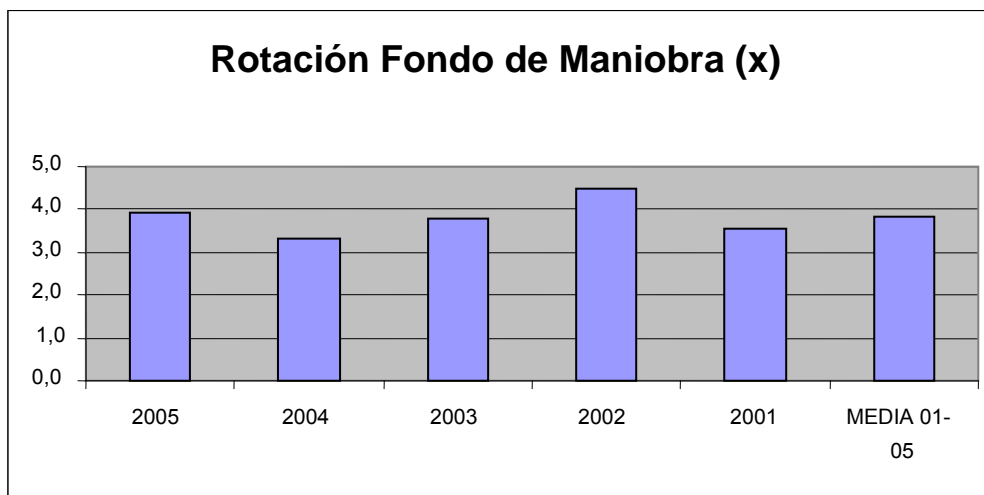
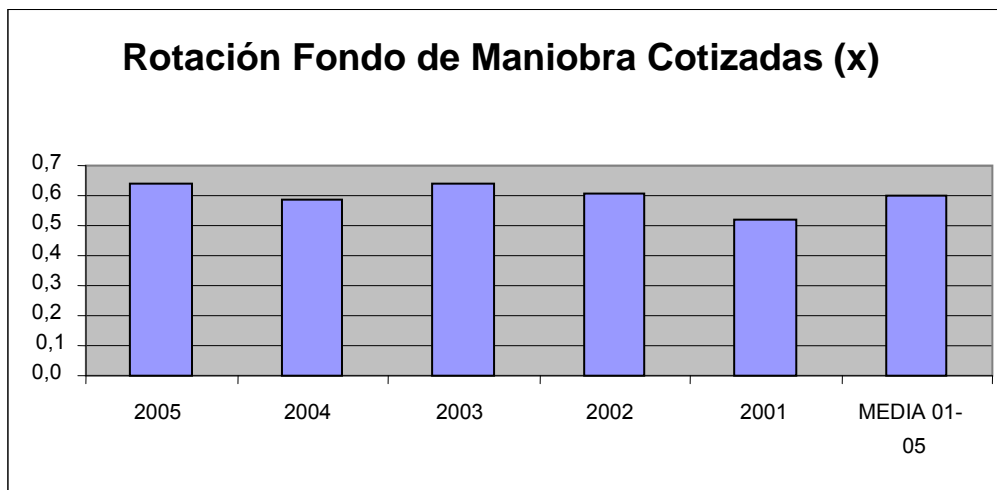


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las cooperativas también presentan un mayor valor de este ratio.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 29. Evolución ratios



Fuente: Elaboración propia

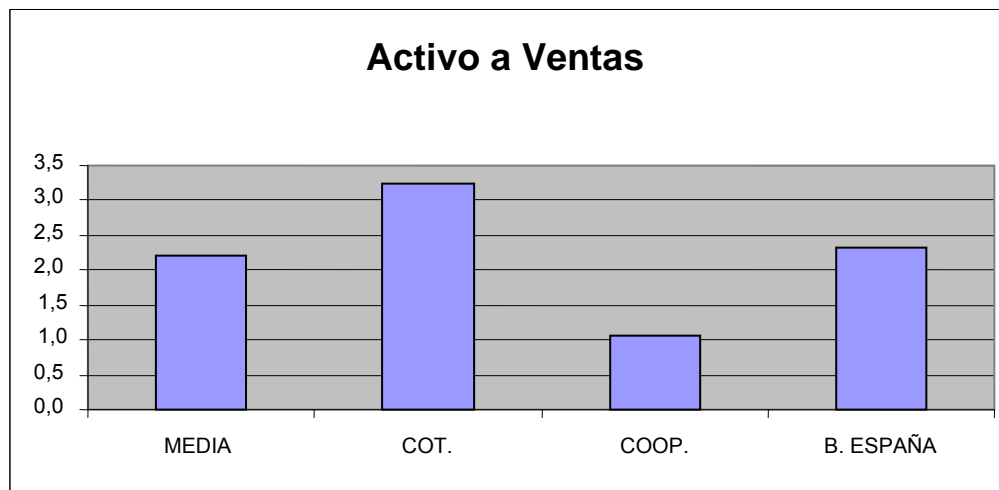
11) Activo a Ventas

Proporción entre las ventas y el activo total.

$$\text{Activo a Ventas} = \text{Activo Total} / \text{Ventas} \times 100$$

Indica si la empresa está vendiendo por encima de sus posibilidades o por el contrario posee excesivos activos dado su nivel de ventas. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 30. Ratios Activo a Ventas medios 2001-05

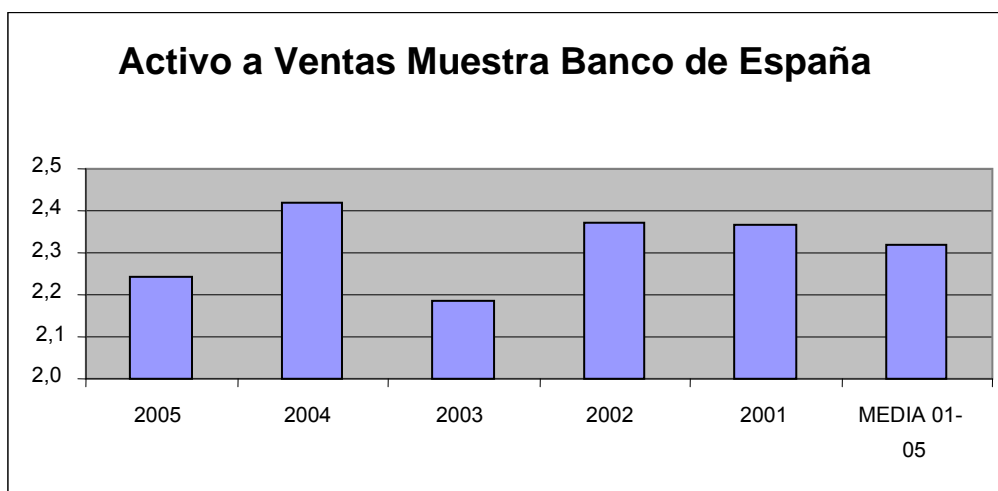
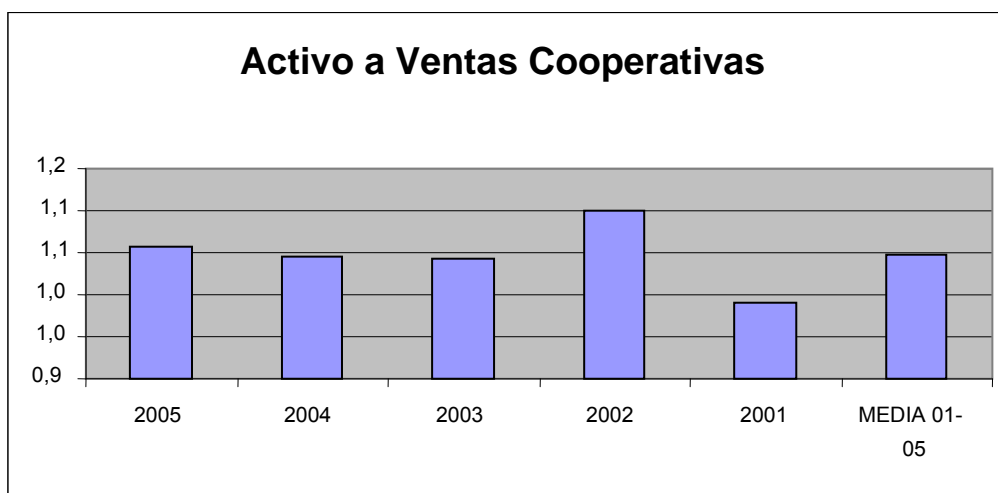
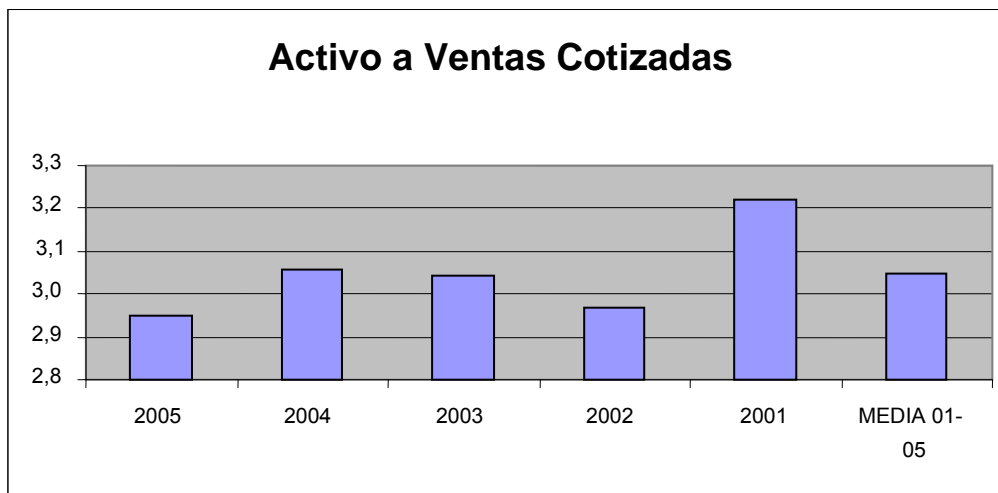


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades cotizadas presentan un volumen muy superior de activos en relación a sus ventas que las cooperativas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 31. Evolución ratios



Fuente: *Elaboración propia*

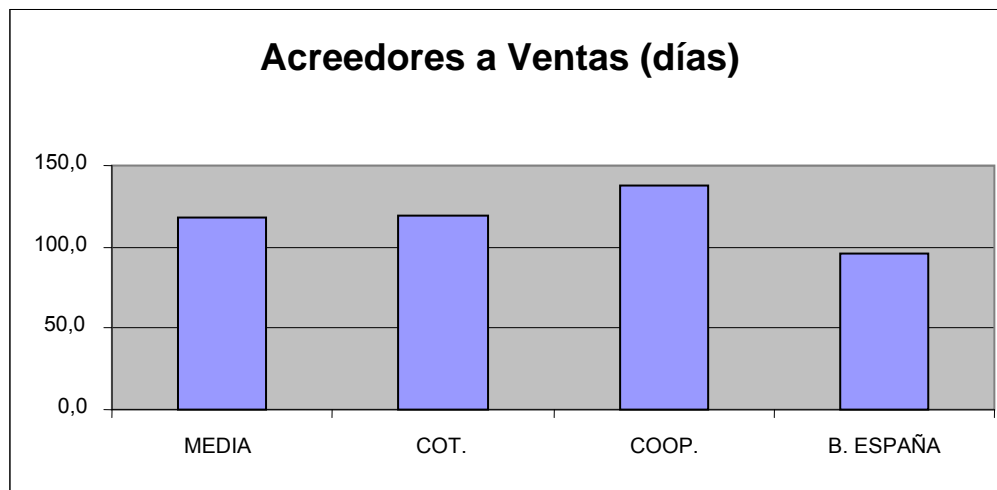
12) Acreedores a Ventas

Expresa el plazo de pago en días de deudas con terceros.

$$\text{Acreedores a Ventas} = \text{Acreedores} / \text{Ventas} \times 365$$

Como a la empresa le interesa pagar en mayor plazo a sus proveedores un valor bajo de este ratio indica una mejor situación. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 32. Ratios Acreedores a Ventas medios 2001-05

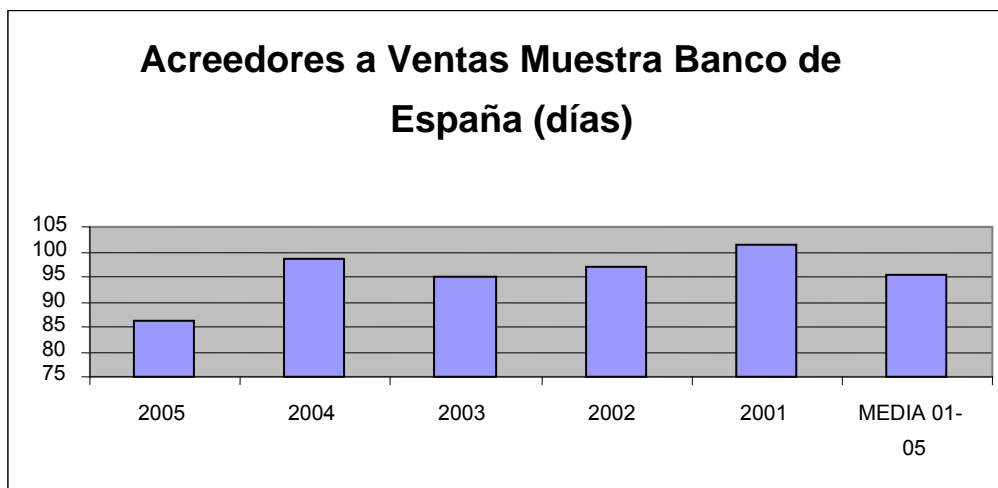
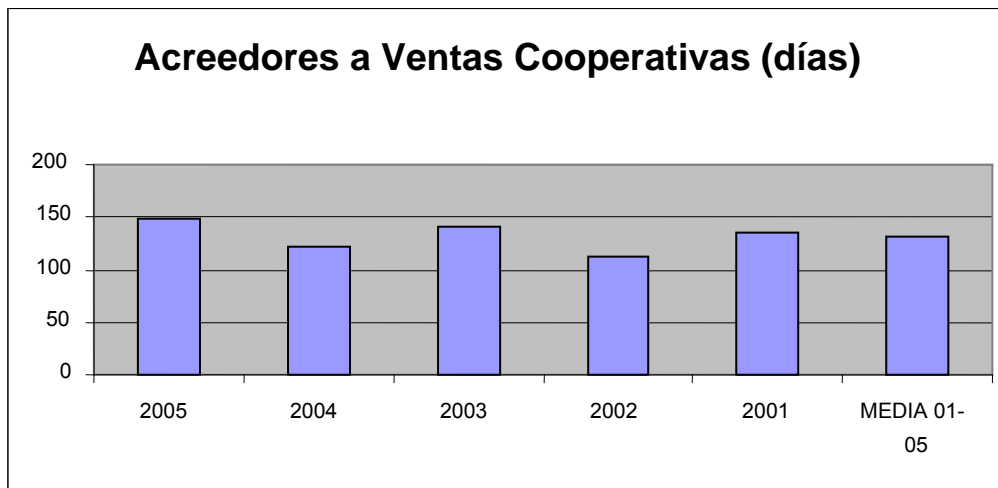
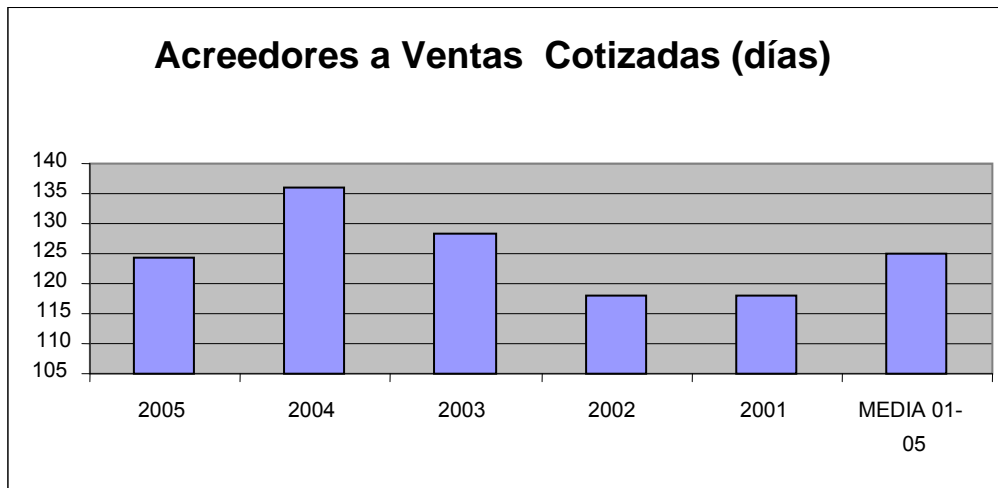


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades cotizadas y la muestra, en general, pagan antes que las cooperativas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 33. Evolución ratios



Fuente: *Elaboración propia*

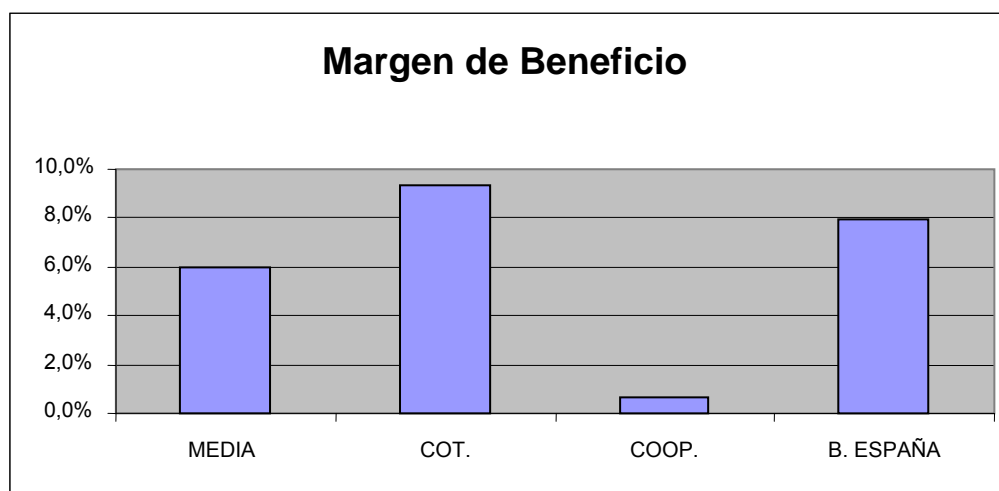
13) Margen de Beneficio

Indica el beneficio antes de impuestos obtenido por unidad monetaria vendida.

Margen de Beneficio = $\text{Beneficio Antes de Impuestos} / \text{Ventas} \times 100$

Mide la eficiencia de las ventas y es lógicamente un mejor ratio, el más elevado. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 34. Ratios Margen de Beneficio medios 2001-05

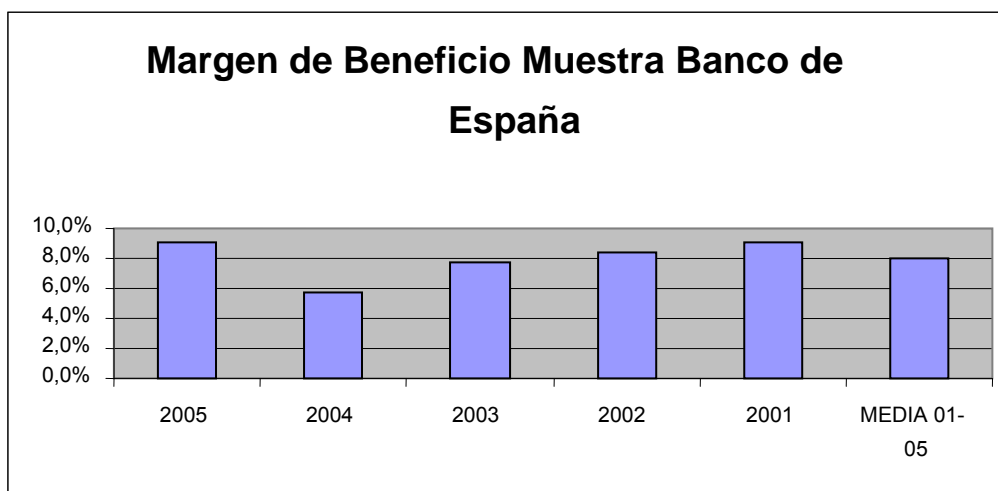
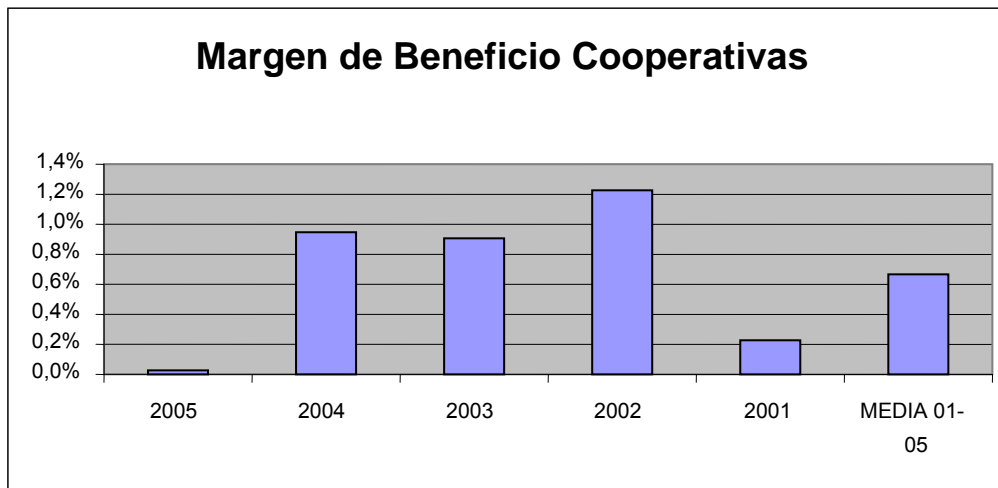
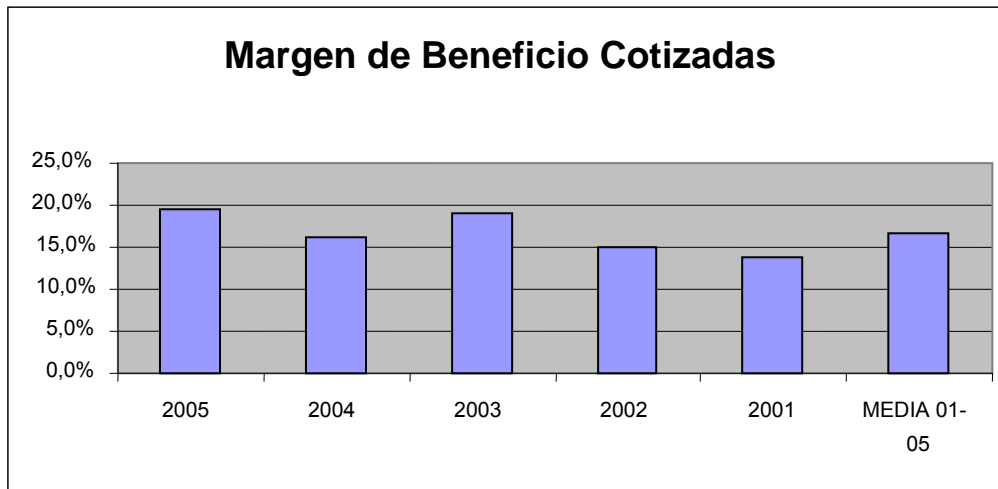


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades cotizadas obtienen muchos mayores márgenes que las cooperativas y algo mayores que la muestra que, a su vez, es más rentable que las cooperativas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 35. Evolución ratios

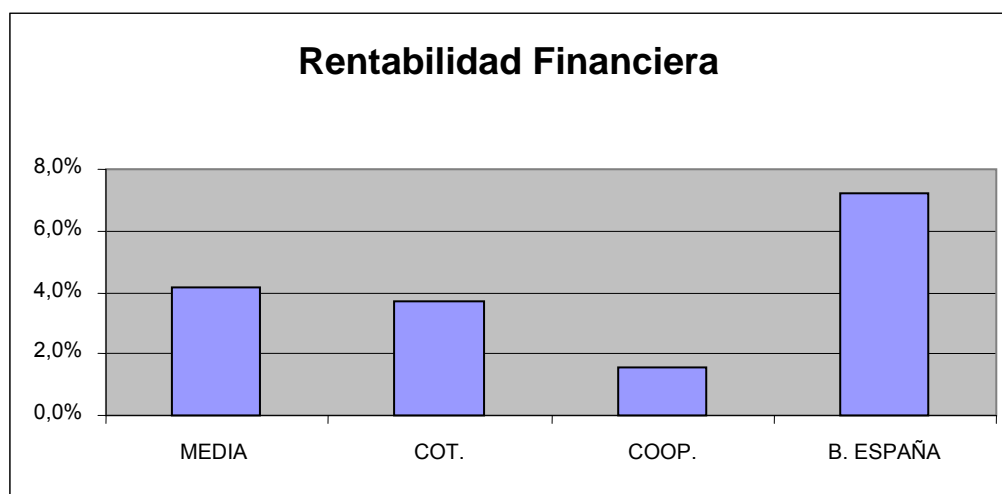


Fuente: Elaboración propia

14) Rentabilidad Financiera

Calcula la relación existente entre el beneficio antes de impuestos y el patrimonio neto. Mide la eficacia de gestión y cuanto mayor sea, mejor. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 36. Ratios Rentabilidad Financiera medios 2001-05

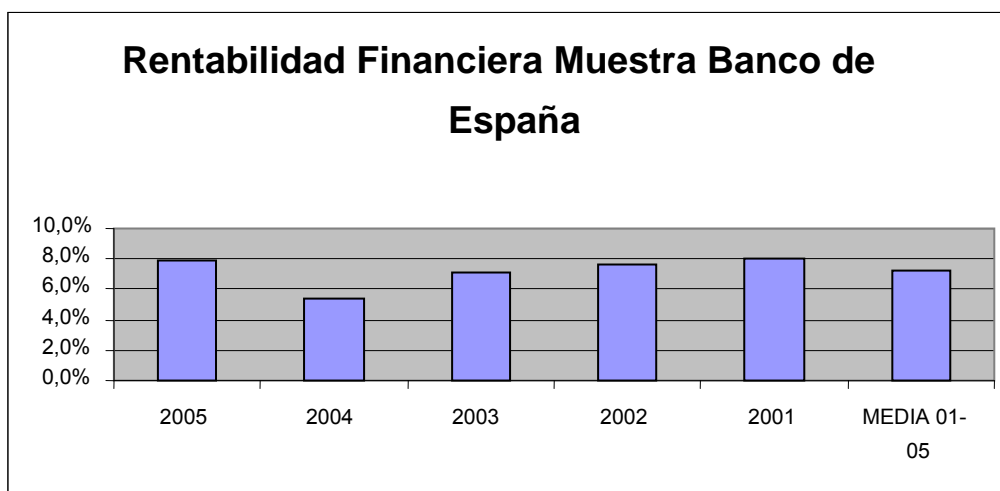
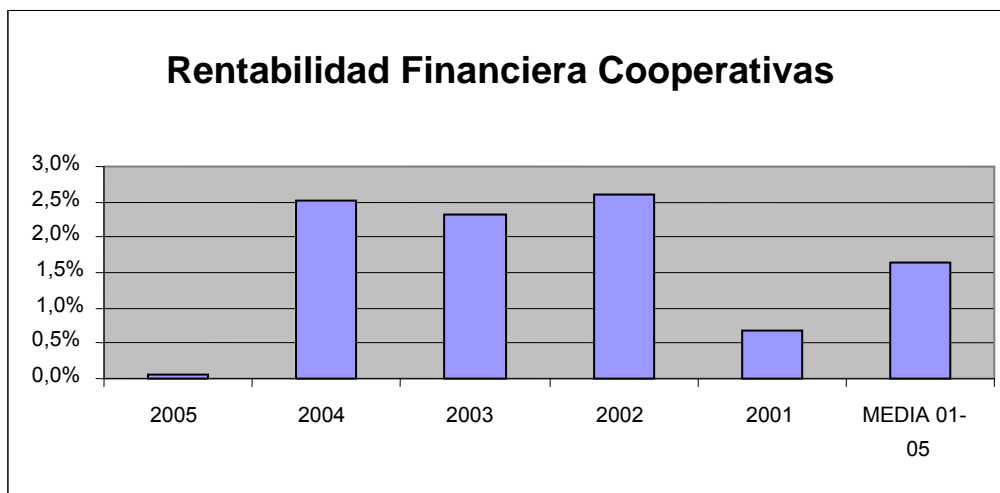
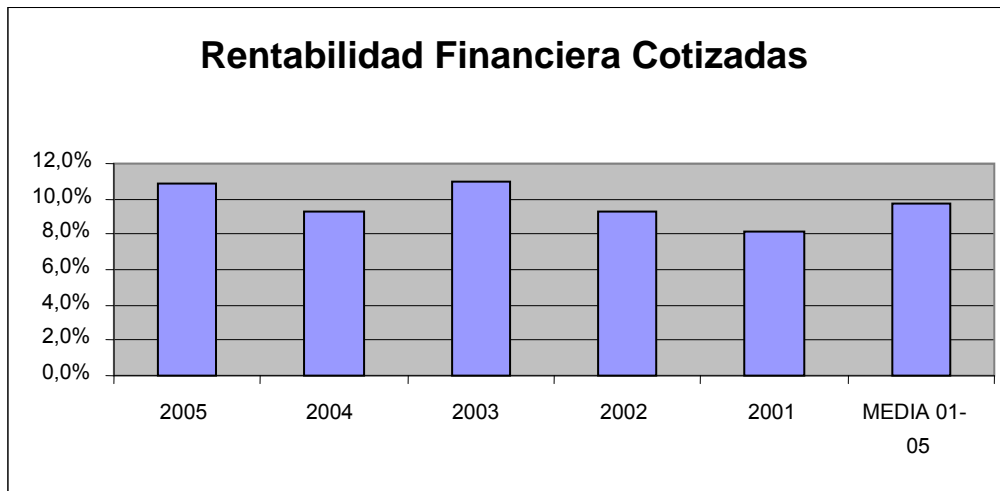


Fuente: Elaboración propia

Se observa que la muestra y las sociedades cotizadas son más rentables desde un punto de vista financiero que las cooperativas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 37. Evolución ratios



Fuente: *Elaboración propia*

15) Rentabilidad del Capital Permanente

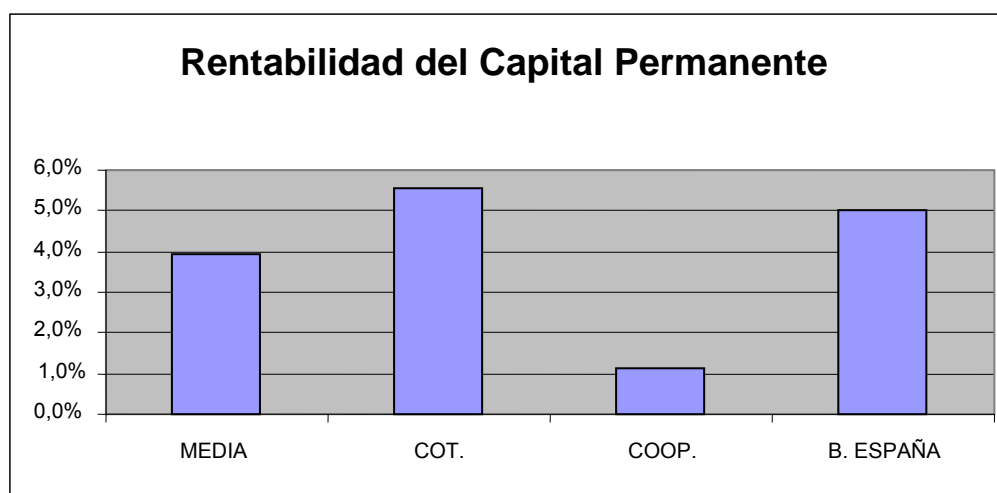
Siendo el capital permanente la suma de los recursos propios y ajenos, su rentabilidad refleja el beneficio obtenido por cada unidad monetaria de capitales permanentes.

Rentabilidad de Capital Permanente = Beneficios antes de Impuestos /

(Patrimonio Neto + Exigibles a largo Plazo) x 365

Los valores muy bajos podrían indicar problemas de liquidez, y en general es mejor un valor alto de este ratio. Los resultados obtenidos han sido los siguientes para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 38. Ratios Rentabilidad del Capital Permanente medios 2001-05

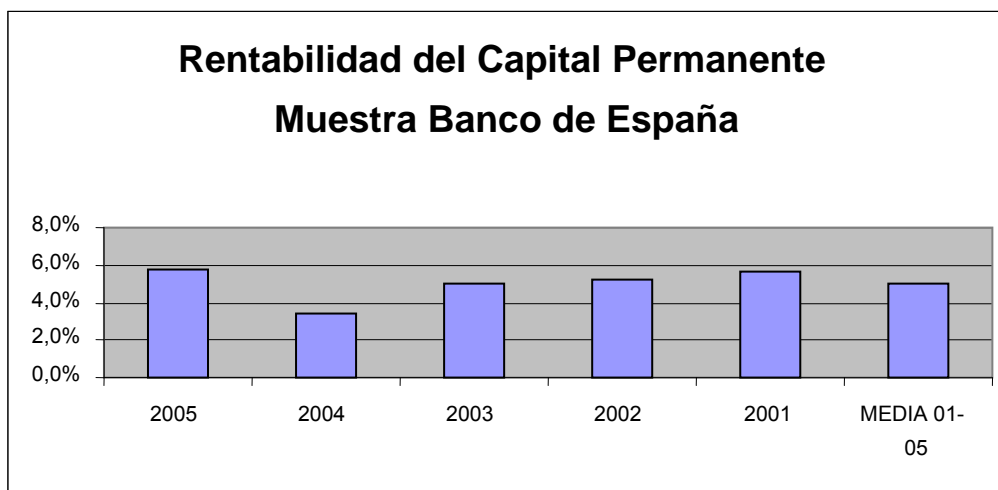
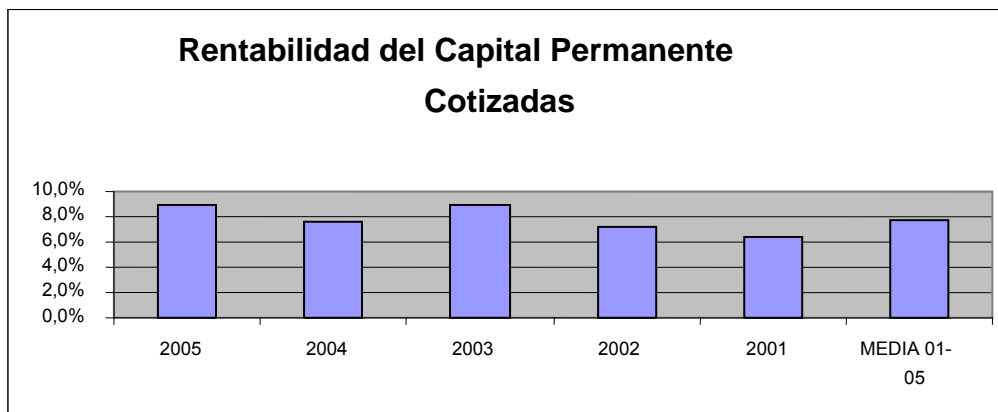


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades cotizadas y la muestra son mucho más rentables desde un punto de vista del capital permanente que las cooperativas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 39. Evolución ratios



Fuente: *Elaboración propia*

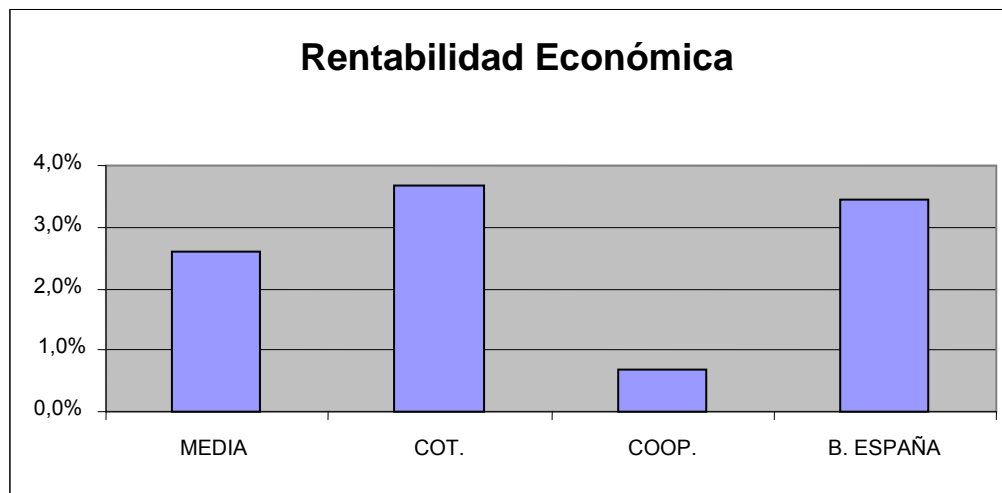
16) Rentabilidad Económica

Mide la capacidad de la empresa para remunerar a todos los capitales invertidos.

Rentabilidad Económica = $\text{Beneficio antes de Impuestos} / \text{Activo Total} \times 100$

Una mayor rentabilidad económica indica mayor productividad del activo. Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 40. Ratios Rentabilidad Económica medios 2001-05

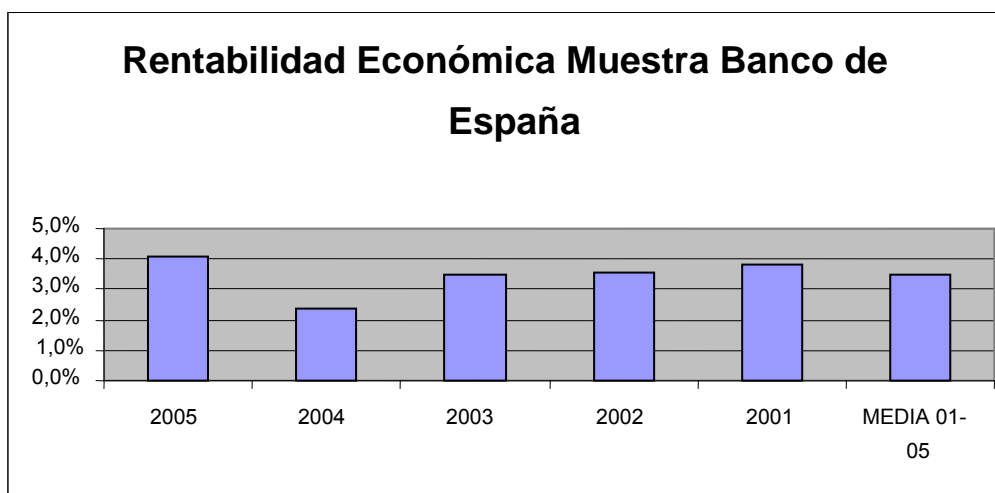
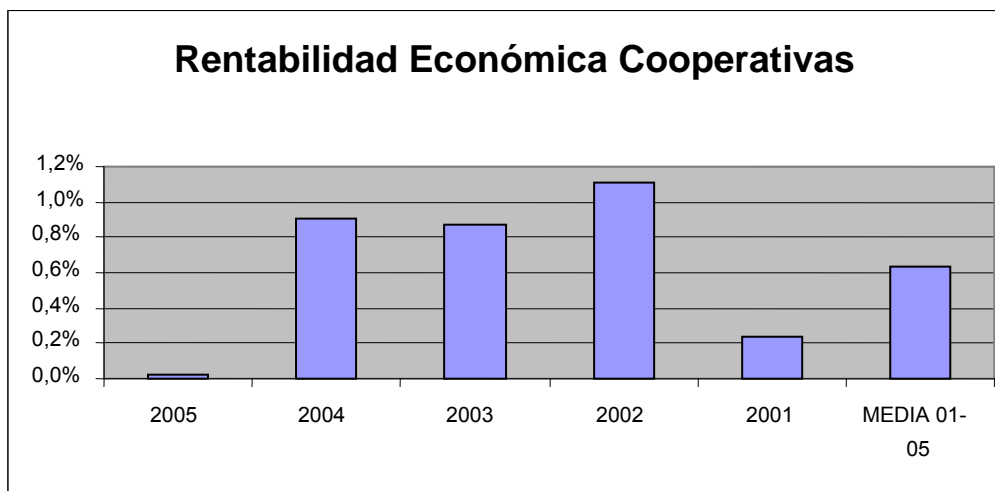
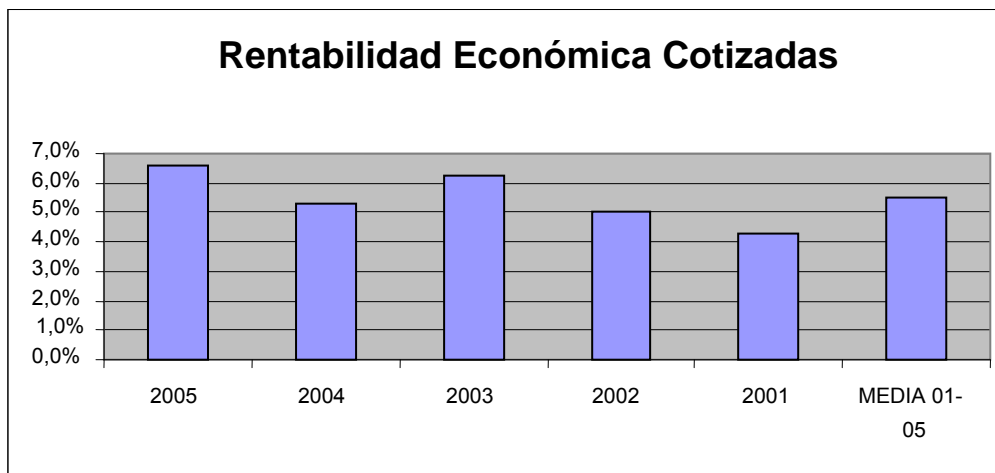


Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades cotizadas y la muestra son más rentables desde un punto de vista económico que las cooperativas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 41. Evolución ratios



Fuente: *Elaboración propia*

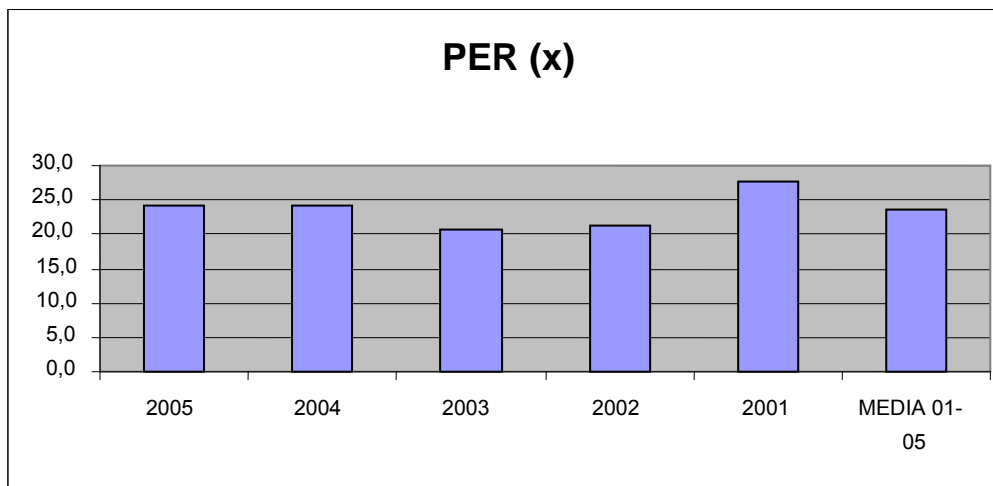
Adicionalmente, se han analizado unos ratios bursátiles o de mercado implícitos en los valores cotizados y, para las cooperativas y la muestra, los que resultarían de asumir una valoración de mercado derivada de aplicar el ratio Valor Firma /Ventas (definido en el apartado 2) a continuación) medio de las empresas cotizadas cada año a las sociedades cooperativas. Los ratios así considerados son:

1) PER o (*Price Earnings Ratio*) que es el resultado de dividir la capitalización bursátil o de mercado entre el beneficio neto atribuible a la sociedad dominante.

Un PER bajo indica que la compañía tiene un valor bajo debido a que tiene bajas expectativas de crecimiento en los años venideros, salvo que se esté produciendo alguna anomalía en su cotización (p. ej. rumores de mercado de alguna operación corporativa).

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 42. Ratios PER medios 2001-05

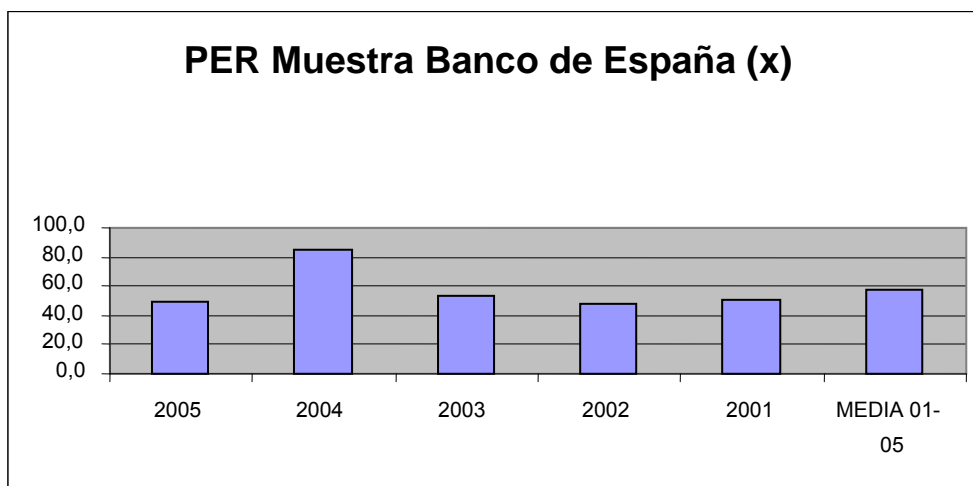
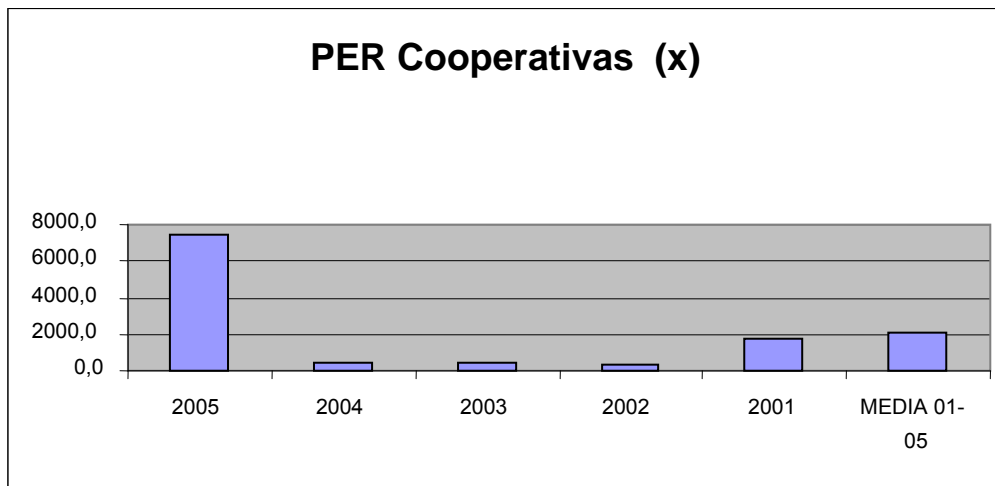
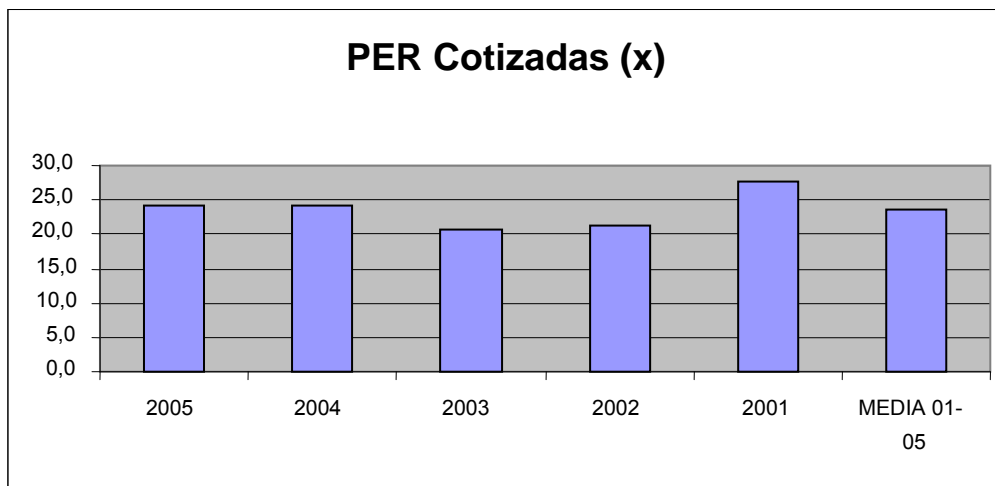


Fuente: Elaboración propia

Las sociedades cooperativas presentan un valor elevado por sus reducidos beneficios en términos relativos.

La evolución de estos ratios para las sociedades cotizadas, cooperativas y la muestra de la Central de balances del Banco de España, respectivamente, desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 43. Evolución ratios



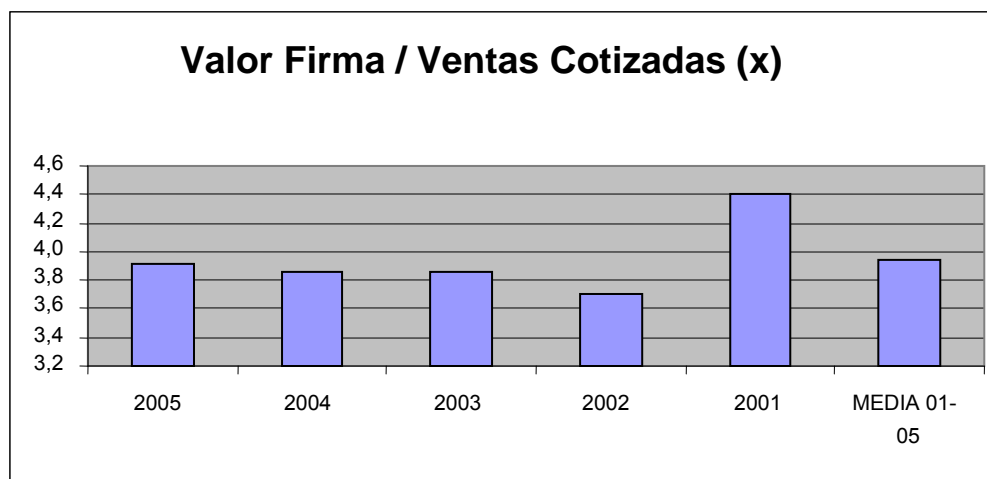
Fuente: *Elaboración propia*

2) Valor Firma / Ventas se define como el cociente entre la suma de la capitalización bursátil o de mercado más la deuda neta (recursos propios y ajenos) y las ventas de las compañías.

Da una idea del valor de la compañía en función de la capacidad de generación de ingresos. Cuanto mayor sea, más cara estará la compañía, reflejando por tanto buenas expectativas de crecimiento en los años venideros, salvo que esté pesando alguna anomalía en su cotización. En este caso hemos asumido el ratio de las sociedades cotizadas para el resto, por lo que este gráfico no tiene interés comparado.

La evolución de estos ratios para las sociedades cotizadas desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 44. Ratios VF/ Ventas medios 2001-05

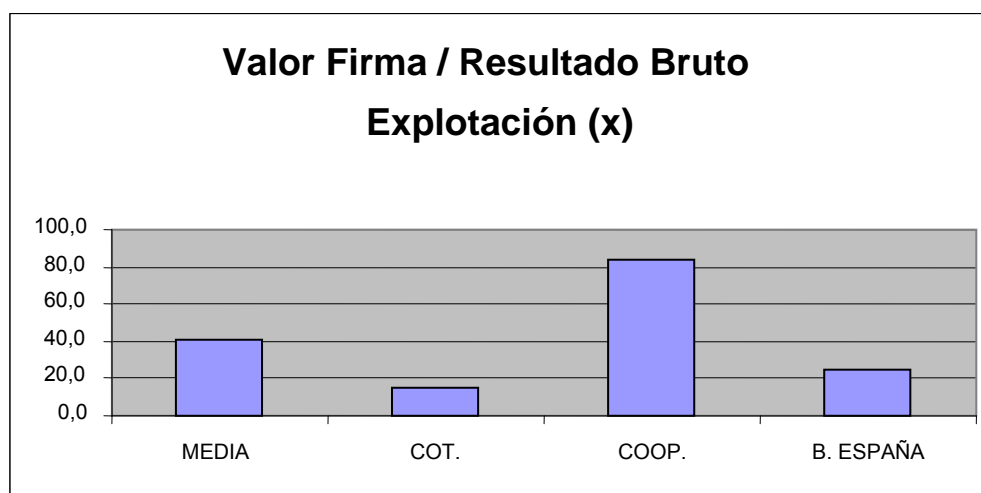


Fuente: Elaboración propia

3) Valor Firma / Resultado Bruto de Explotación se define como el cociente entre la suma de la capitalización bursátil o valor de mercado más la deuda neta (recursos propios y ajenos) y el resultado operativo antes de amortizaciones.

Da una idea del valor de la compañía en función de la capacidad de generación de beneficio operativo antes de amortizaciones. Cuanto mayor sea, más cara estará la compañía, reflejando por tanto buenas expectativas de crecimiento en los años venideros, salvo que esté pesando alguna anomalía en su cotización o valor de mercado. Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 45. Ratios VF/ RBE medios 2001-05

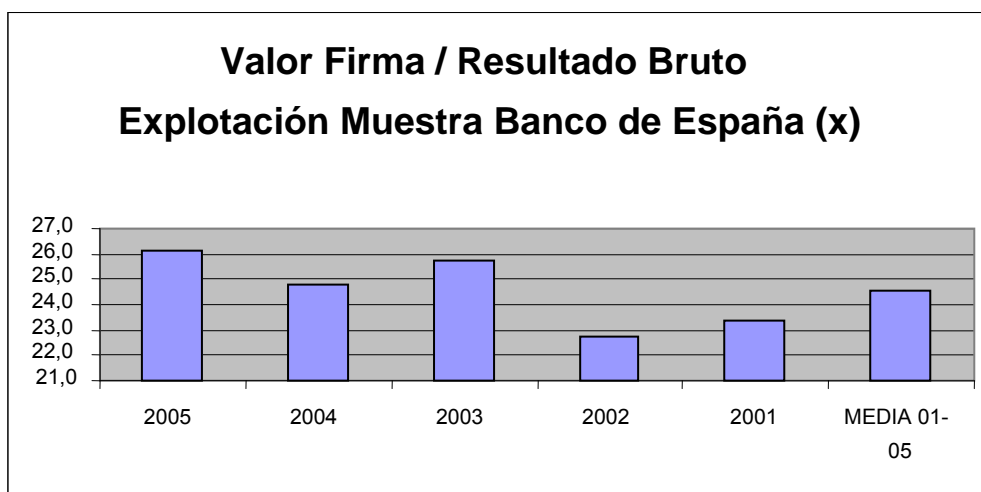
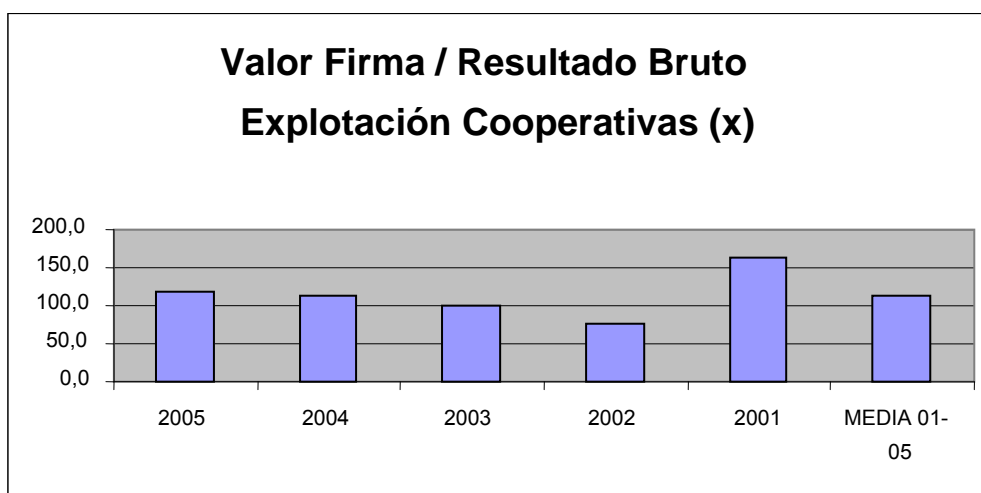
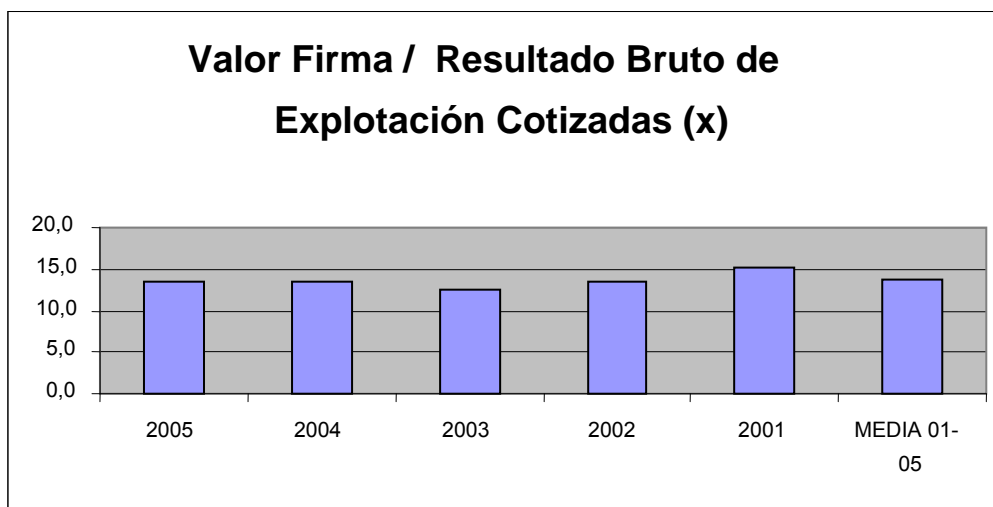


Fuente: Elaboración propia

Las cooperativas presentan un ratio mayor como consecuencia de su menor rentabilidad en relación a las ventas.

La evolución de estos ratios para las sociedades cotizadas, cooperativas y la muestra de la Central de balances del Banco de España, respectivamente, desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 46. Evolución ratios



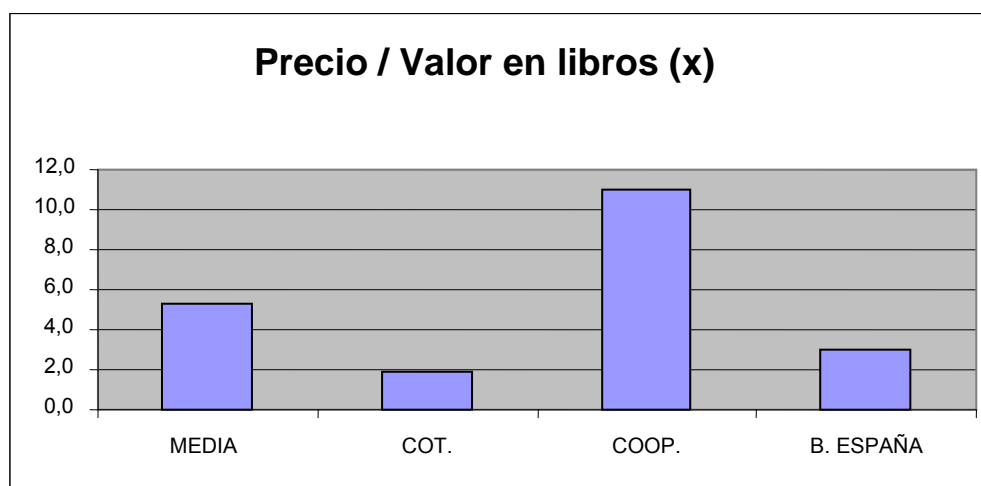
Fuente: *Elaboración propia*

4) Precio / Valor en Libros es el cociente entre la capitalización bursátil o de mercado y el patrimonio neto de la compañía.

Da una idea de lo que vale la compañía en función de su valor teórico contable. Un ratio elevado puede significar que la compañía está cara por unas expectativas de crecimiento o que el patrimonio neto ha quedado muy disminuido frente al valor real por representar un valor histórico no actualizado.

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 47. Ratios P/VL medios 2001-05

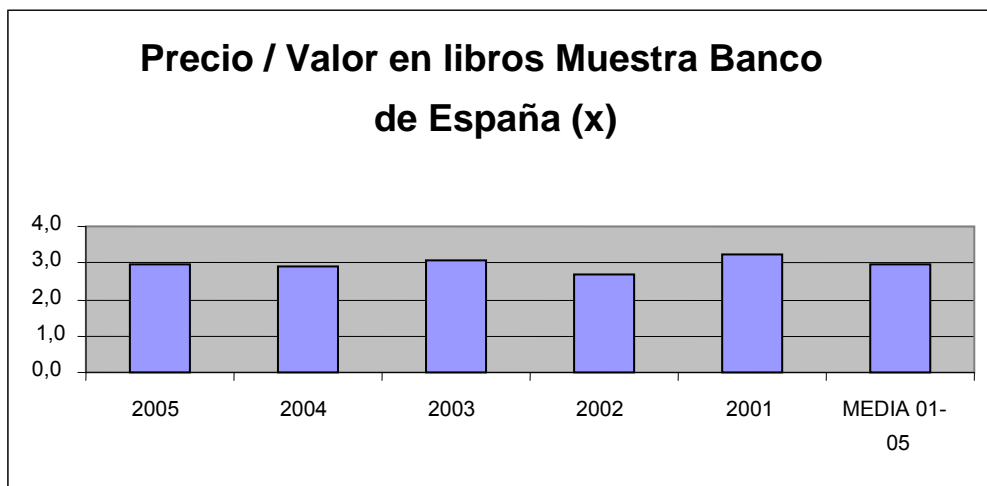
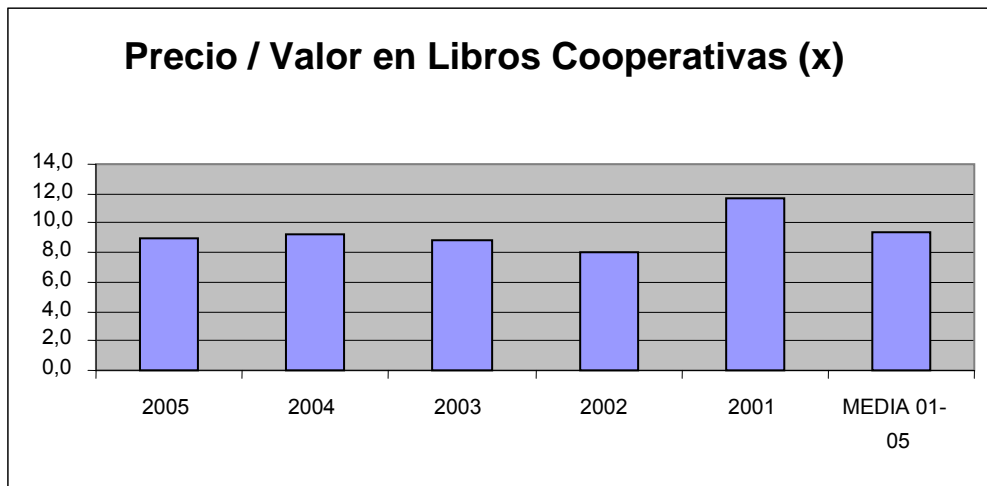
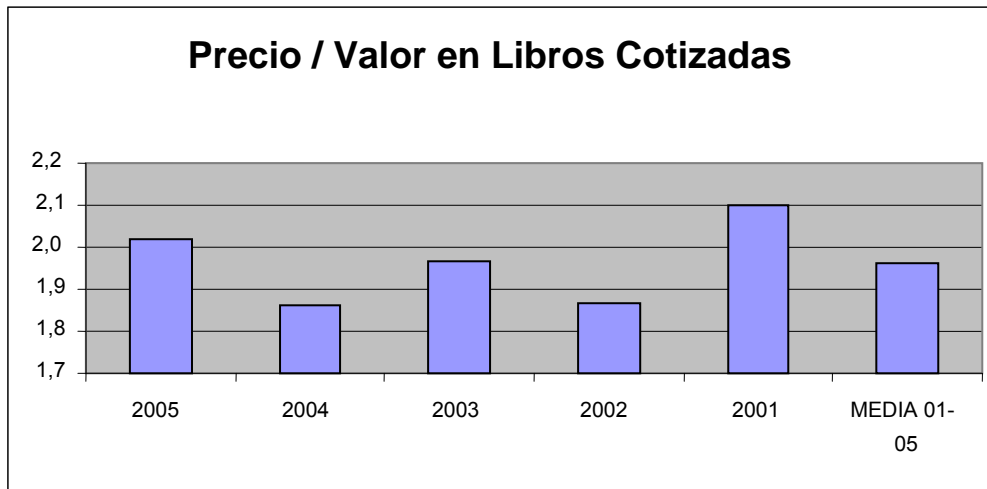


Fuente: Elaboración propia

Se observa un mayor ratio para las cooperativas.

La evolución de estos ratios para las sociedades cotizadas, cooperativas y la muestra de la Central de balances del Banco de España, respectivamente, desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 48. Evolución ratios Cotizadas, Cooperativas y Muestra del Banco de España

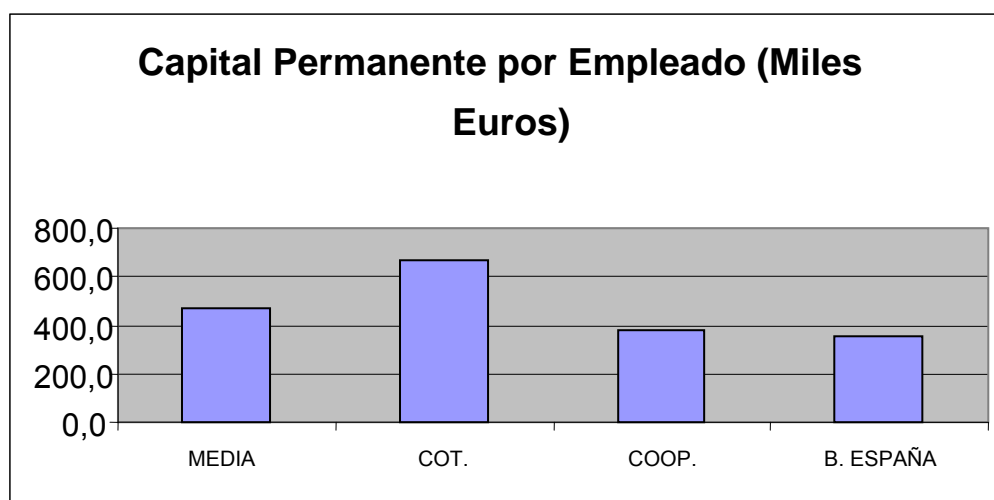


Fuente: *Elaboración propia*

Finalmente, hemos calculado los siguientes ratios de productividad:

1) Capital Permanente por Empleado (Miles Euros) es el cociente entre el capital permanente al final del período y el número medio de empleados del ejercicio, siendo capital permanente la suma de los recursos propios y ajenos. Da una idea del capital utilizado por la empresa por empleado. Un ratio elevado puede significar que la compañía tiene pocos empleados en relación a su tamaño de balance, y por tanto que está más mecanizada y viceversa. Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 49. Ratios Cotizadas, Cooperativas y Muestra del Banco de España medios 2001-05

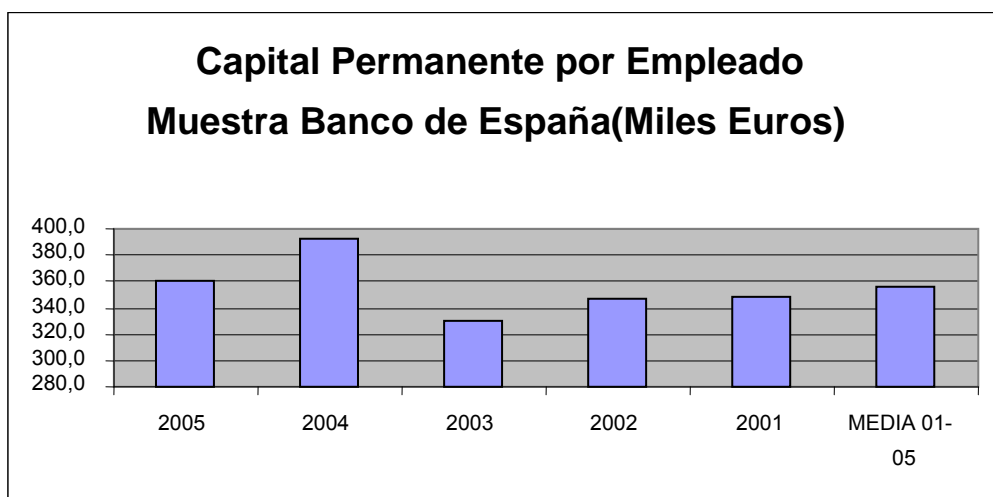
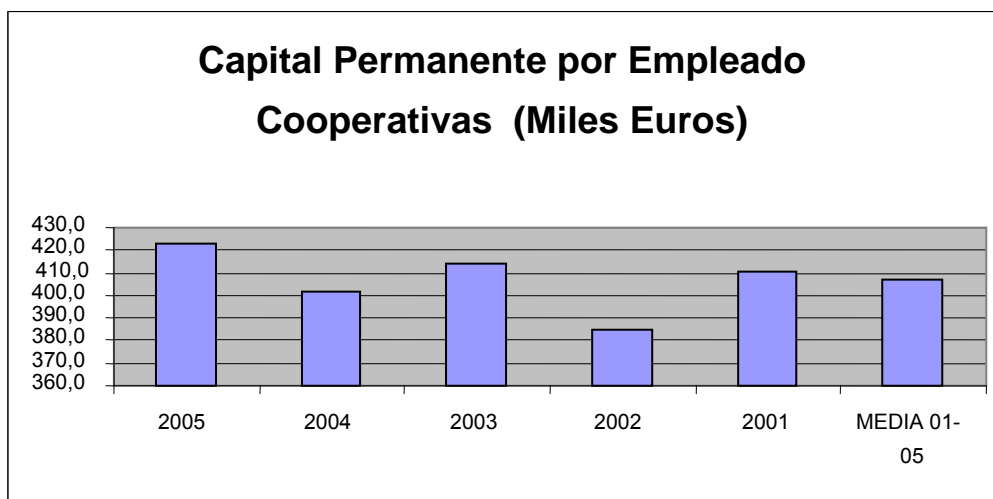
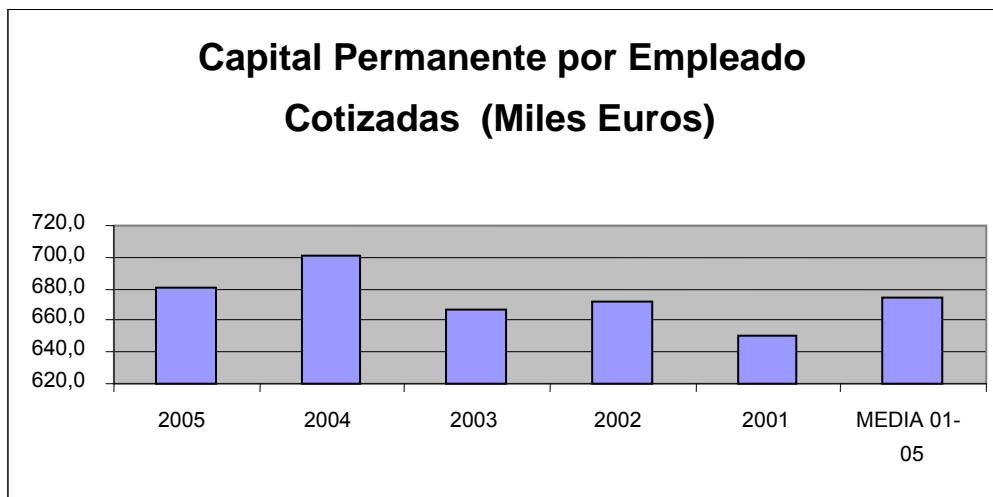


Fuente: Elaboración propia

Se observa una mayor productividad del capital permanente en las sociedades cotizadas.

La evolución de estos ratios para las sociedades cotizadas, cooperativas y la muestra de la Central de balances del Banco de España, respectivamente, desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 50. Evolución ratios



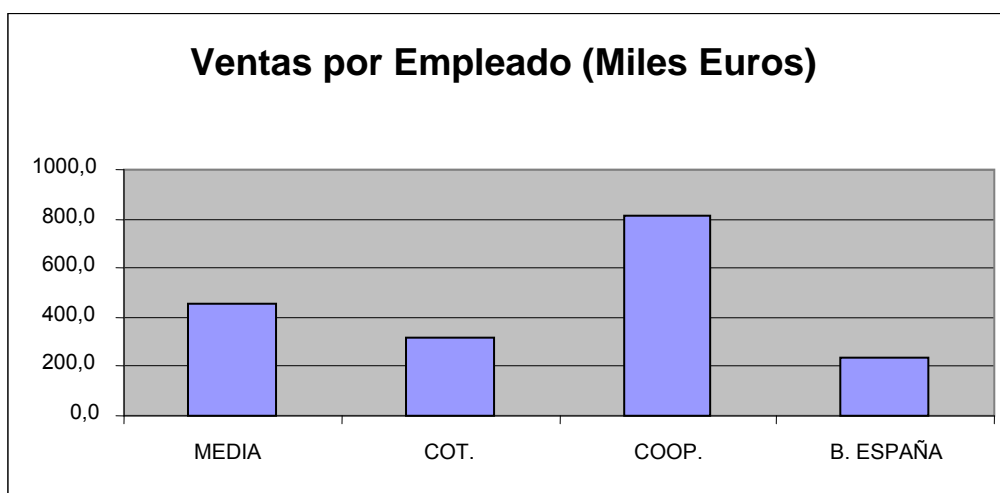
Fuente: Elaboración propia

2) Ventas por Empleado es el cociente entre las ventas de la empresa en un ejercicio y el número de empleados medio del período.

Da una idea del volumen de negocio generado por cada empleado. Un valor elevado del ratio indicaría que la compañía genera mucho negocio en relación a su plantilla.

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 51. Ratios Cotizadas, Cooperativas y Muestra del Banco de España medios 2001-05

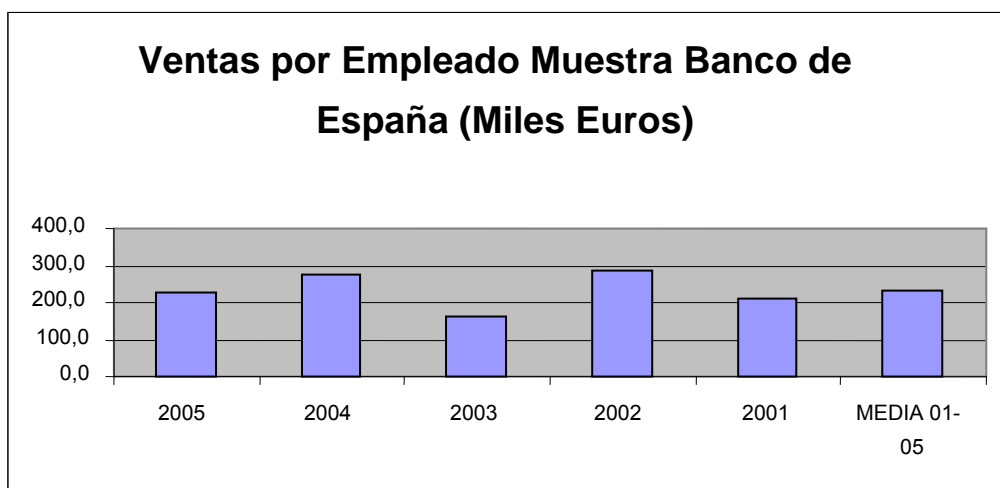
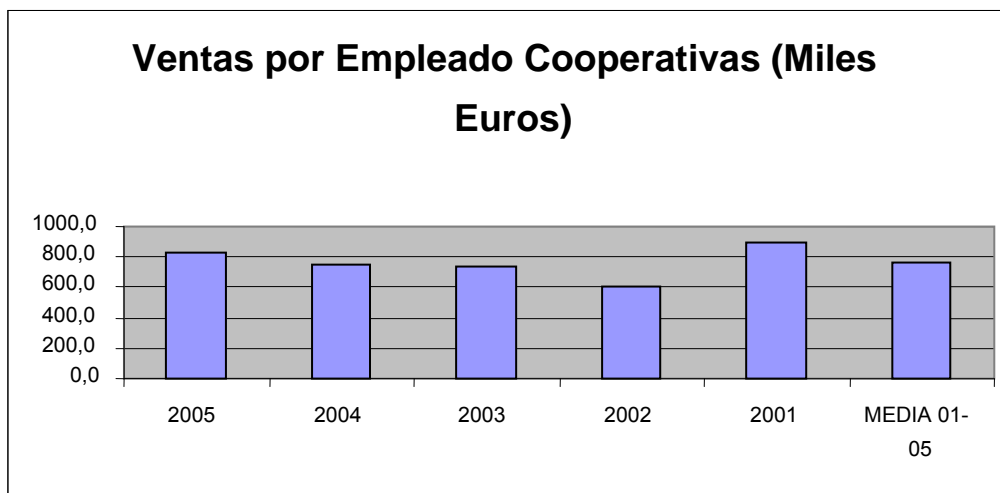
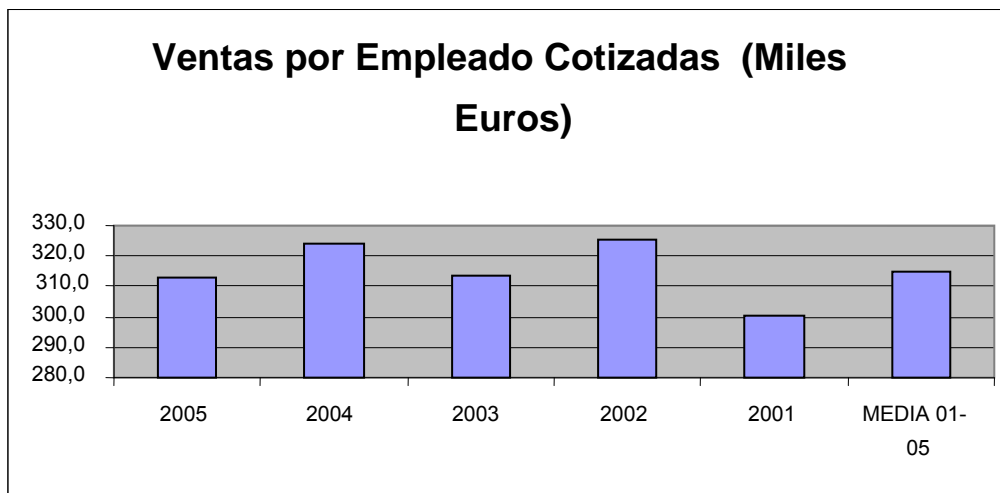


Fuente: Elaboración propia

Se observa una mayor productividad de las ventas en las sociedades cooperativas.

La evolución de estos ratios para las sociedades cotizadas, cooperativas y la muestra de la Central de balances del Banco de España, respectivamente, desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 52. Evolución ratios



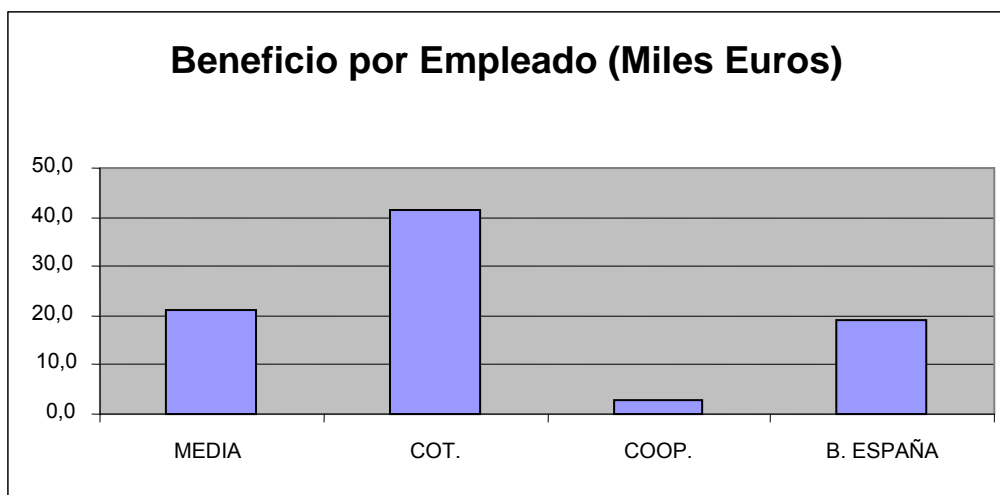
Fuente: *Elaboración propia*

3) Beneficio por empleado es el cociente entre el beneficio antes de impuestos de un ejercicio y el número medio de empleados del período

Da una idea del beneficio que obtiene la empresa en relación a su plantilla. Un valor elevado indica que la empresa genera altos beneficios en relación su personal.

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 53. Ratios Cotizadas, Cooperativas y Muestra del Banco de España medios 2001-05

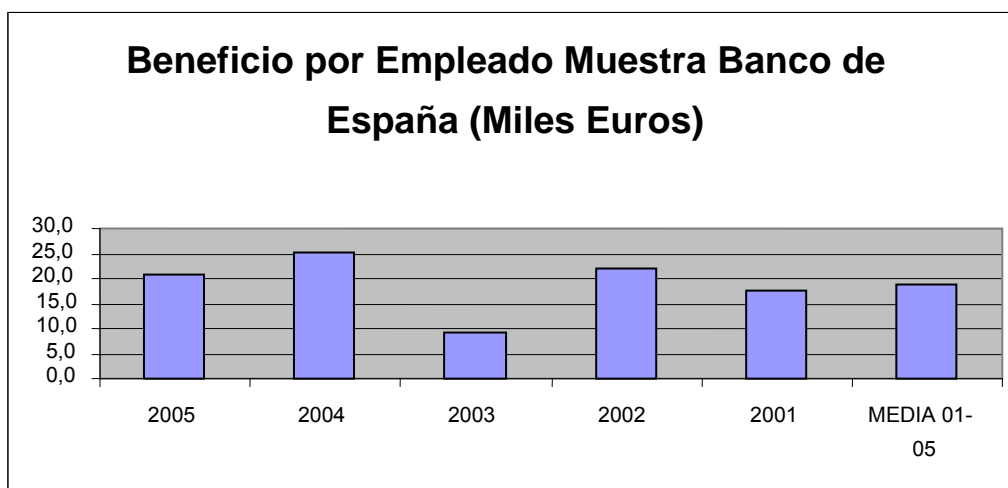
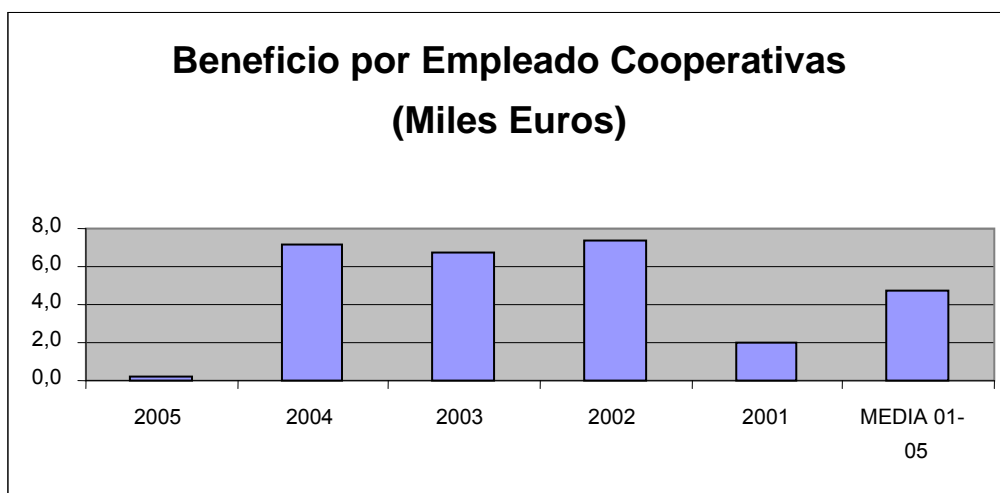
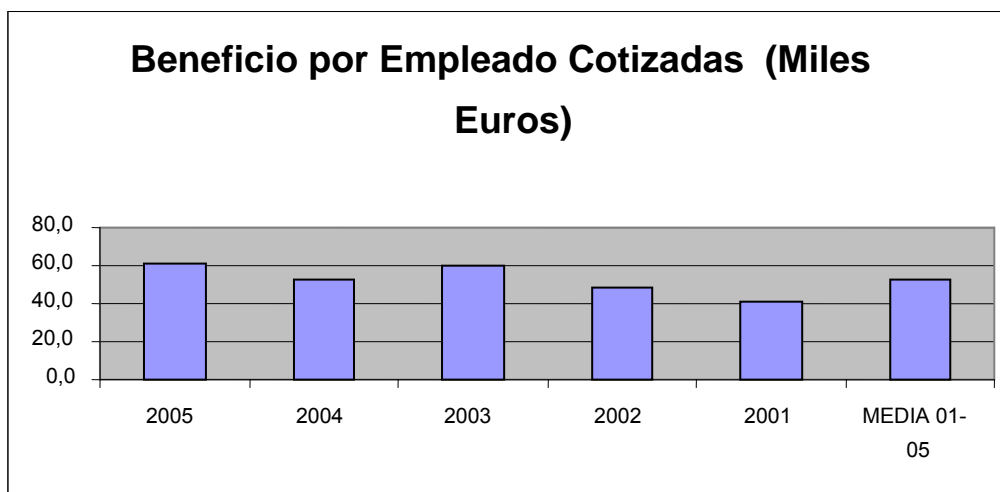


Fuente: Elaboración propia

Se observa un mayor beneficio por empleado en las sociedades cotizadas.

La evolución de estos ratios para las sociedades cotizadas, cooperativas y la muestra de la Central de balances del Banco de España, respectivamente, desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 54. Evolución ratios



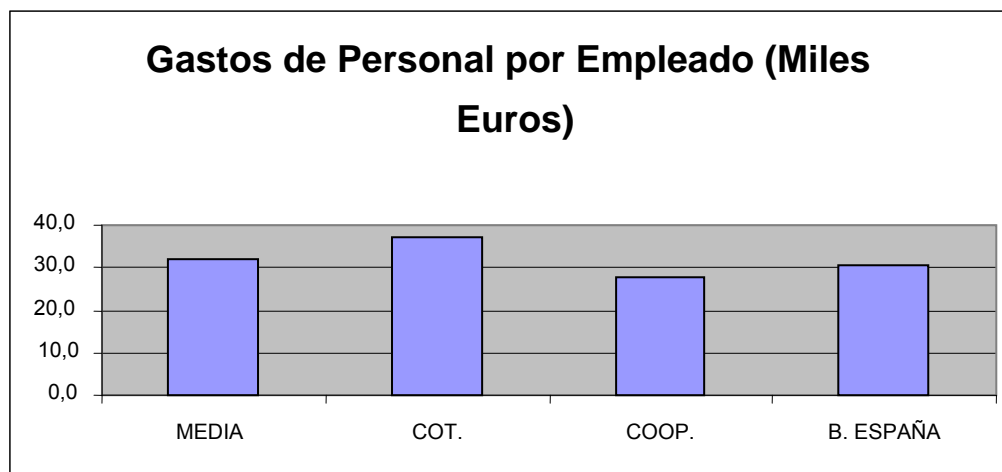
Fuente: *Elaboración propia*

4) Gastos de personal por empleado es el cociente de la cifra de gastos de personal de un ejercicio y el número de empleados medio del período.

Da una idea del coste unitario del personal. Un valor elevado indicaría que la plantilla está retribuida a un alto nivel y viceversa.

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 55. Ratios Cotizadas, Cooperativas y Muestra del Banco de España medios 2001-05

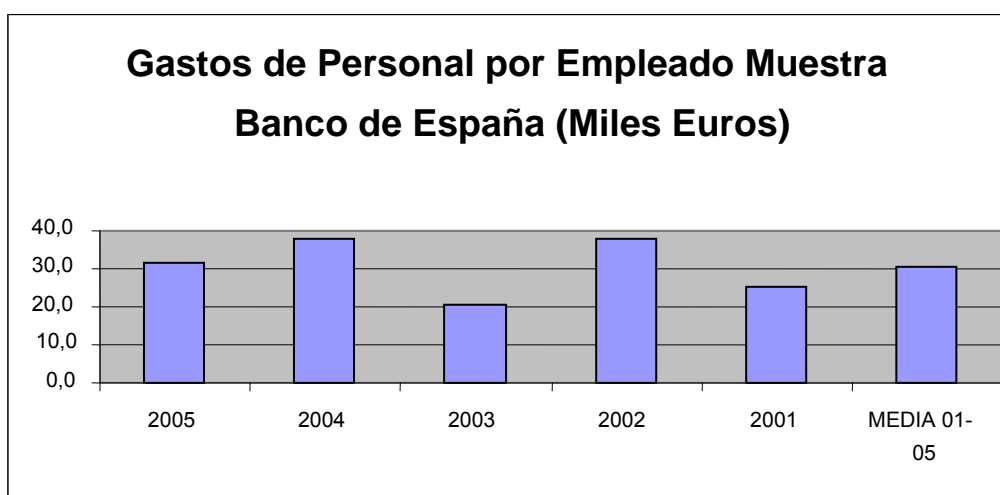
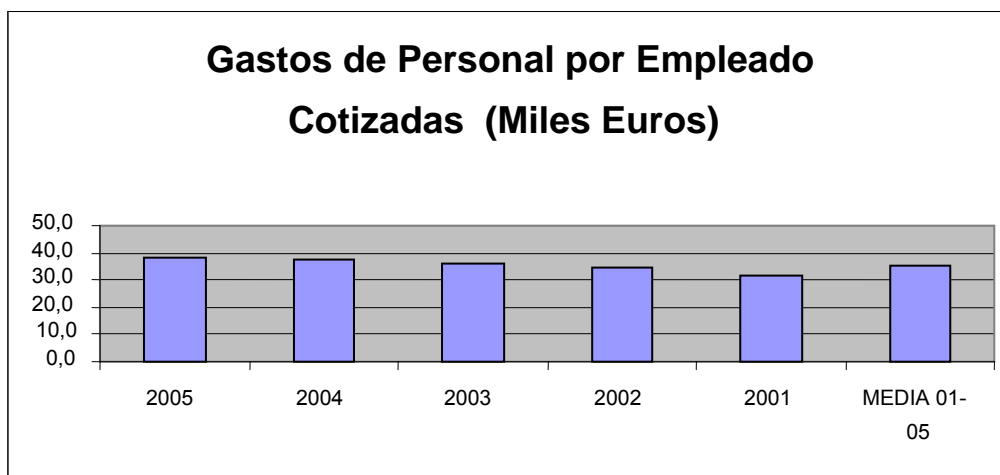


Fuente: Elaboración propia

Se observa un mayor coste unitario de personal en las empresas cotizadas.

La evolución de estos ratios para las sociedades cotizadas, cooperativas y la muestra de la Central de balances del Banco de España, respectivamente, desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 56. Evolución ratios



Fuente: *Elaboración propia*

3. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

3.1. LA BASE DE DATOS AMADEUS

AMADEUS es una base de datos europea que contiene información financiera y económica sobre más de 9,5 millones de empresas del continente. El registro de cada empresa contiene datos sobre la identificación de la compañía como nombre, dirección, teléfonos o sector de actividad, información contable como el balance o la cuenta de resultados, nombre de los principales accionistas, así como las empresas filiales y prácticas contables con hasta 10 años de información histórica. Permite seleccionar grupos de empresas por cualquier criterio y crear listas de sociedades europeas que reúnan los criterios seleccionados.

Hemos obtenido las muestras de empresas del sector vinícola con ventas entre 5 y 100 millones de euros en los países de España, Francia, Italia, Portugal y Alemania con el objetivo de que por su tamaño sean comparables a las cooperativas analizadas, a las sociedades cotizadas en la Bolsa de Madrid y a la muestra del Banco de España obtenida. El número de empresas incluidas en la muestra cubierta por Amadeus ha sido de 66 empresas españolas, 306 francesas, 388 italianas, 20 en Alemania y 31 en Portugal que totalizan 811 empresas de los 5 principales países productores de la Unión Europea, que representan un 94 % de su producción vinícola de la Unión Europea, lo que confiere un significado estadístico a las comparaciones realizadas.

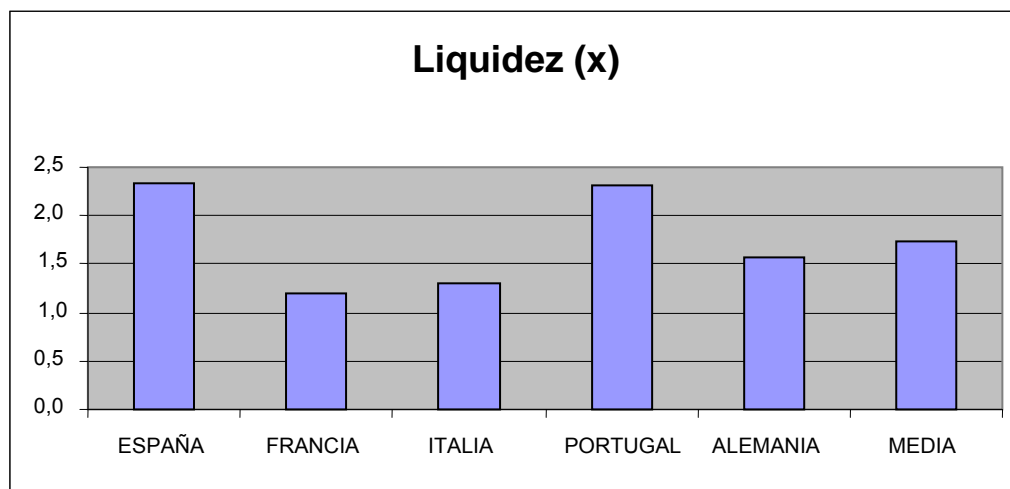
Para cada una de las 811 empresas seleccionadas hemos obtenido de Amadeus los datos de sus balances y cuentas de resultados para los ejercicios del periodo 2001-2005, lo que nos ha permitido calcular de manera agregada en cada país los ratios explicados en el capítulo anterior de esta tesis.

A continuación se muestran los ratios medios obtenidos para estas empresas por países.

1) Ratio de liquidez

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 57. Ratios Liquidez medios 2001-05

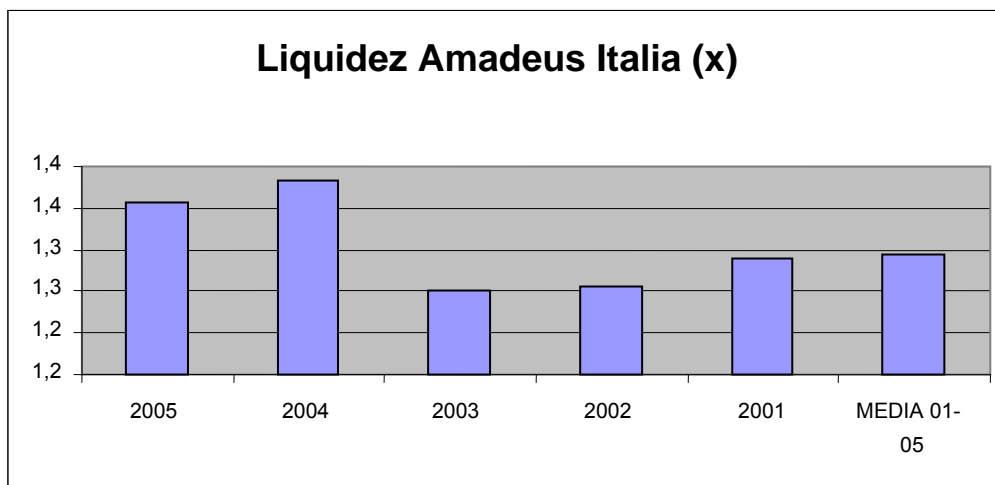
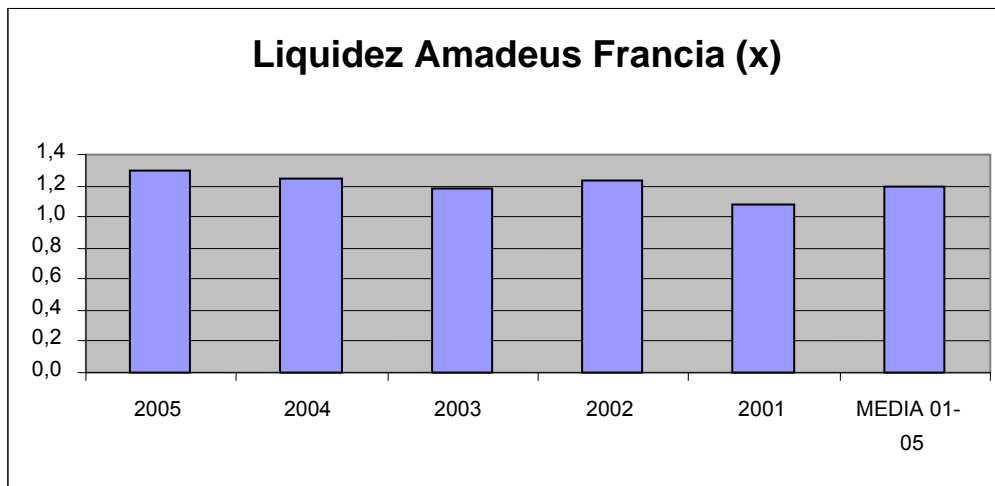
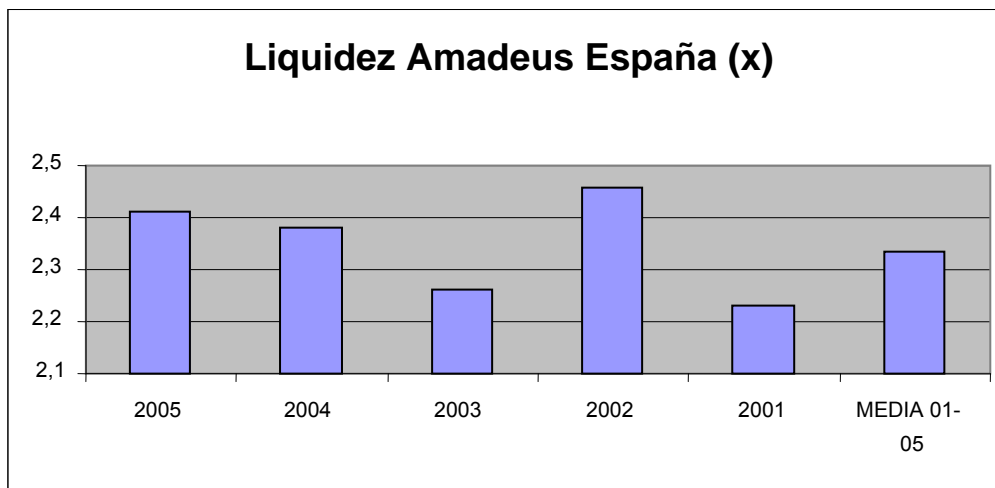


Fuente: Elaboración propia

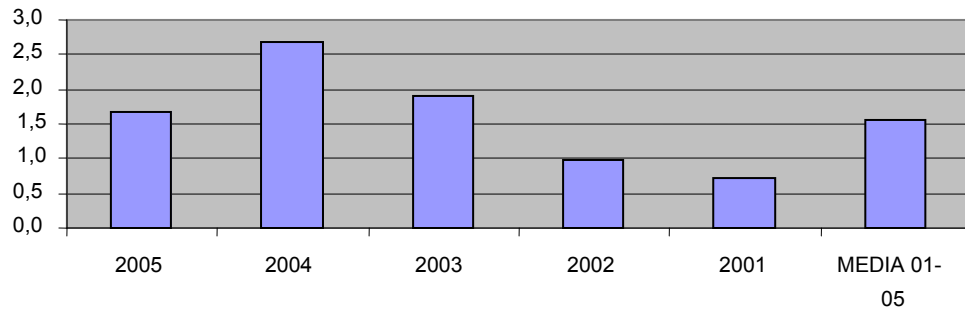
Se observa que las sociedades españolas y portuguesas son las más líquidas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

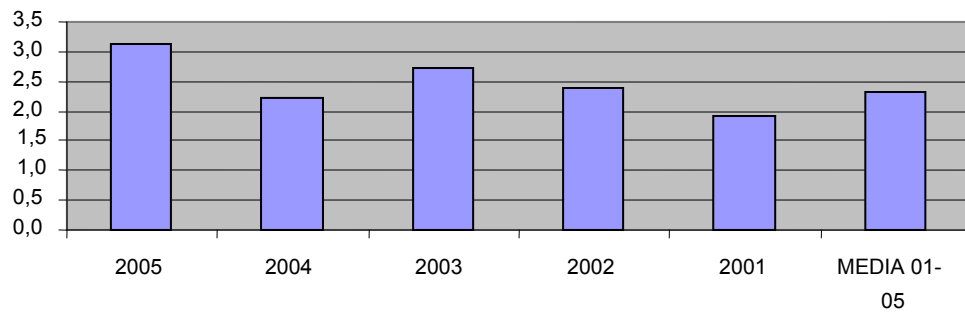
Gráfico 58. Evolución ratios



Liquidez Amadeus Alemania (x)



Liquidez Amadeus Portugal (x)

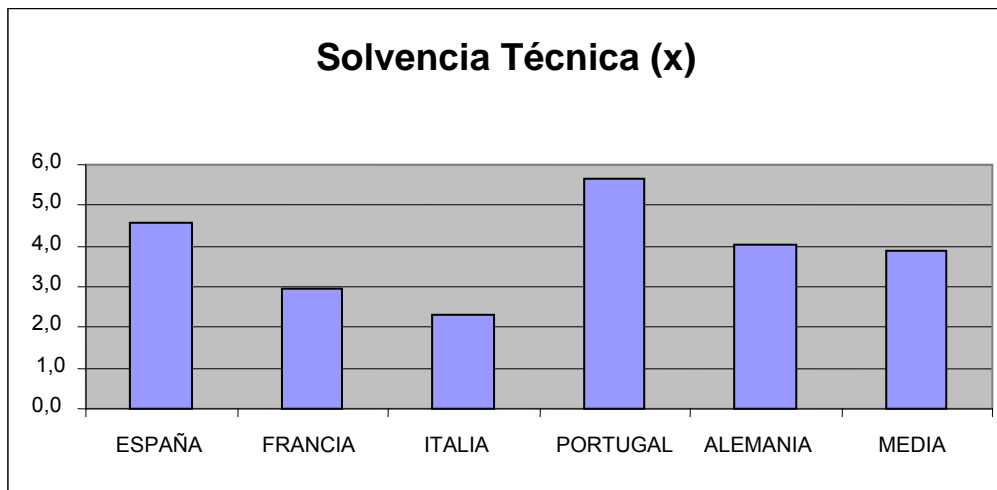


Fuente: Elaboración propia

2) Solvencia Técnica

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 59. Ratios Solvencia Técnica medios 2001-05

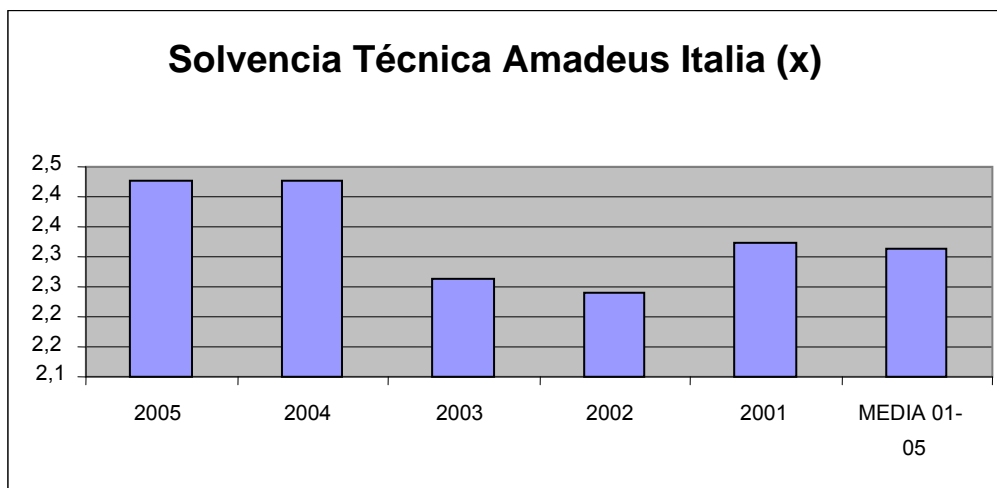
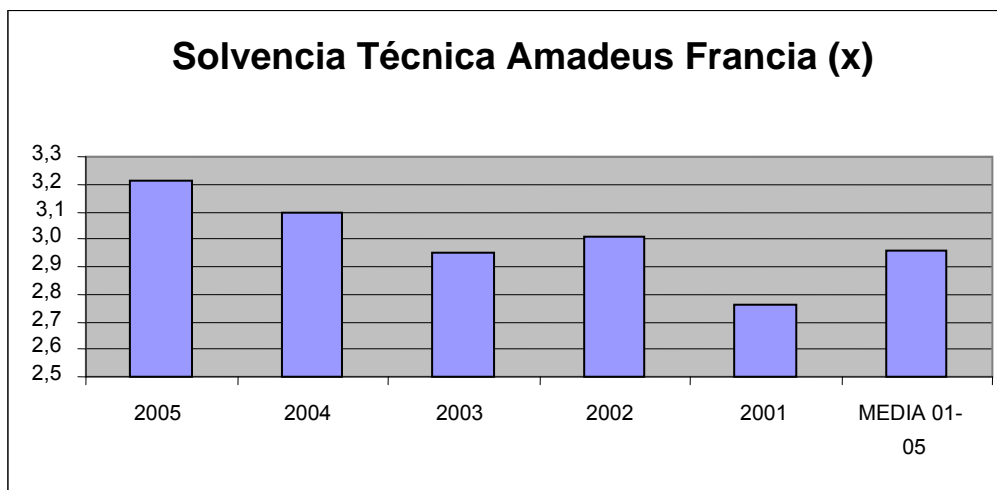
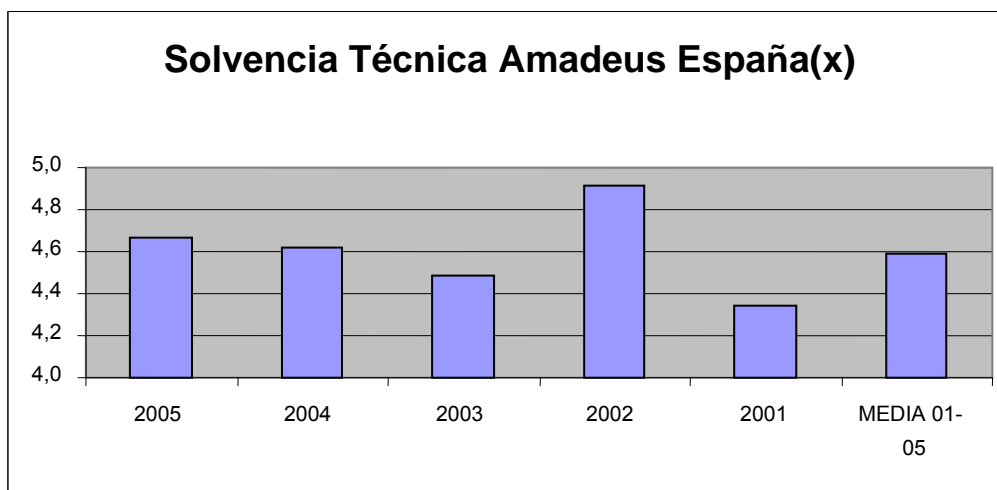


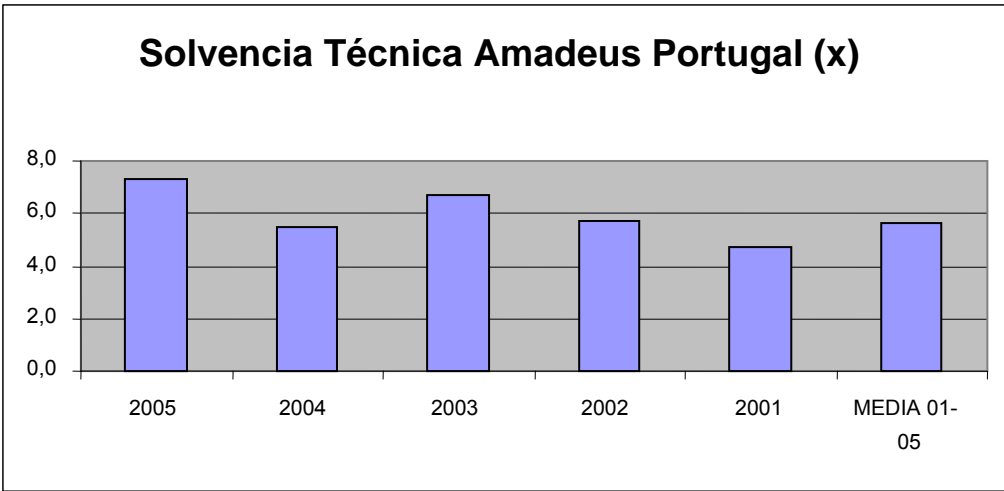
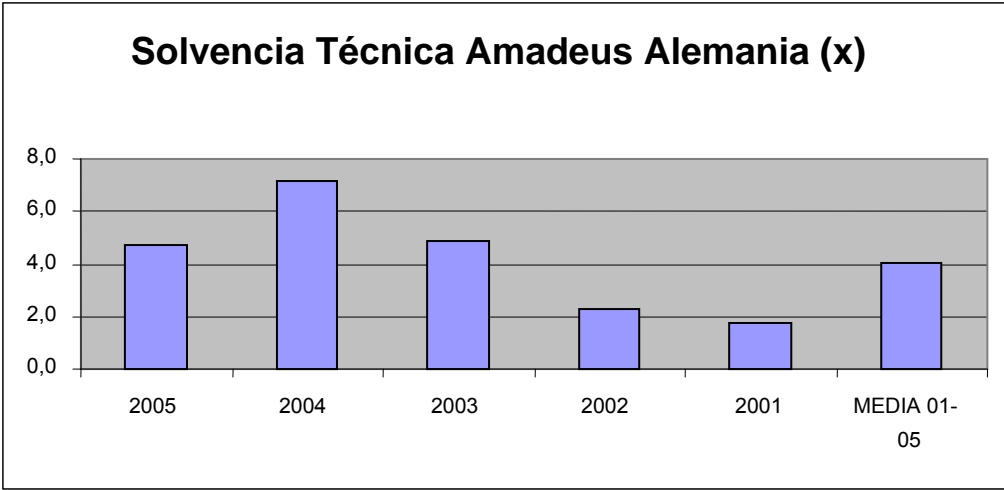
Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades portuguesas y españolas son las que presentan mayor solvencia técnica.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 60. Evolución ratios



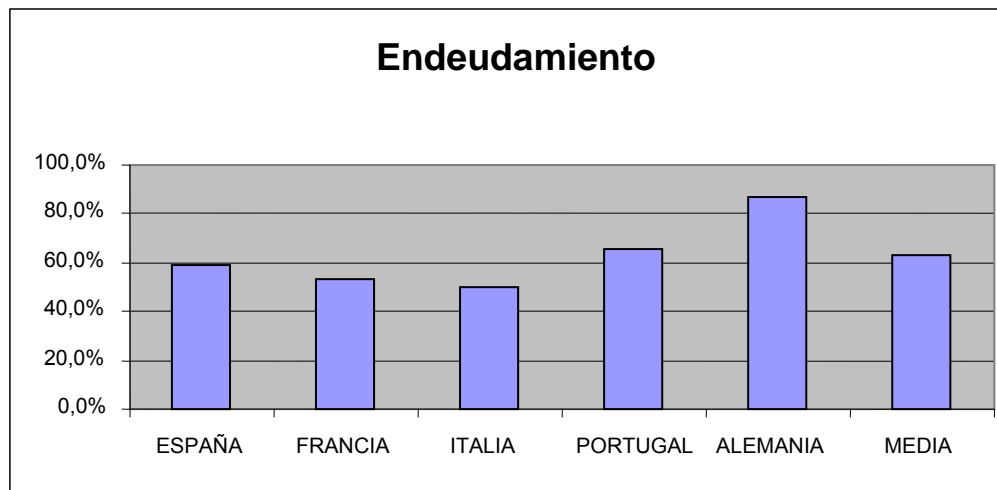


Fuente: Elaboración propia

3) Endeudamiento

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 61. Ratios Endeudamiento medios 2001-05

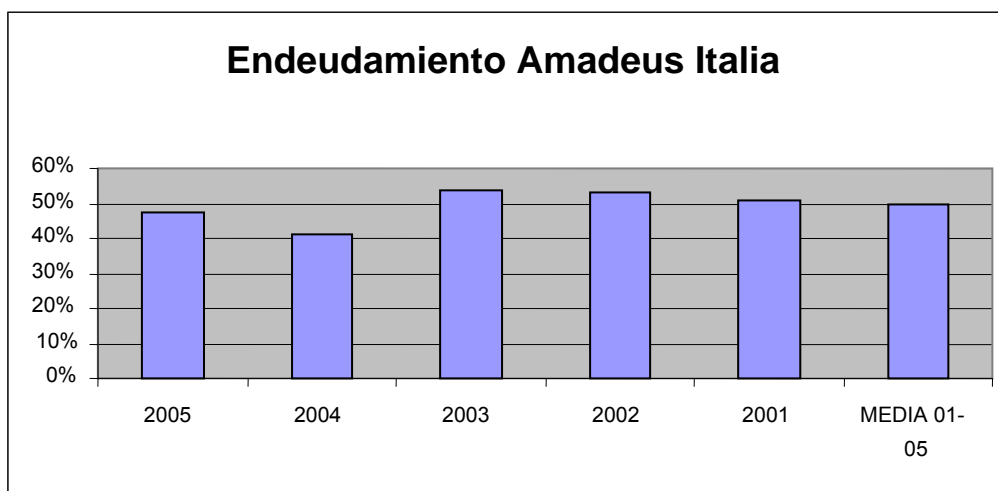
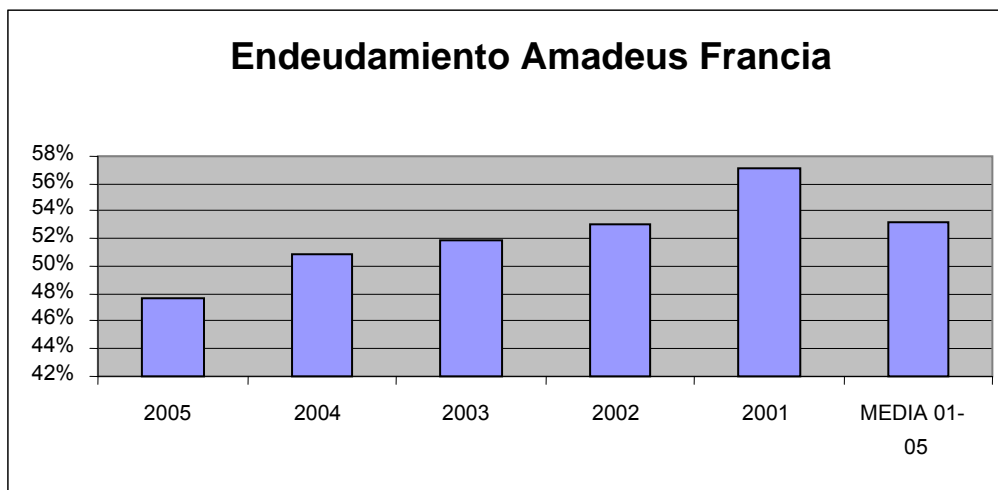
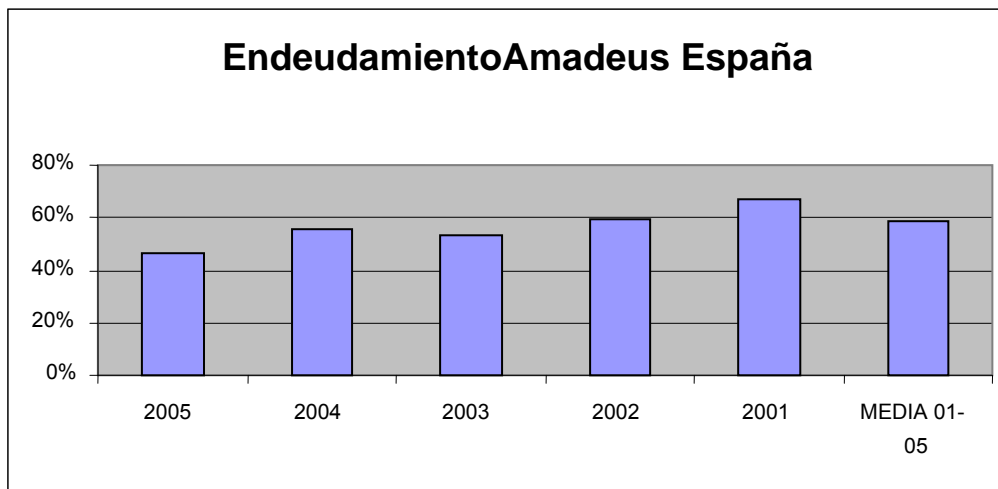


Fuente: Elaboración propia

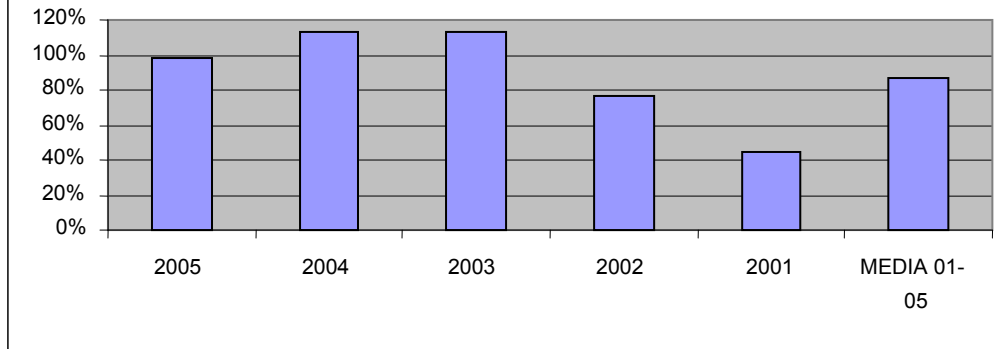
Se observa que las sociedades alemanas están más endeudadas y las italianas menos.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

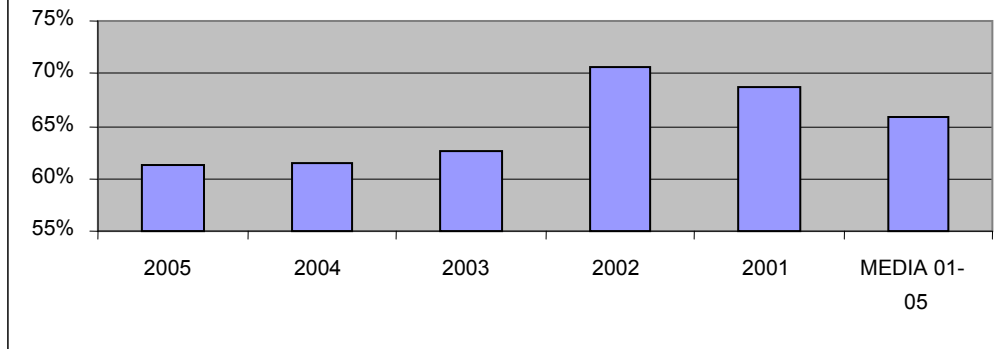
Gráfico 62. Evolución ratios



Endeudamiento Amadeus Alemania



Endeudamiento Amadeus Portugal

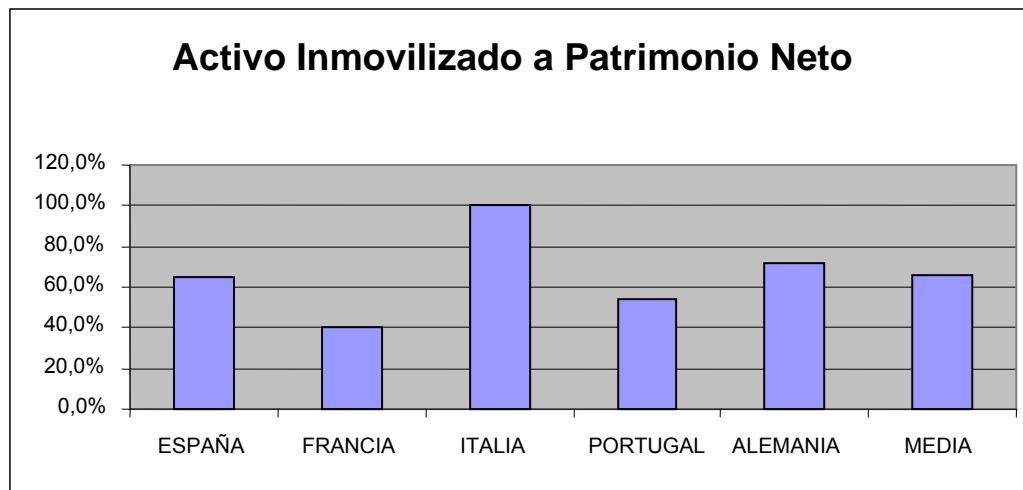


Fuente: Elaboración propia

4) Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 63. Ratios Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto medios 2001-05

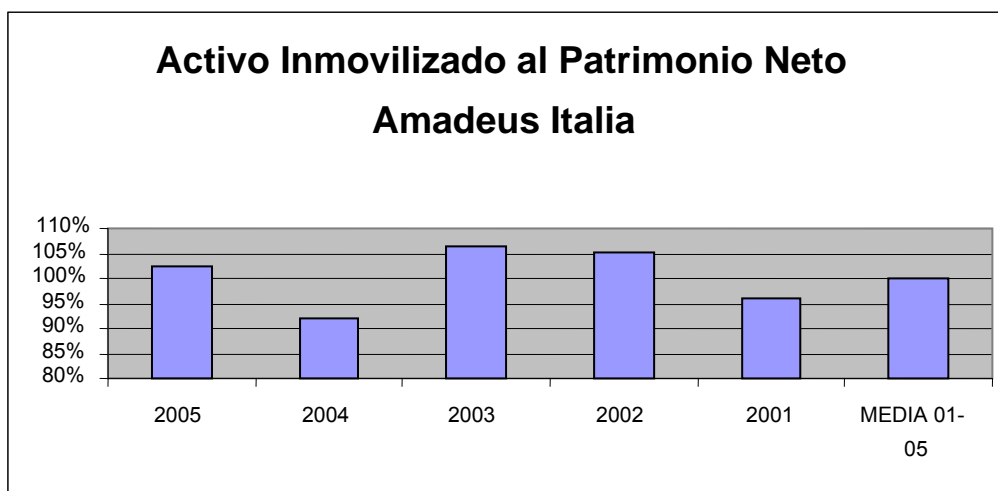
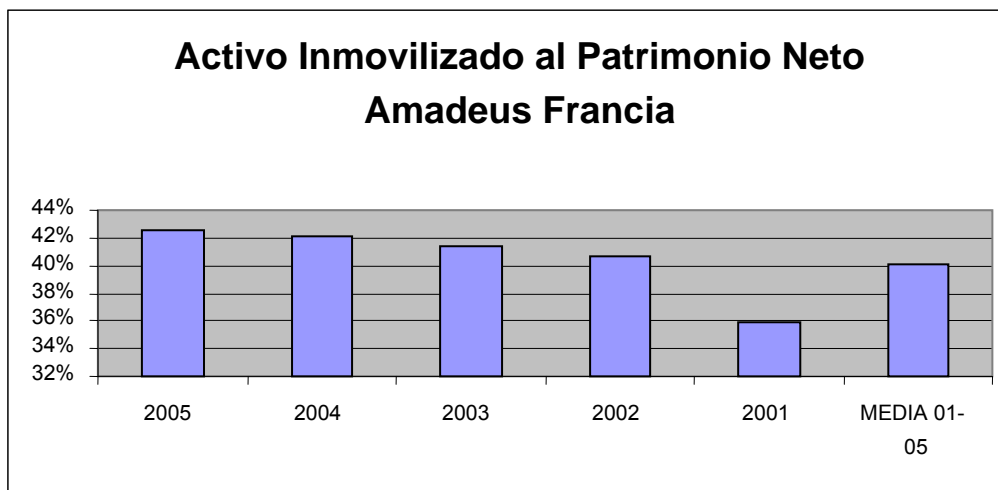
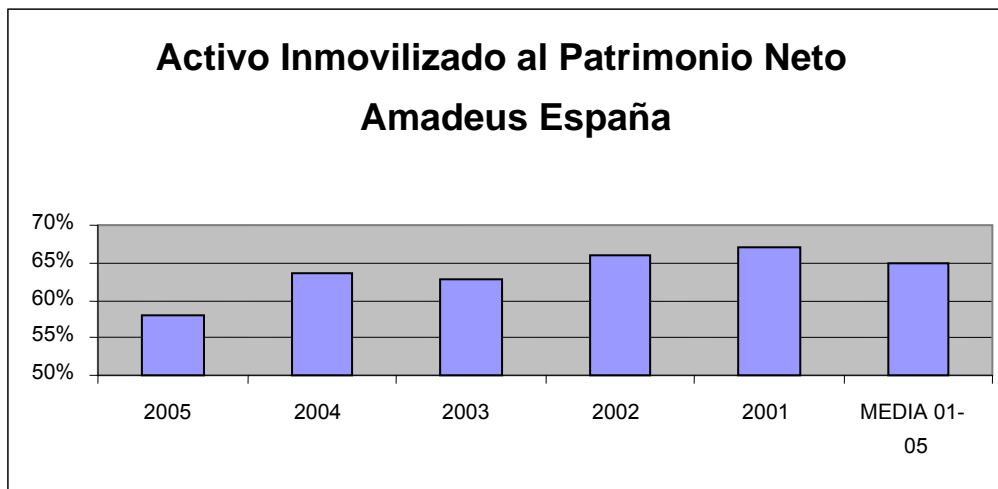


Fuente: Elaboración propia

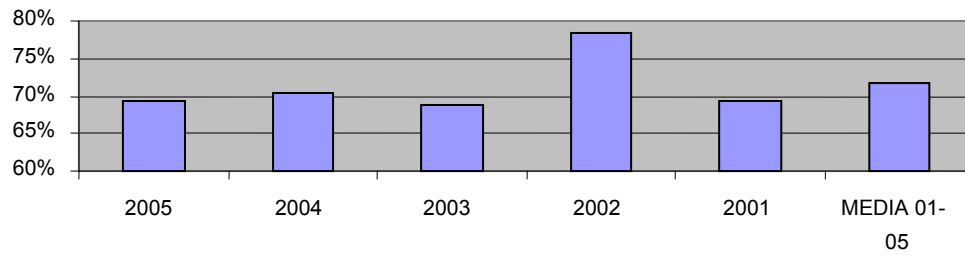
Se observa que las sociedades italianas presentan el mayor ratio.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

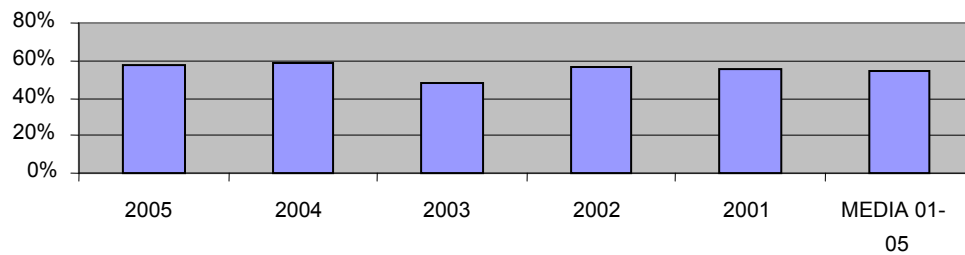
Gráfico 64. Evolución ratios



Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto Amadeus Alemania



Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto Amadeus Portugal

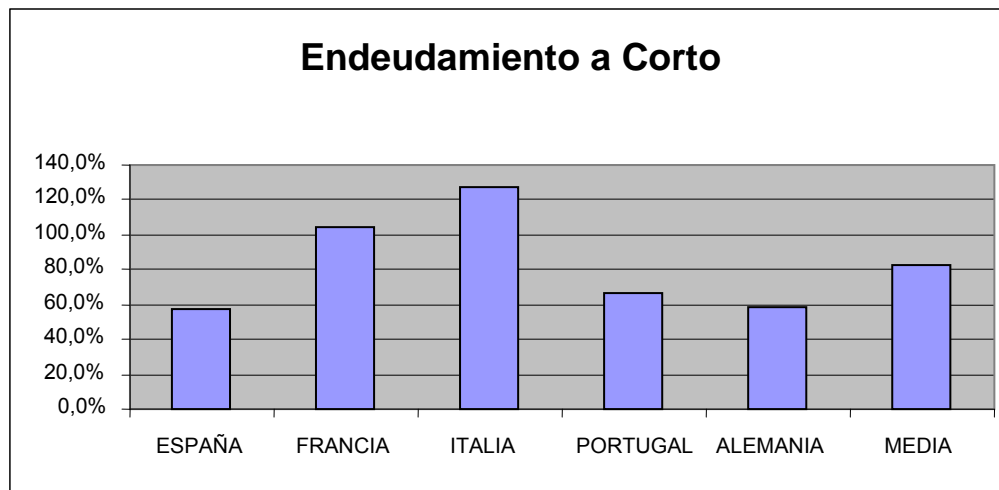


Fuente: Elaboración propia

4) Endeudamiento a Corto

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 65. Ratios Endeudamiento a Corto medios 2001-05

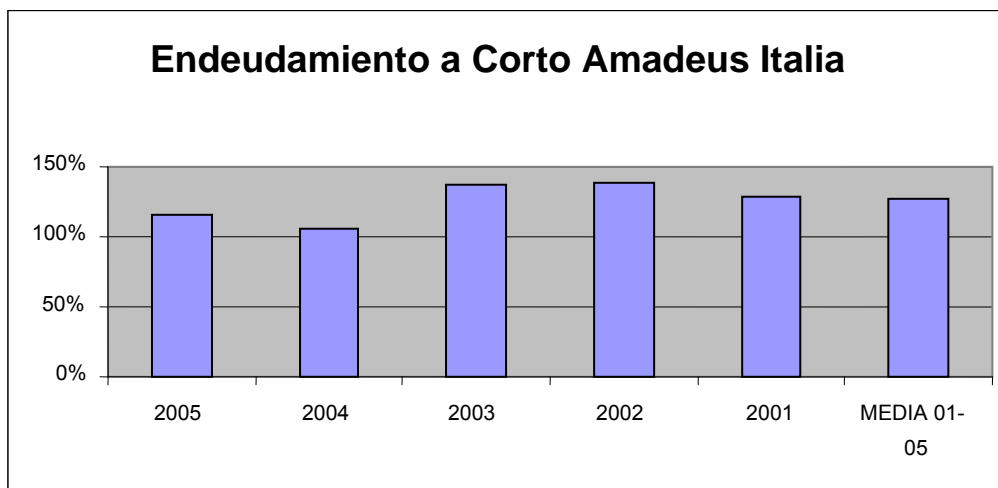
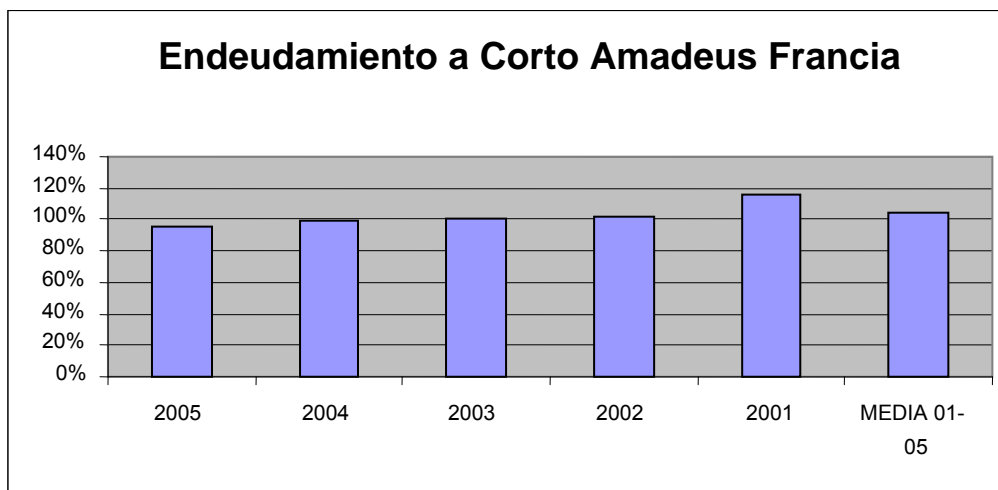
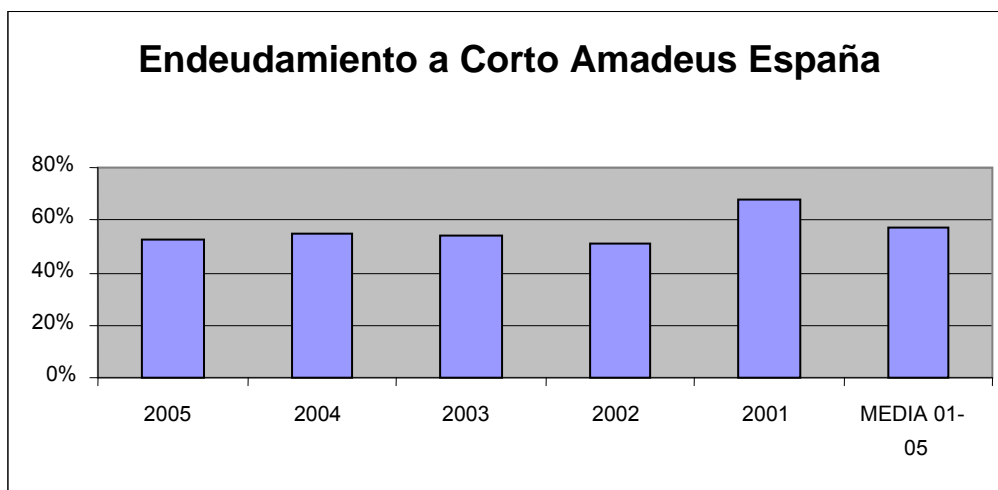


Fuente: Elaboración propia

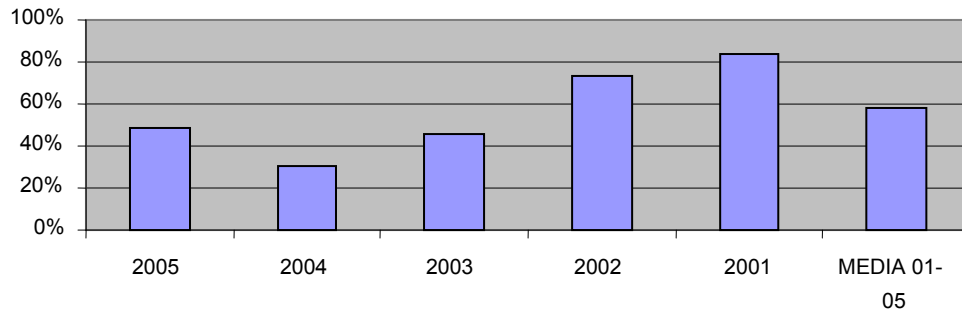
Se observa que las sociedades italianas analizadas presentan el mayor ratio.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

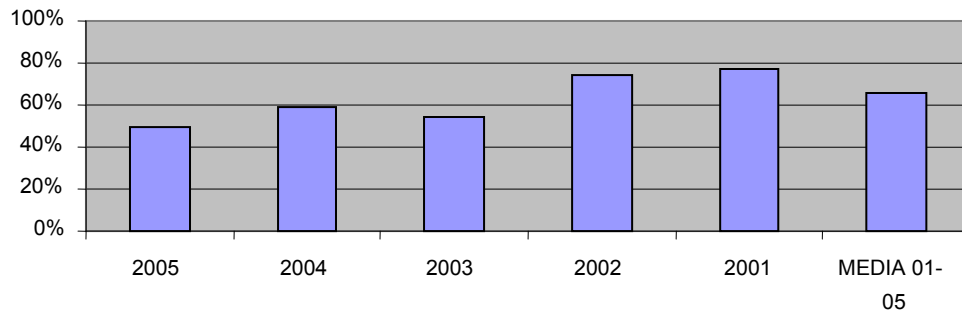
Gráfico 66. Evolución ratios



Endeudamiento a Corto Amadeus Alemania



Endeudamiento a Corto Amadeus Portugal

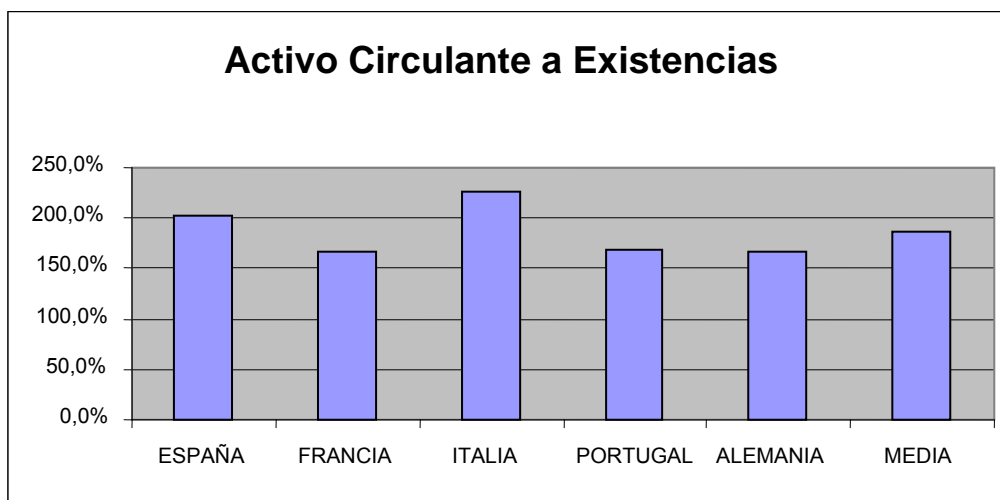


Fuente: Elaboración propia

6) Activo Circulante a Existencias

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 67. Ratios Activo Circulante a Existencias medios 2001-05

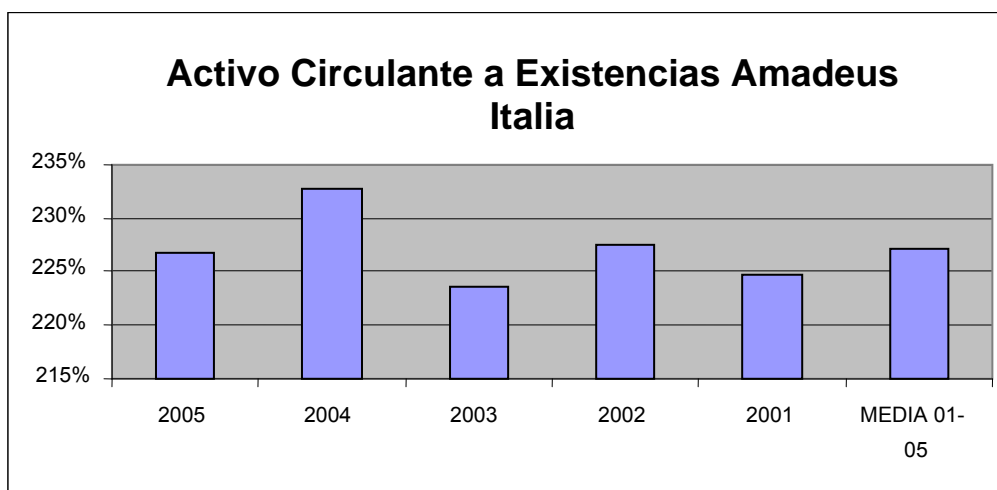
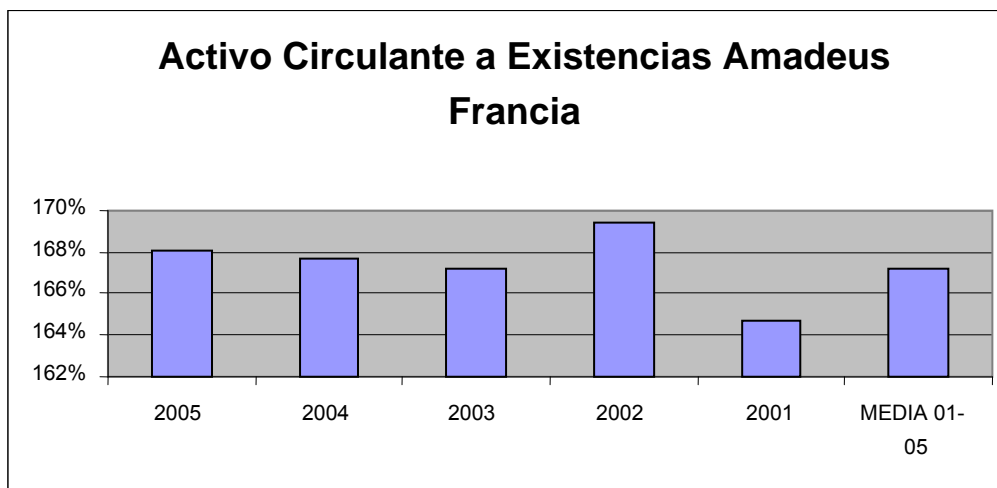
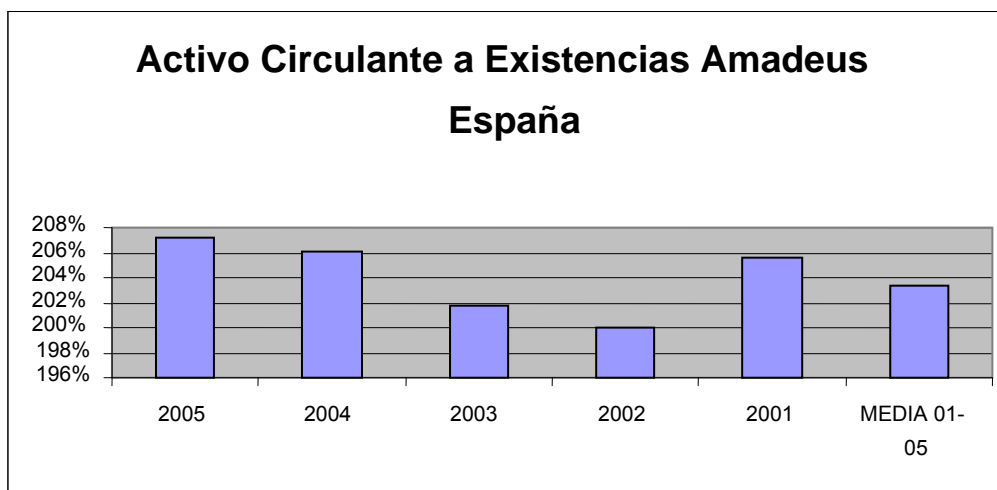


Fuente: Elaboración propia

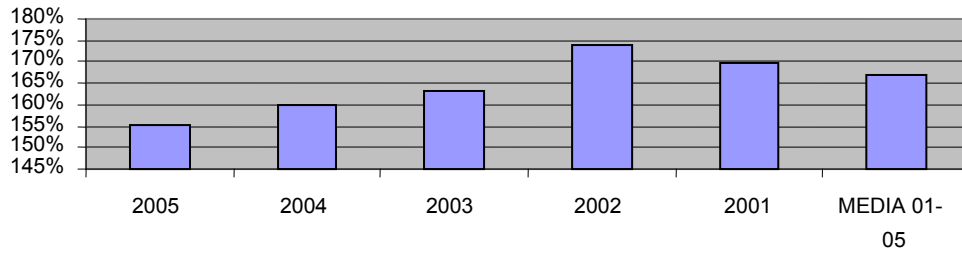
Se observa que las sociedades españolas e italianas mantienen menos existencias dentro de su activo circulante y presentan, por tanto, un mayor ratio.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

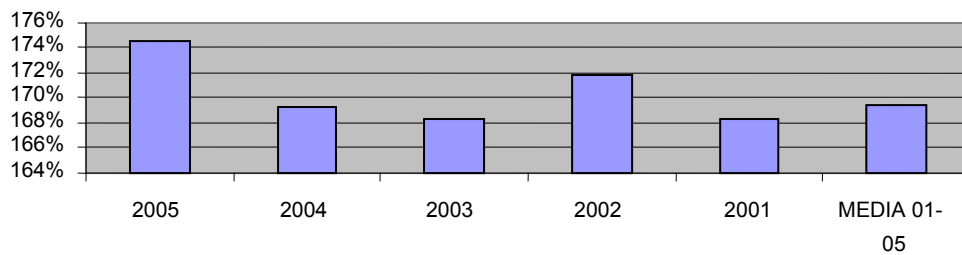
Gráfico 68. Evolución ratios



Activo Circulante a Existencias Amadeus Alemania



Activo Circulante a Existencias Amadeus Portugal

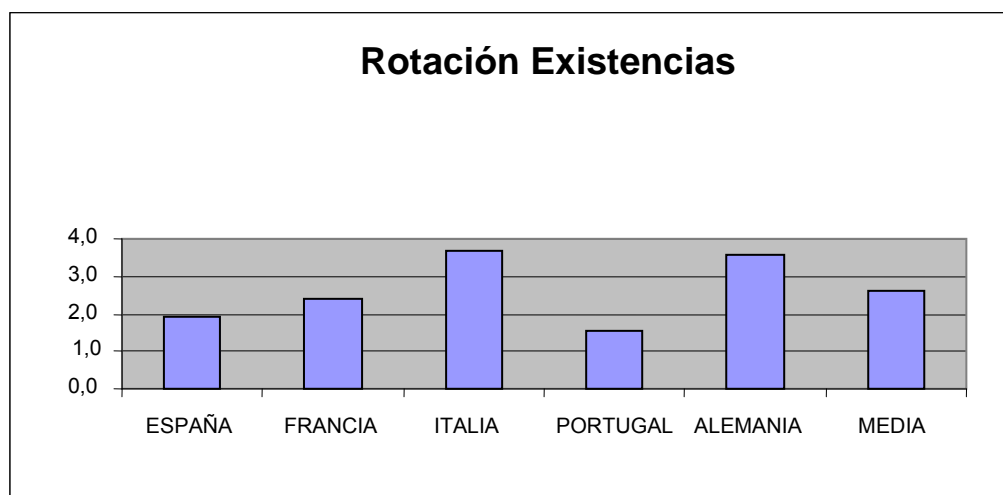


Fuente: Elaboración propia

7) Rotación de Existencias

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Cuadro 69. Ratios Rotación de Existencias medios 2001-05

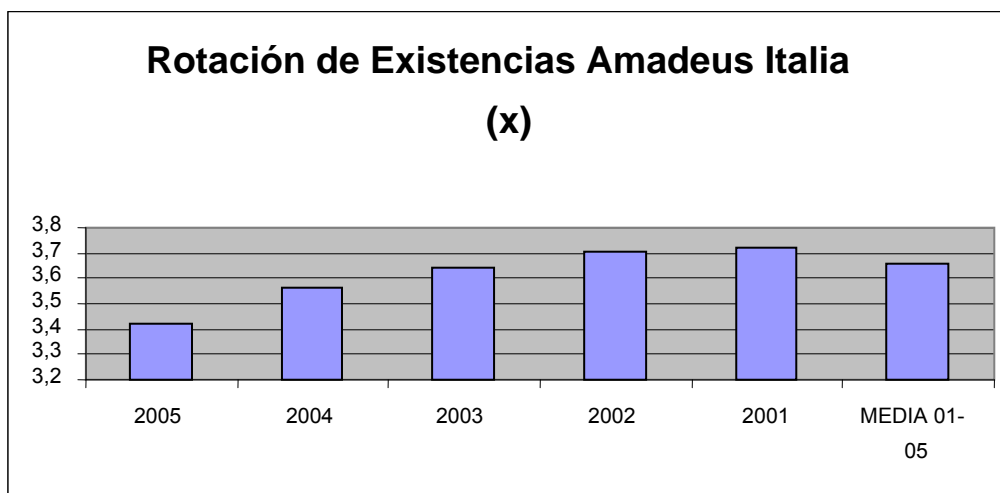
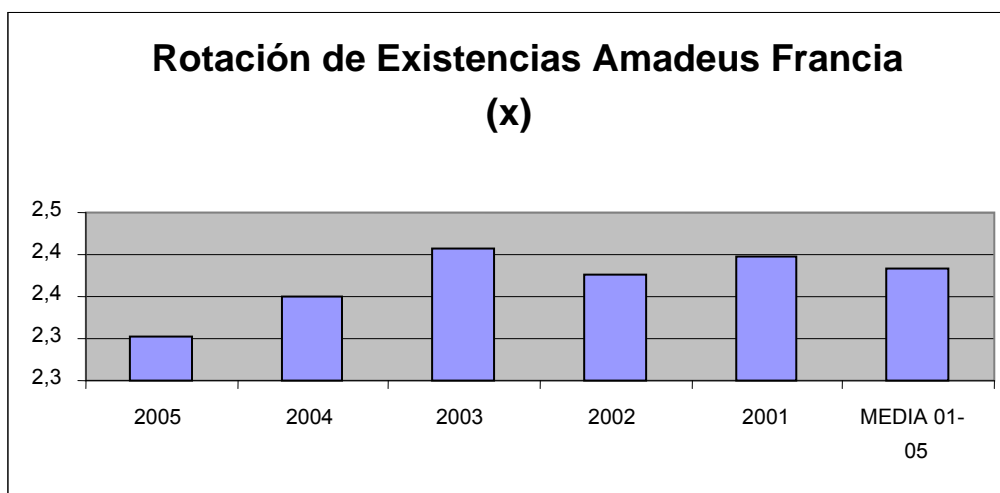
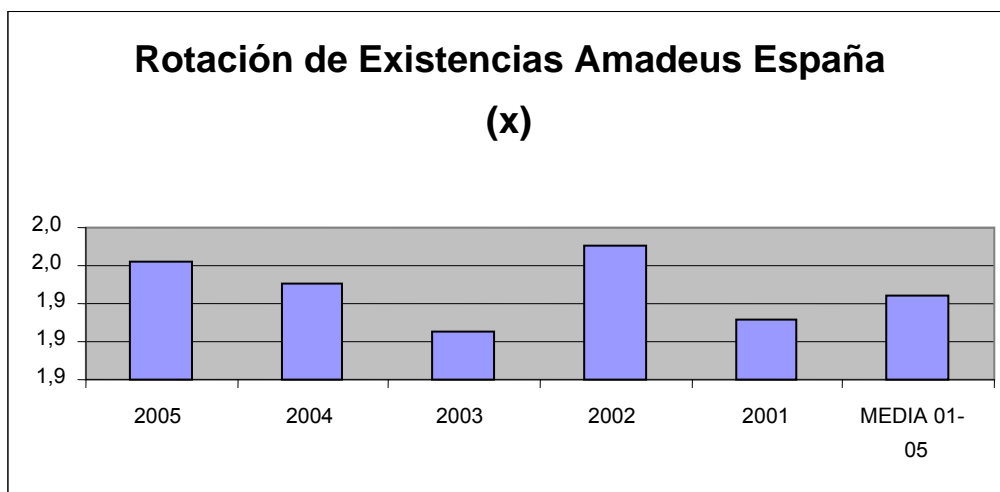


Fuente: Elaboración propia

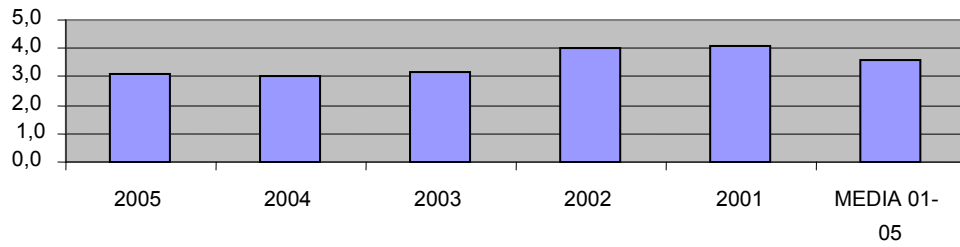
Se observa que las sociedades italianas y alemanas rotan más sus existencias.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

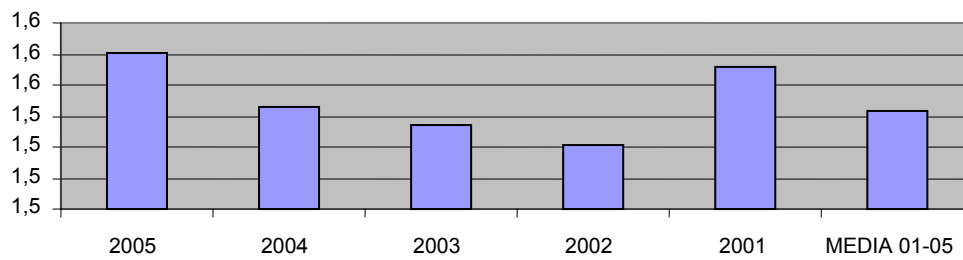
Gráfico 70. Evolución ratios



Rotación de Existencias Amadeus Alemania (x)



Rotación de Existencias Amadeus Portugal (x)

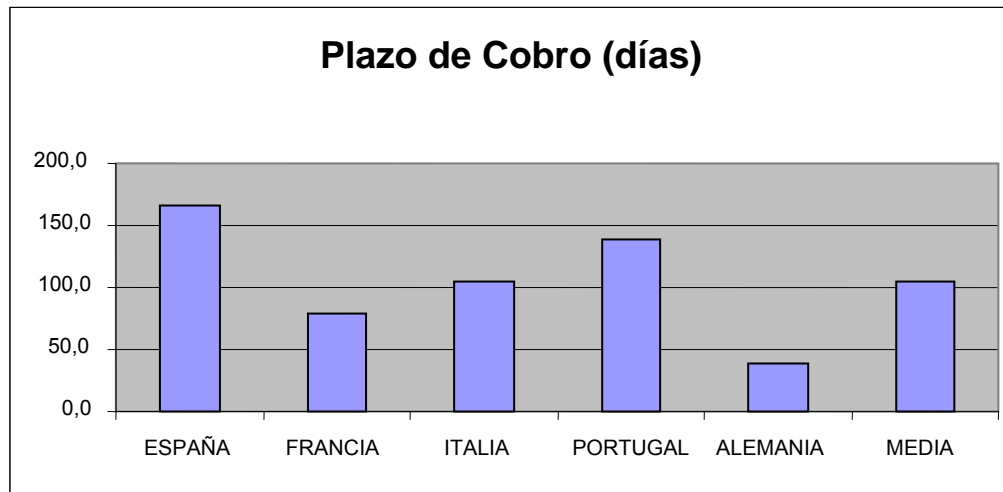


Fuente: Elaboración propia

8) Plazo de Cobro

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 71. Ratios Plazo de Cobro medios 2001-05

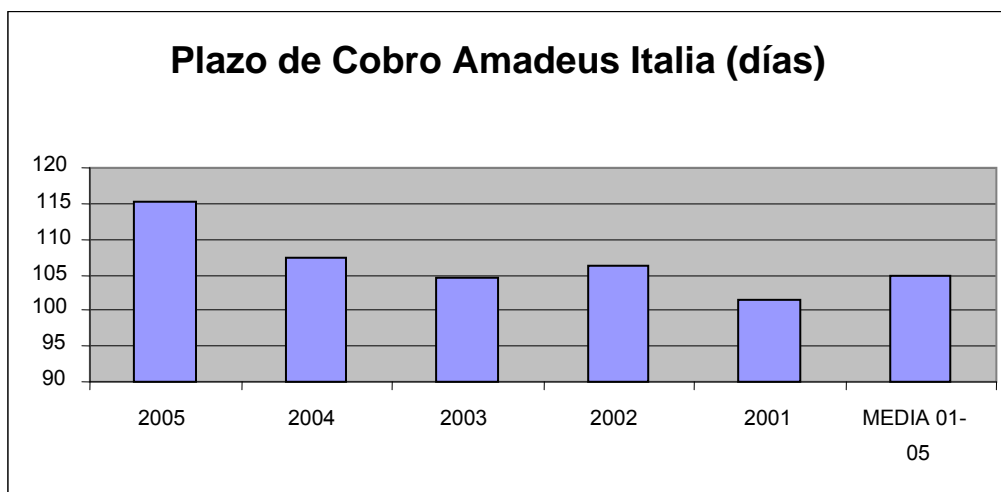
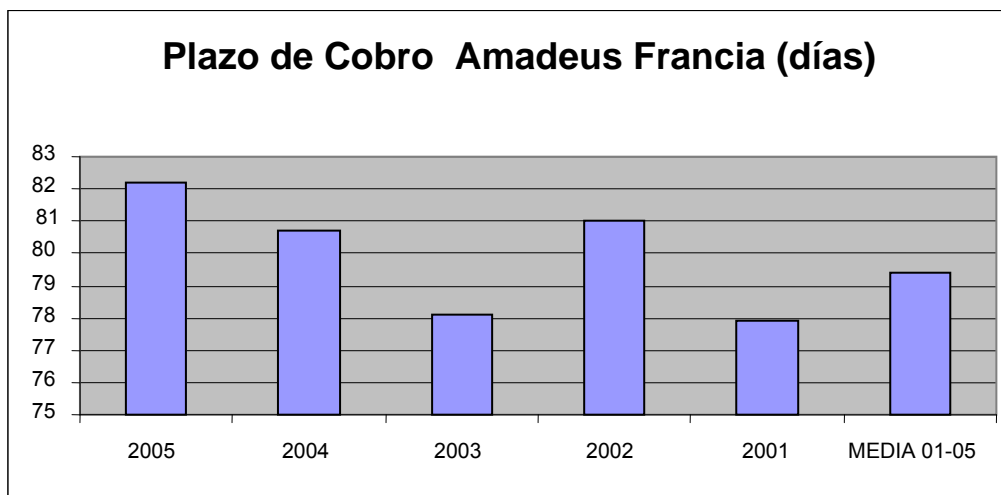
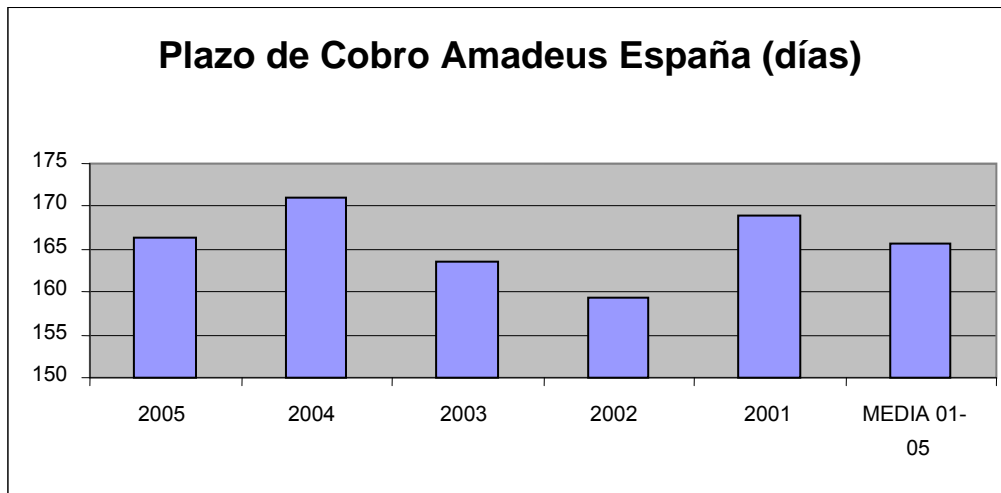


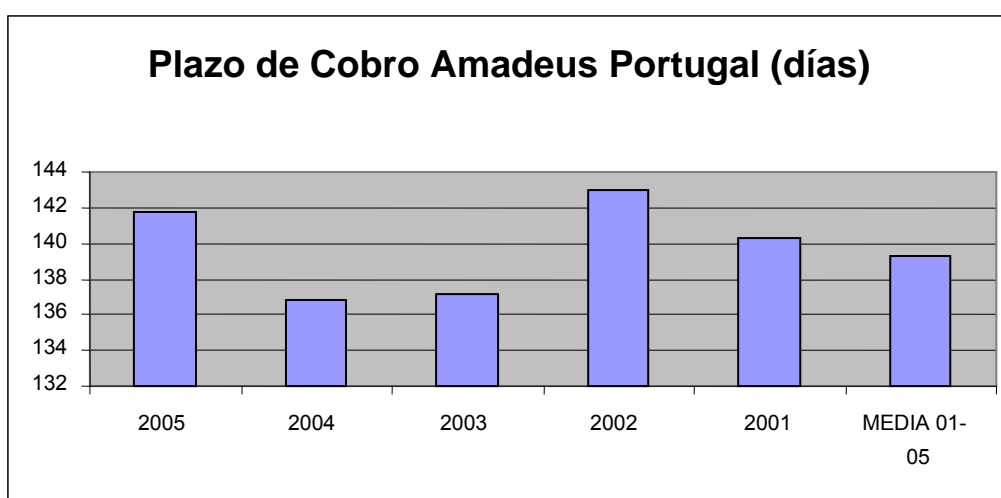
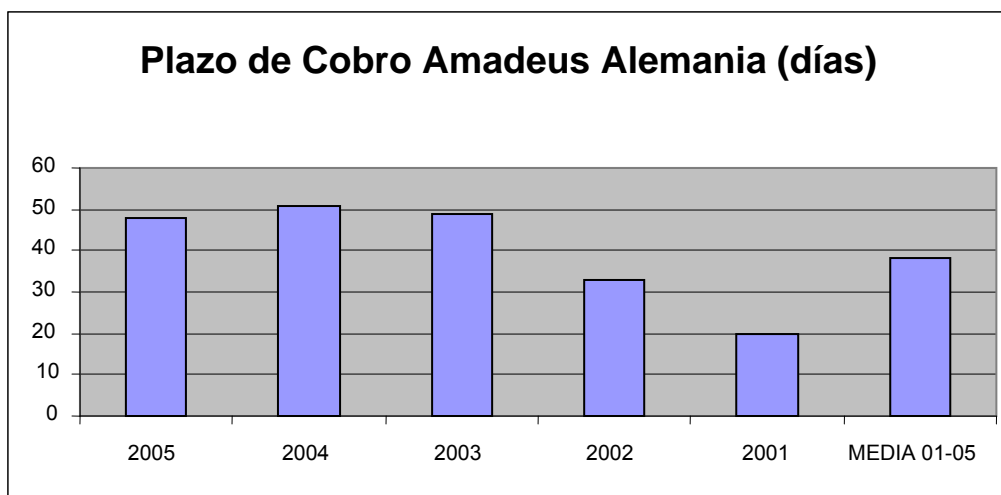
Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades alemanas y francesas cobran antes que el resto.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 72. Evolución ratios



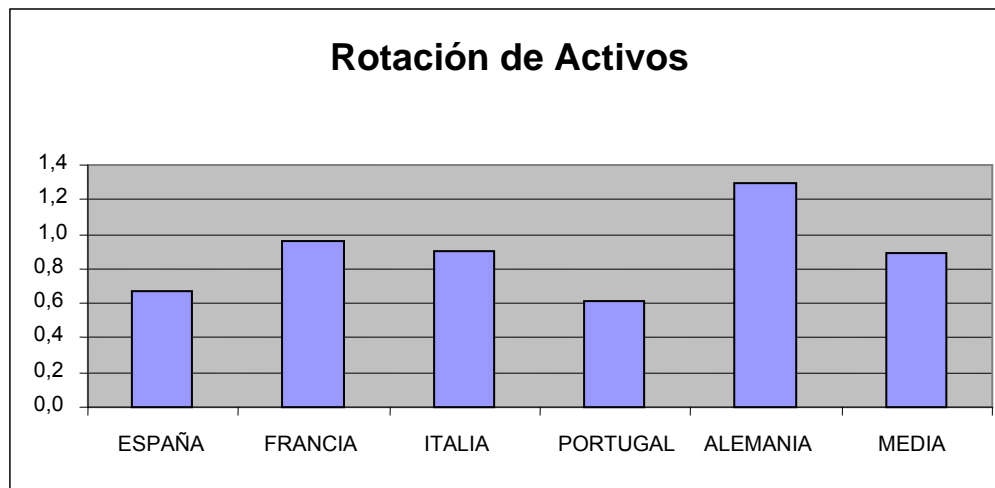


Fuente: *Elaboración propia*

9) Rotación de Activos

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 73. Ratios Rotación de Activos medios 2001-05

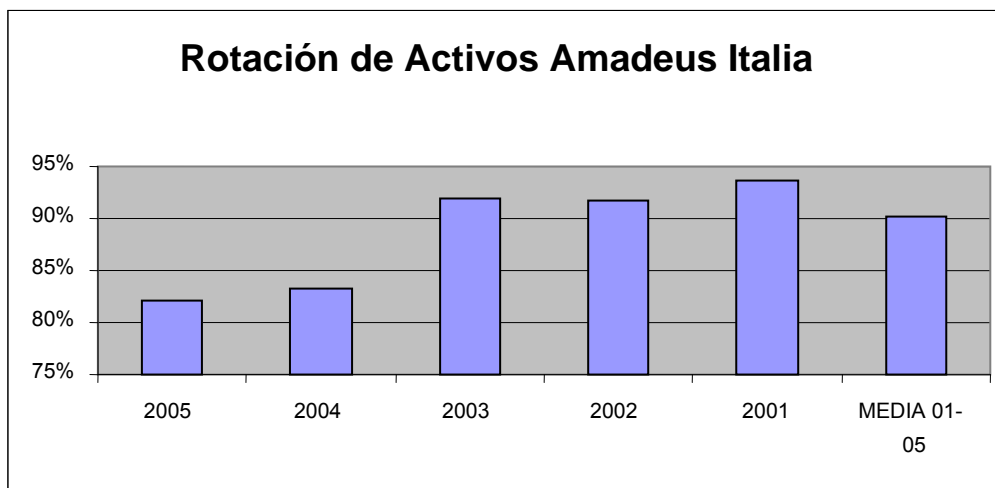
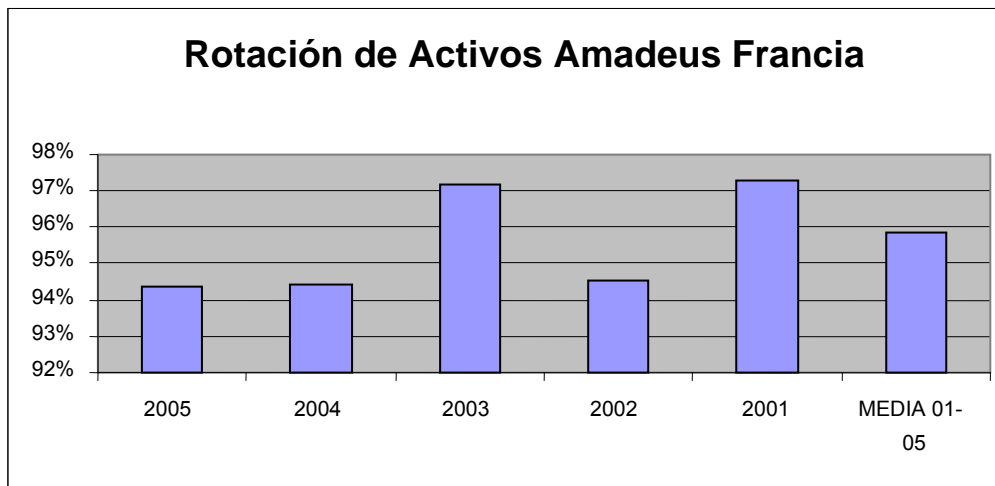
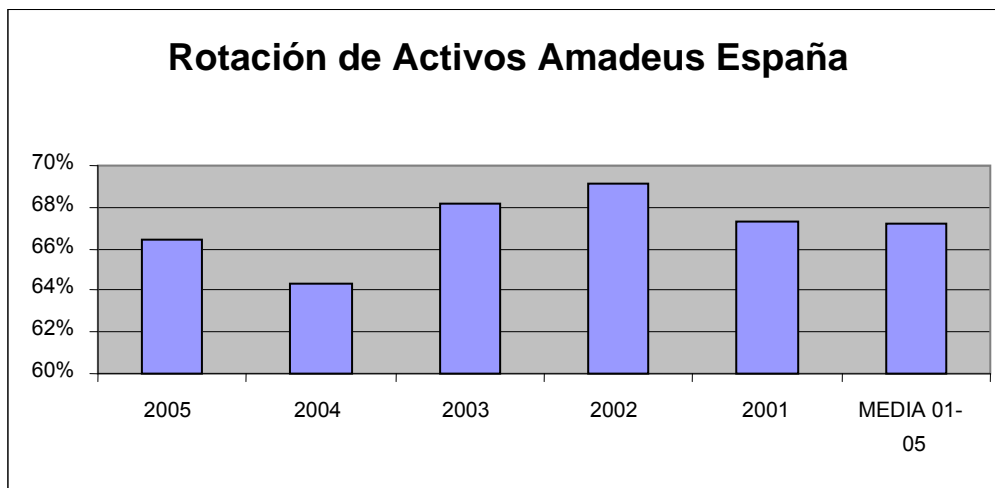


Fuente: Elaboración propia

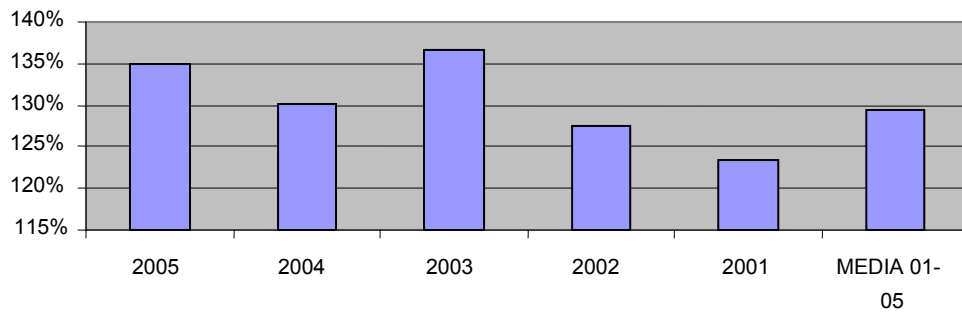
Se observa que las sociedades alemanas y francesas generan más ventas en relación a su activo.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

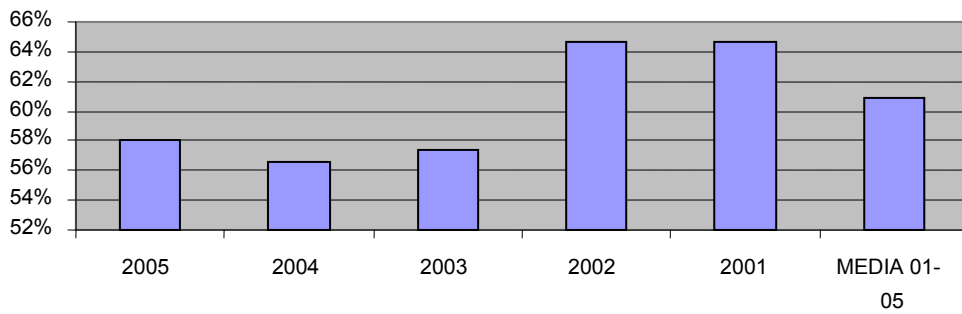
Gráfico 74. Evolución ratios



Rotación de Activos Amadeus Alemania



Rotación de Activos Amadeus Portugal

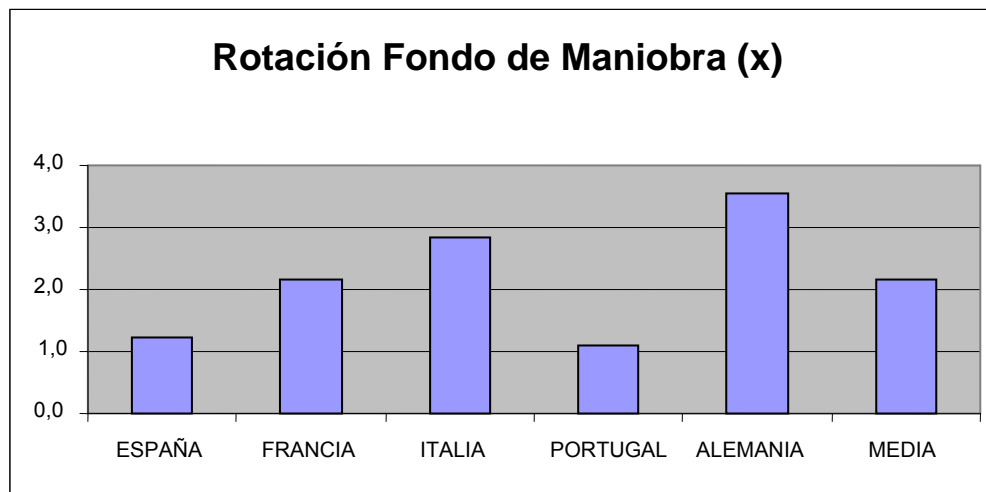


Fuente: Elaboración propia

10) Rotación del Fondo de Maniobra

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 75. Ratios Rotación del Fondo de Maniobra medios 2001-05

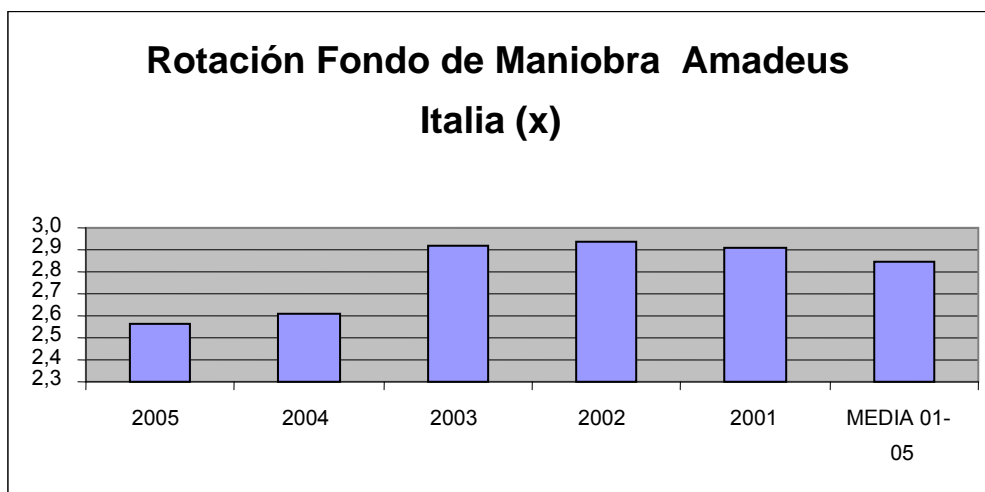
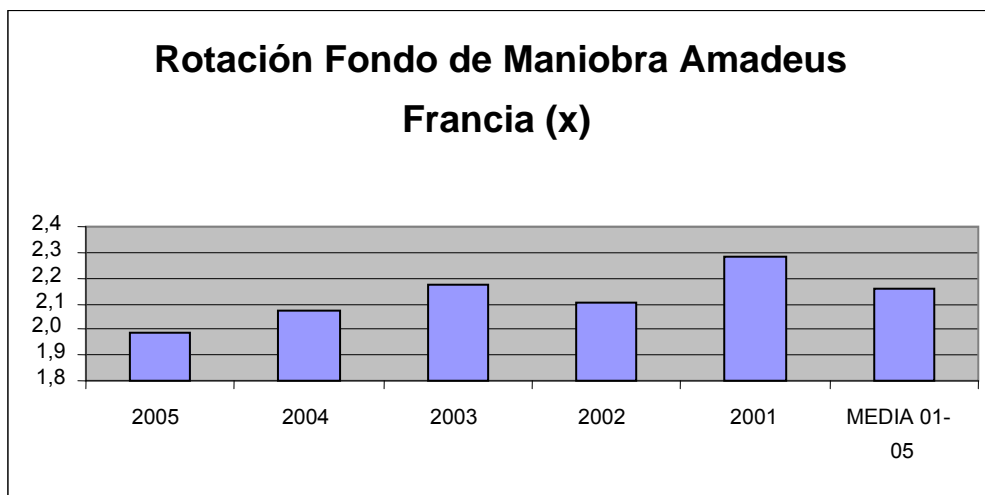
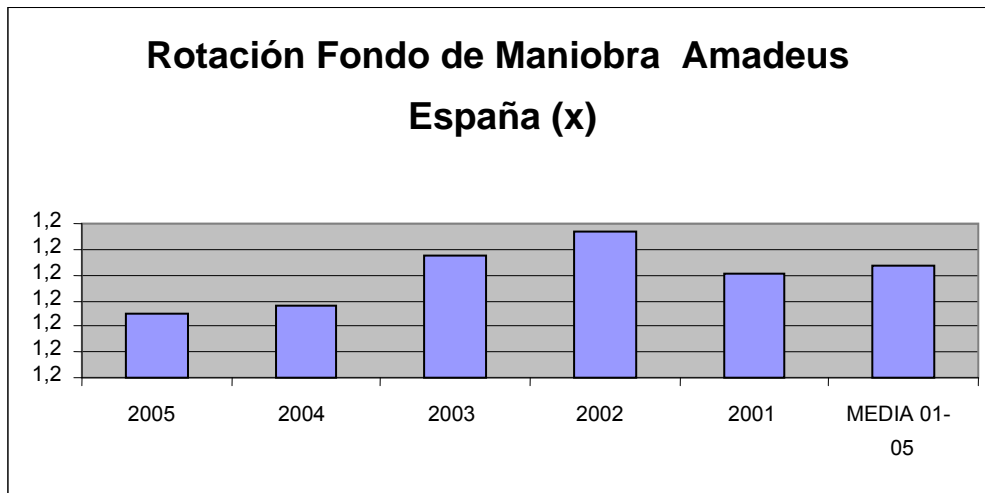


Fuente: Elaboración propia

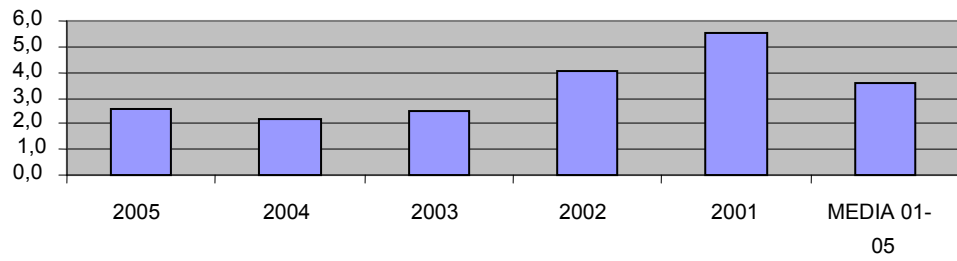
Se observa que las sociedades italianas y alemanas presentan un mayor valor de este ratio.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

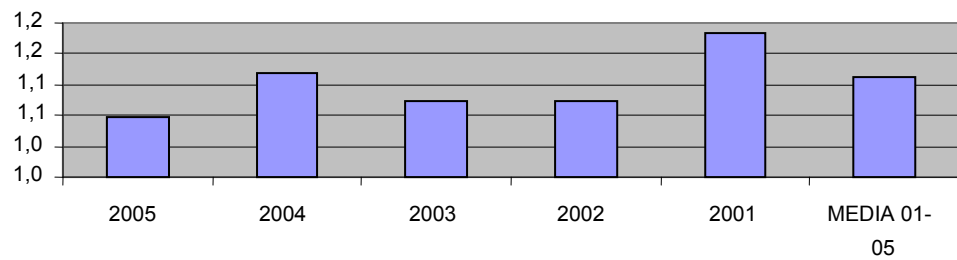
Gráfico 76. Evolución ratios



Rotación Fondo de Maniobra Amadeus Alemania (x)



Rotación Fondo de Maniobra Amadeus Portugal (x)

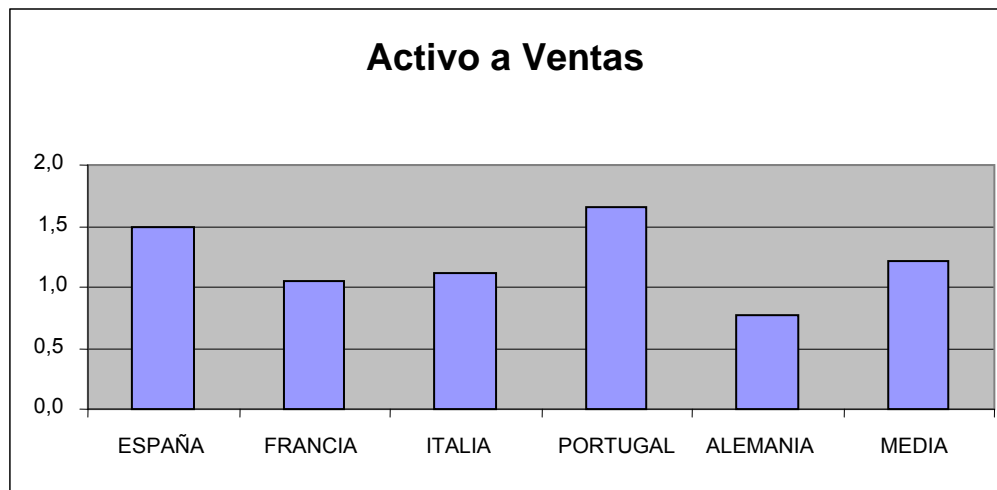


Fuente: *Elaboración propia*

11) Activo a Ventas

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 77. Ratios Activo a Ventas medios 2001-05

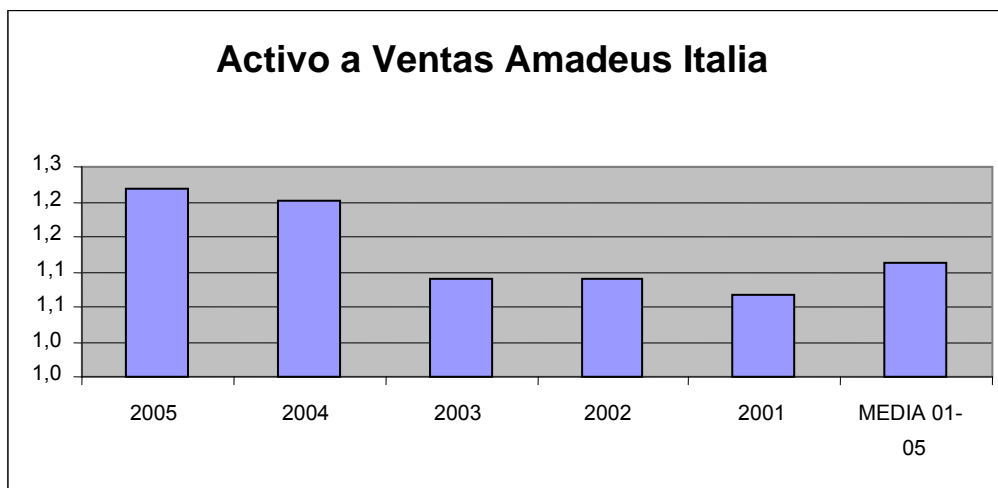
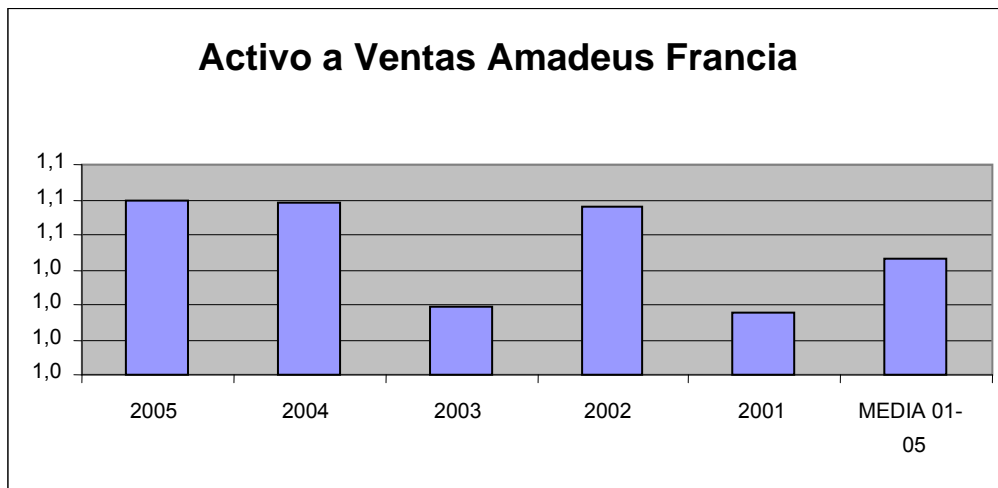
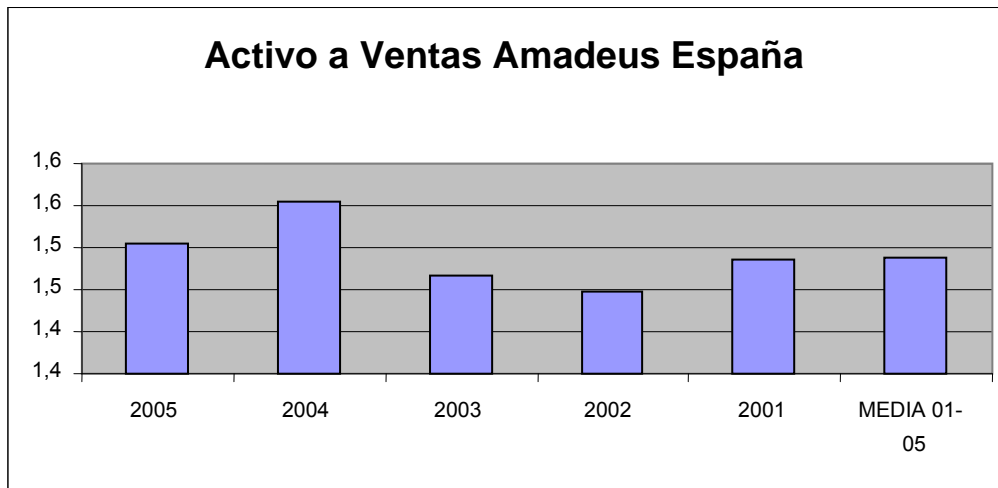


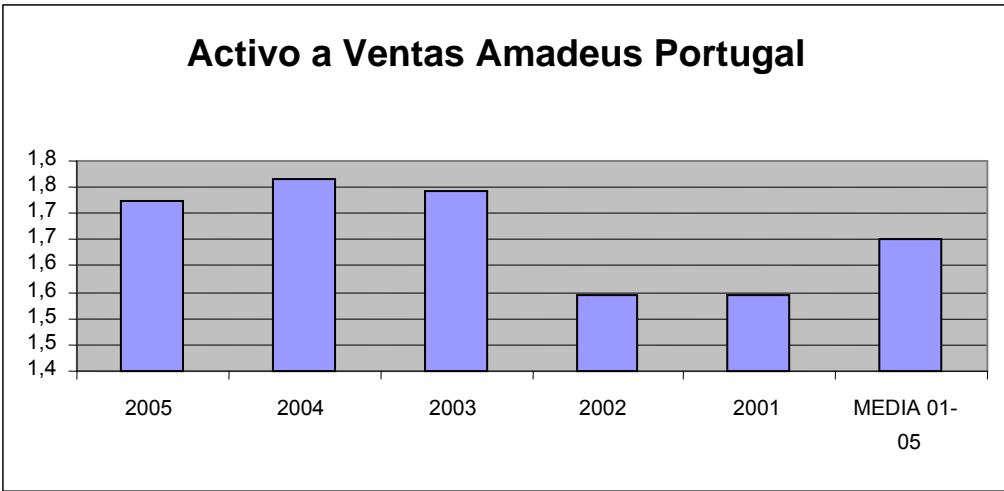
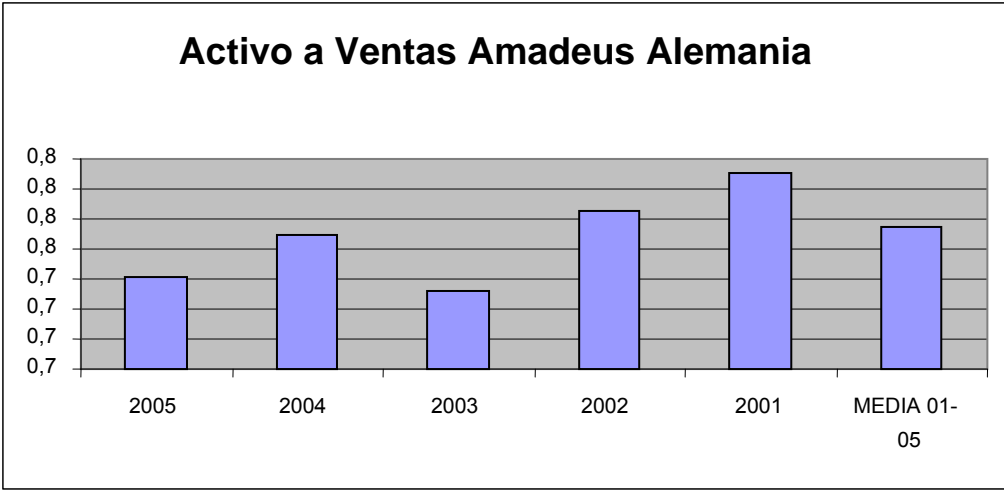
Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades portuguesas y españolas presentan un volumen muy superior de activos en relación a sus ventas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 78. Evolución ratios



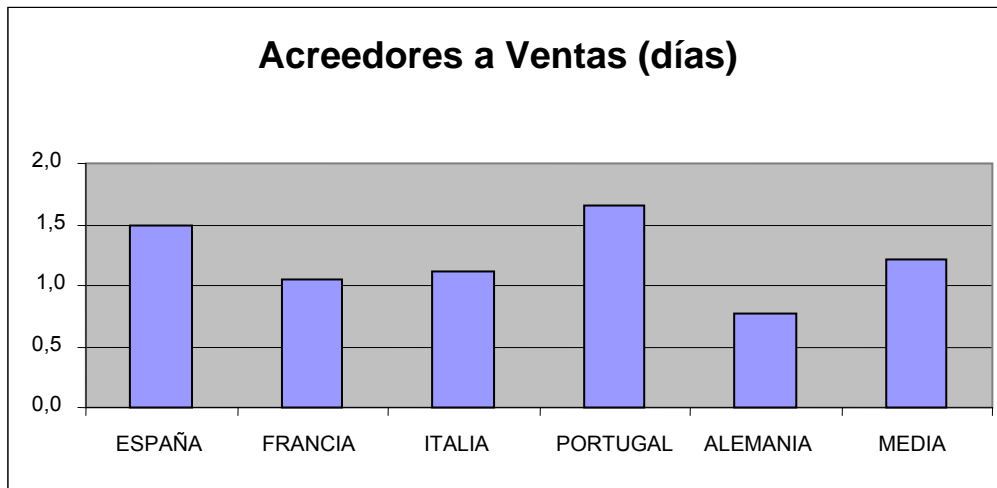


Fuente: Elaboración propia

12) Acreedores a Ventas

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 79. Ratios Acreedores a Ventas medios 2001-05

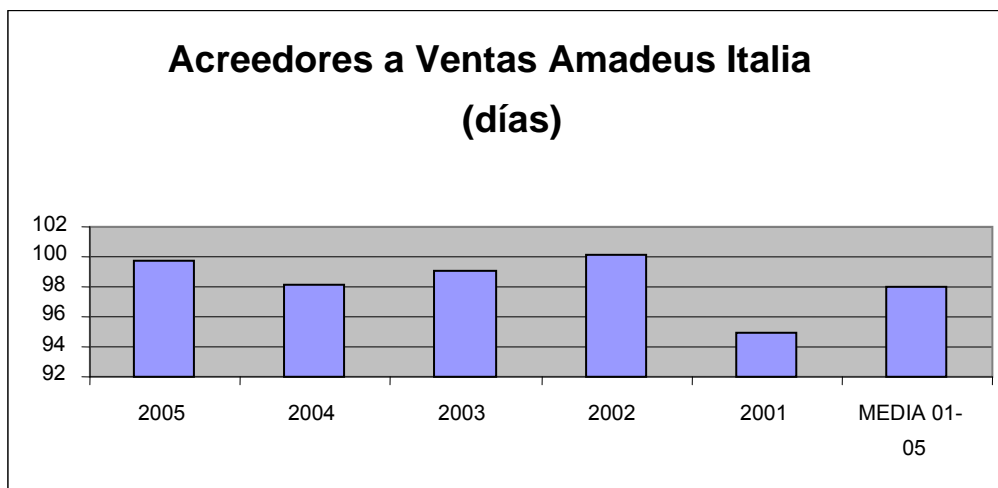
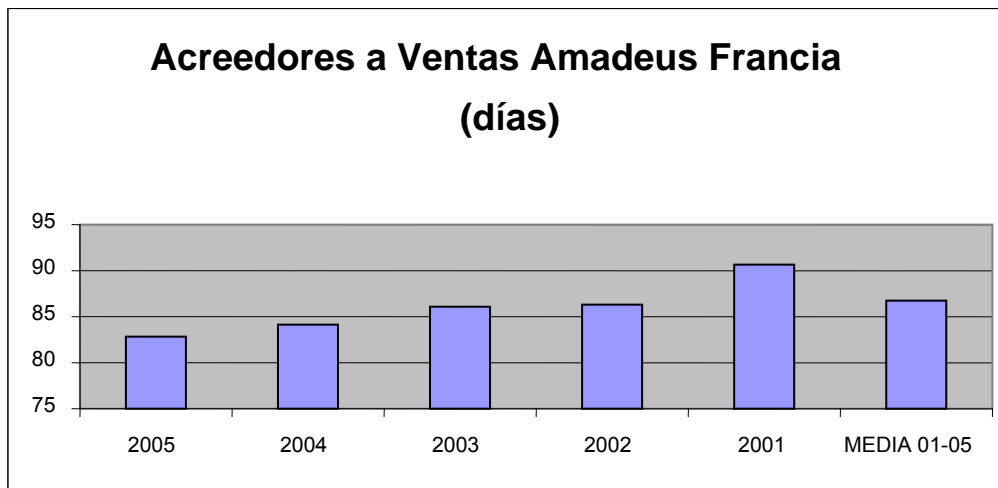
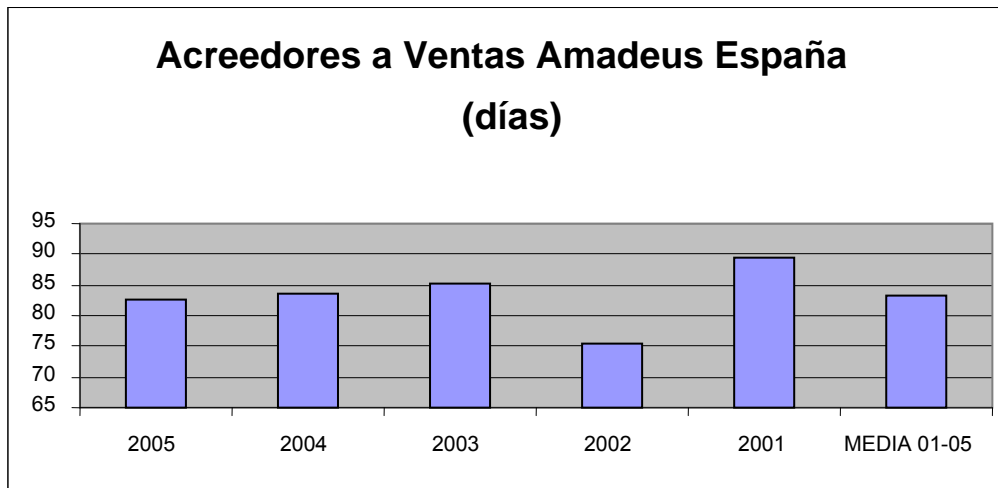


Fuente: Elaboración propia

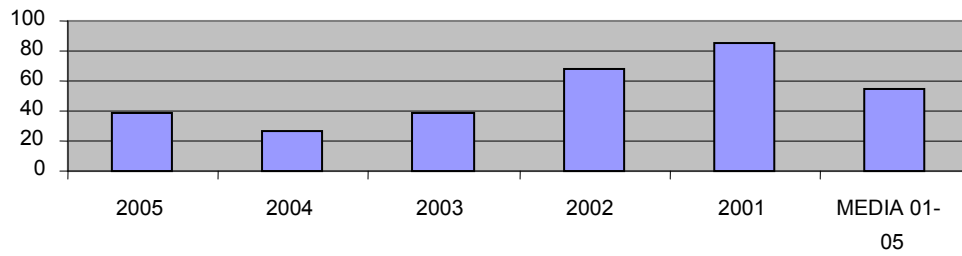
Se observa que las sociedades portuguesas y españolas, en general, pagan más tarde que las cooperativas.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

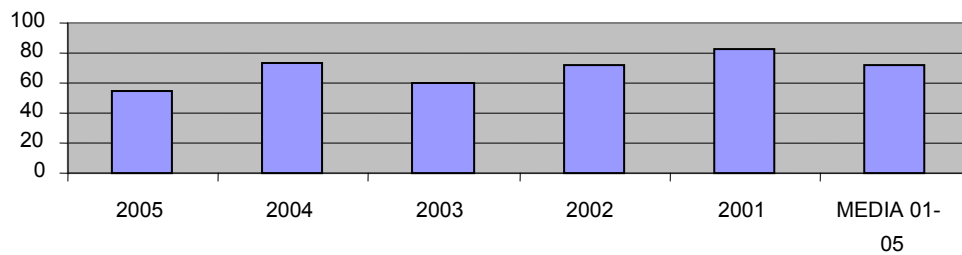
Gráfico 80. Evolución ratios



Acreeedores a Ventas Amadeus Alemania (días)



Acreeedores a Ventas Amadeus Portugal (días)

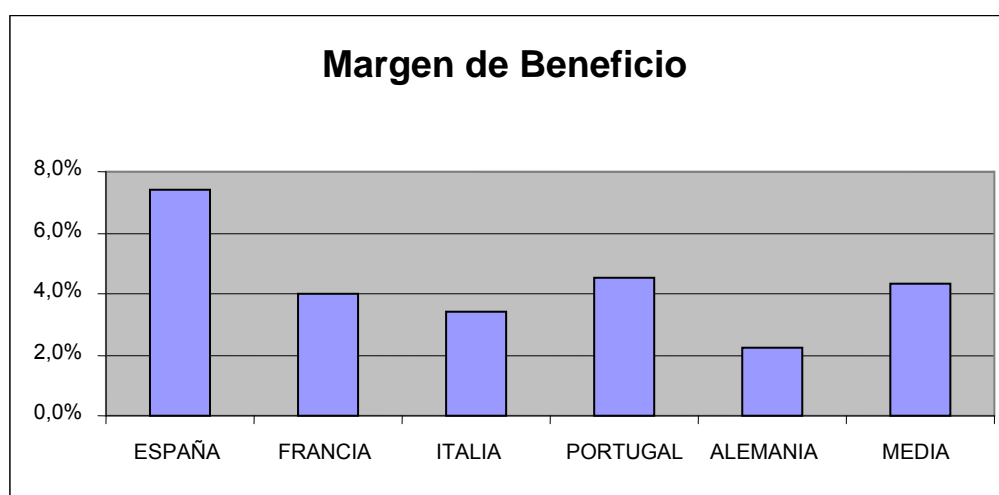


Fuente: Elaboración propia

13) Margen de Beneficio

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 81. Ratios Margen de Beneficio medios 2001-05

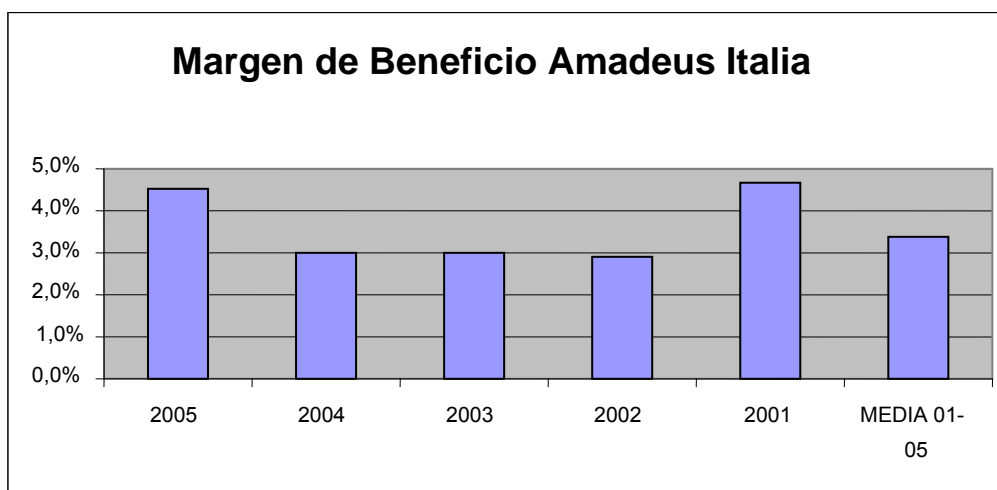
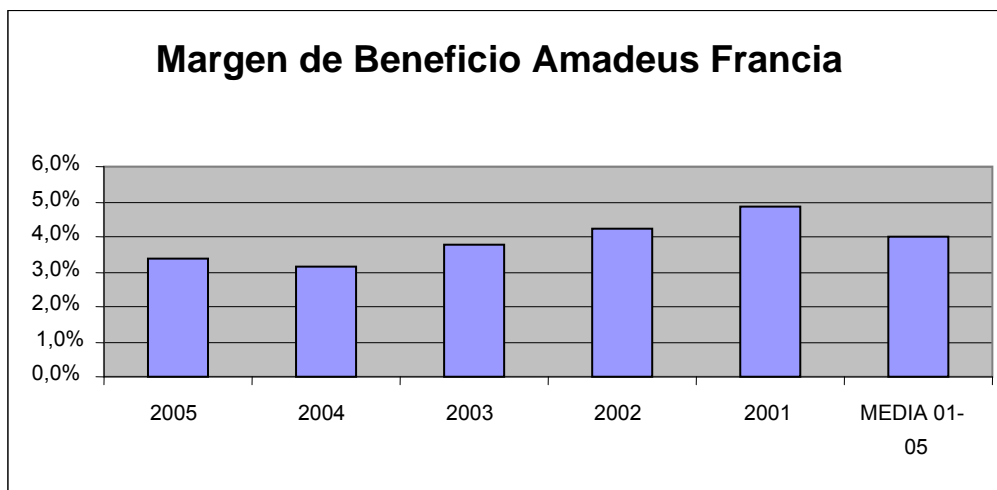
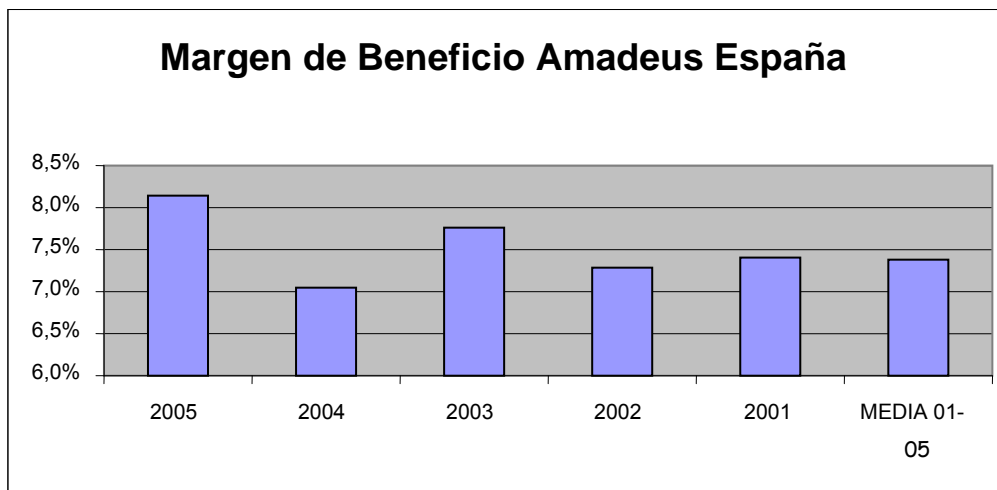


Fuente: Elaboración propia

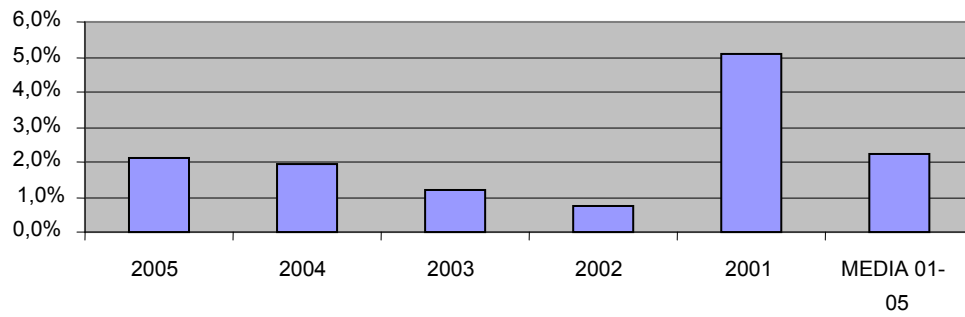
Se observa que las sociedades españolas obtienen mayores márgenes de beneficio que el resto.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

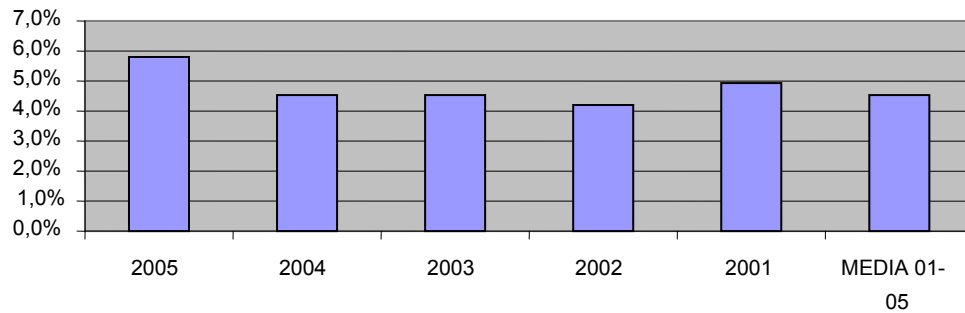
Gráfico 82. Evolución ratios



Margen de Beneficio Amadeus Alemania



Margen de Beneficio Amadeus Portugal

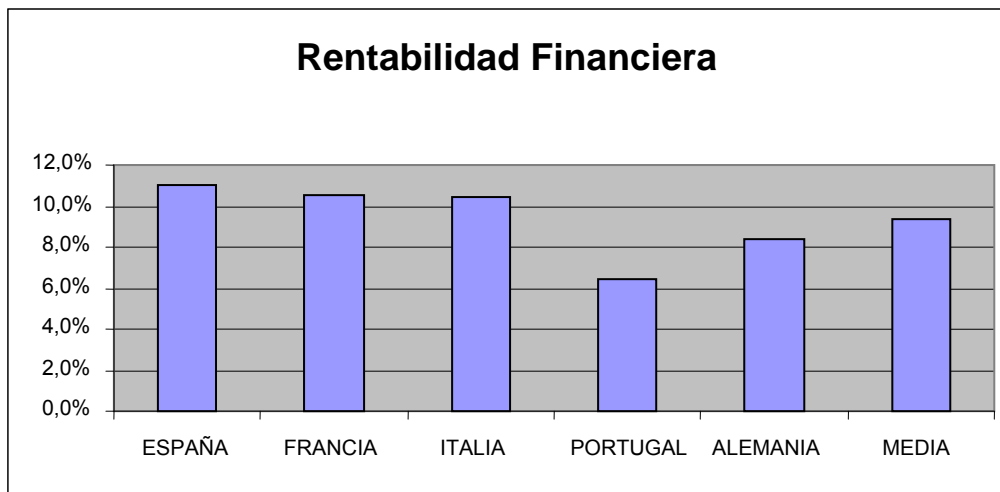


Fuente: Elaboración propia

14) Rentabilidad Financiera

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 83. Ratios Rentabilidad Financiera medios 2001-05

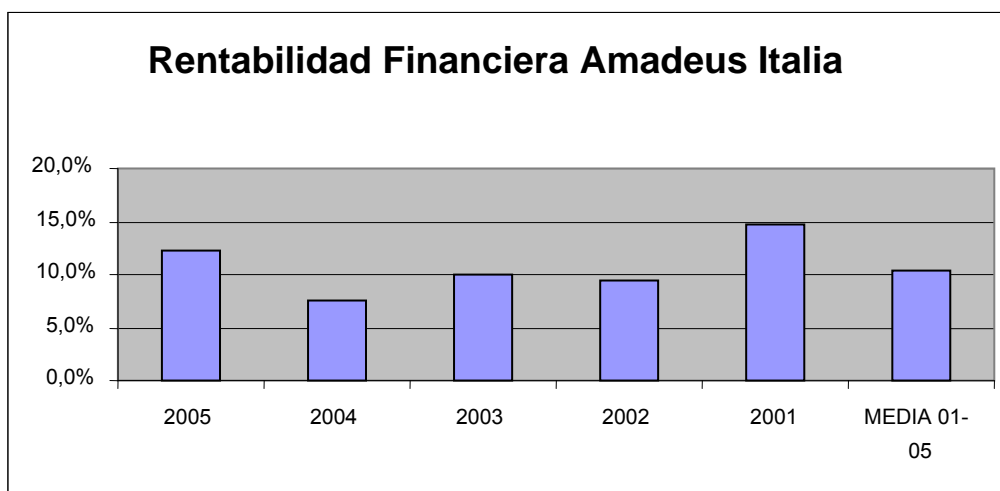
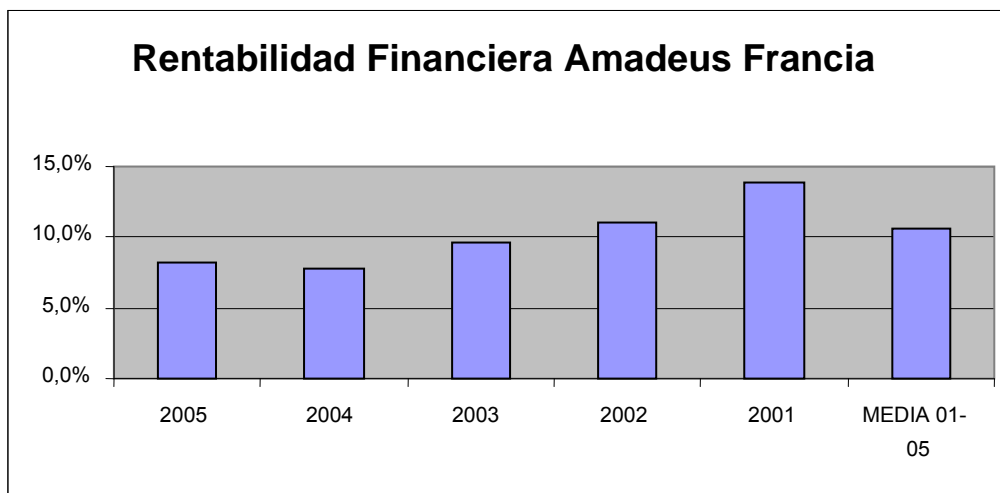
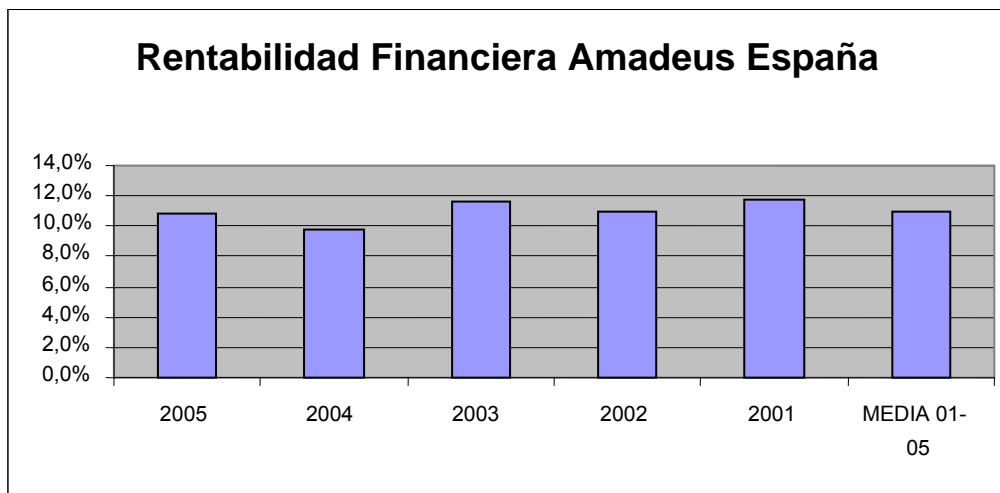


Fuente: Elaboración propia

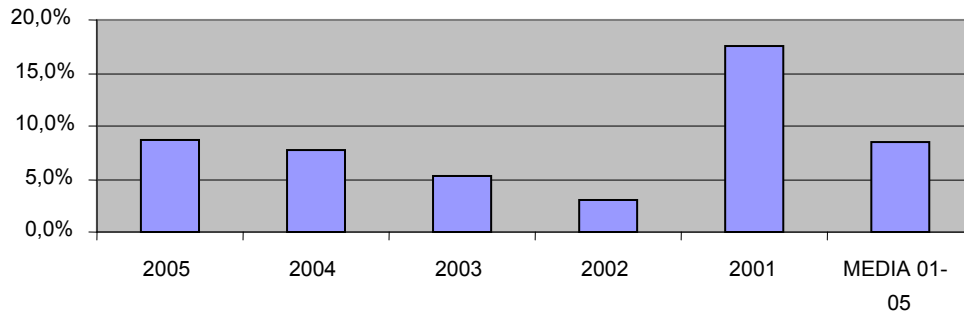
Se observa que las sociedades españolas, francesas e italianas son más rentables desde un punto de vista financiero que el resto.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

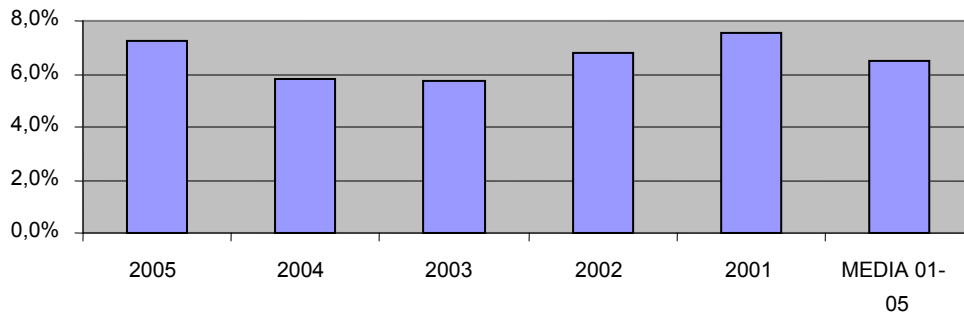
Gráfico 84. Evolución ratios



Rentabilidad Financiera Amadeus Alemania



Rentabilidad Financiera Amadeus Portugal

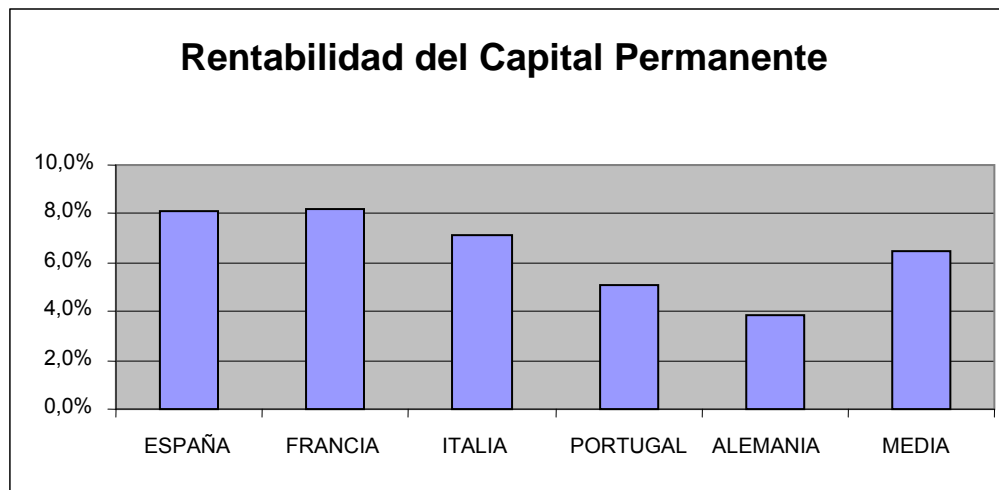


Fuente: Elaboración propia

15) Rentabilidad del Capital Permanente

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 85. Ratios Rentabilidad del Capital Permanente medios 2001-05

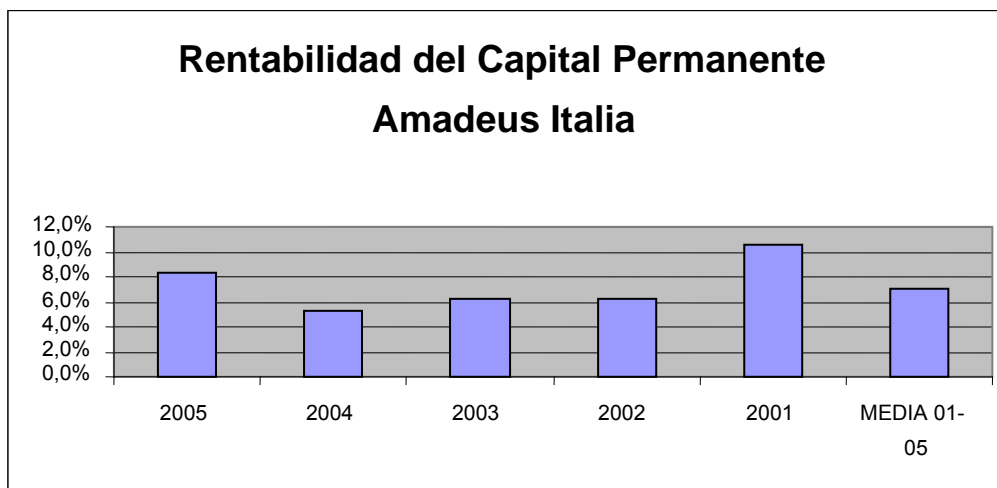
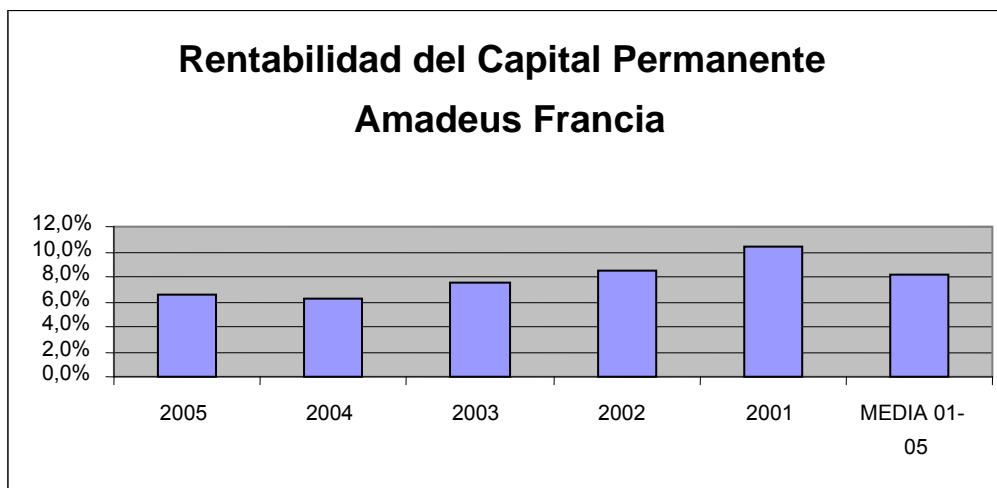
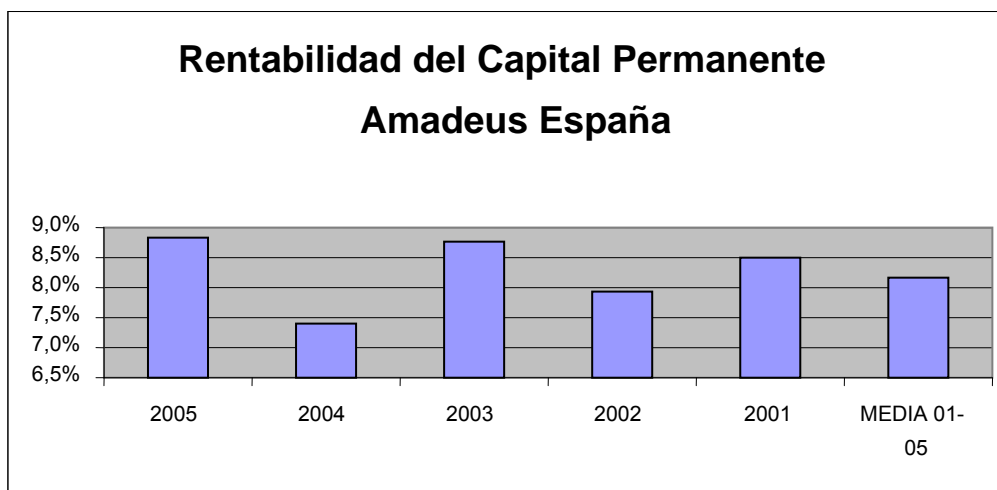


Fuente: Elaboración propia

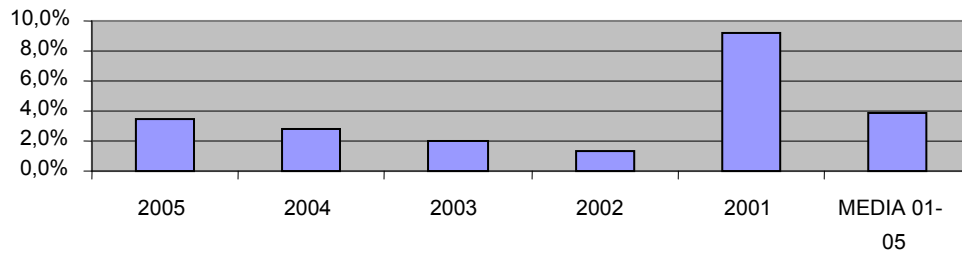
Se observa que las sociedades españolas y francesas son más rentables desde un punto de vista del capital permanente.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

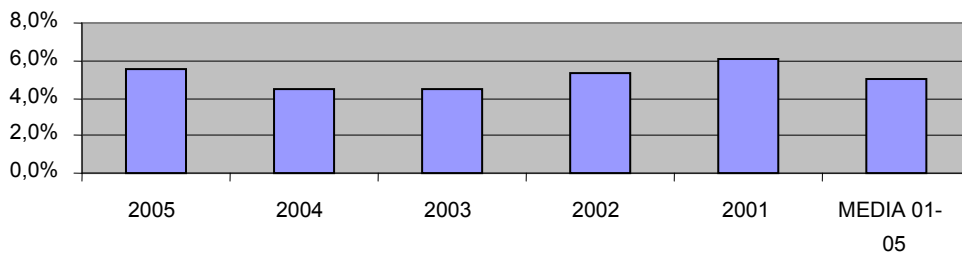
Gráfico 86. Evolución ratios



Rentabilidad del Capital Permanente Amadeus Alemania



Rentabilidad del Capital Permanente Amadeus Portugal

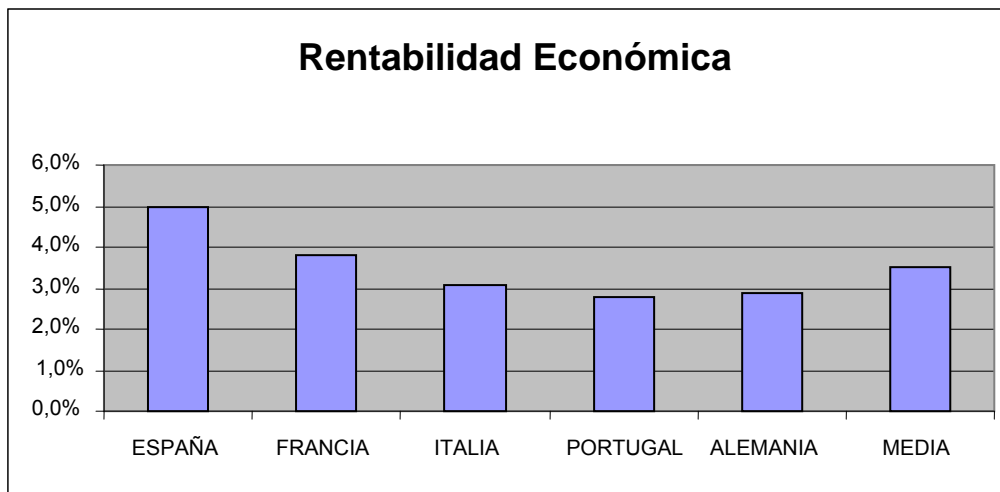


Fuente: Elaboración propia

16) Rentabilidad Económica

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 87. Ratios Rentabilidad Económica medios 2001-05

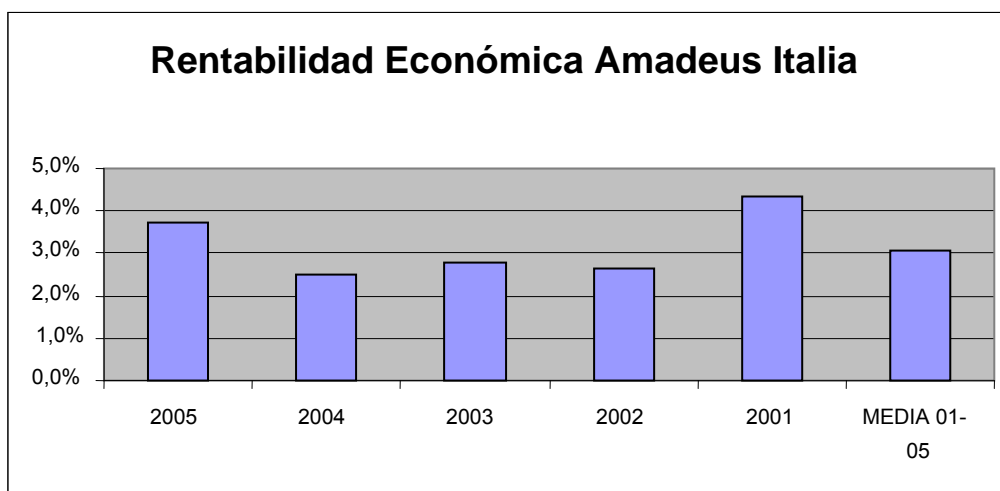
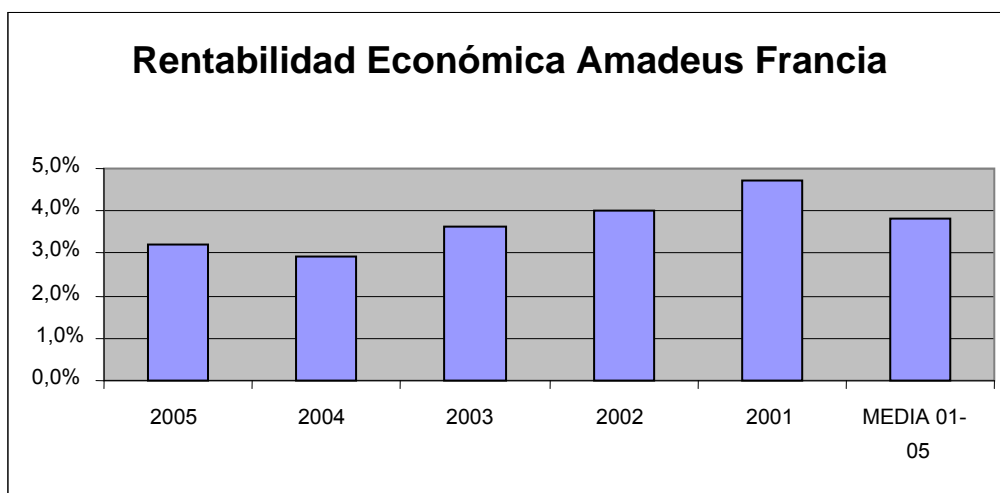
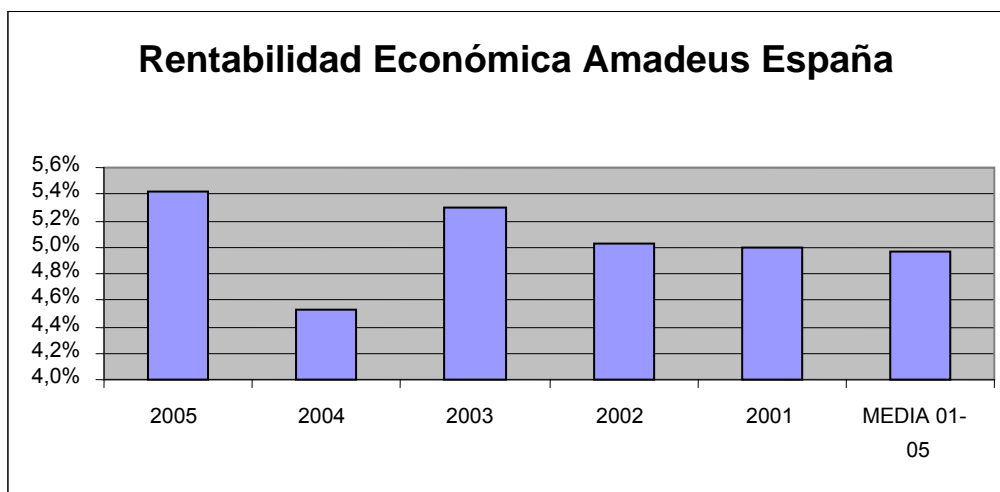


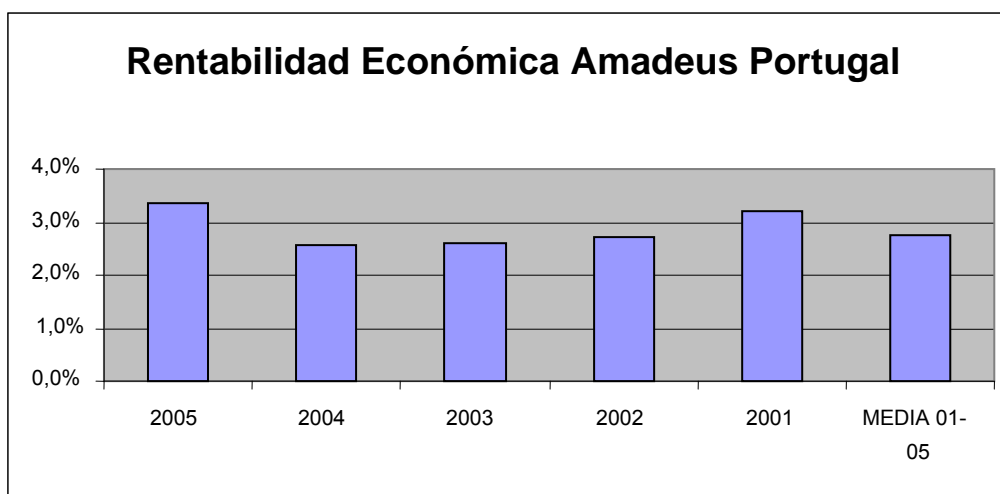
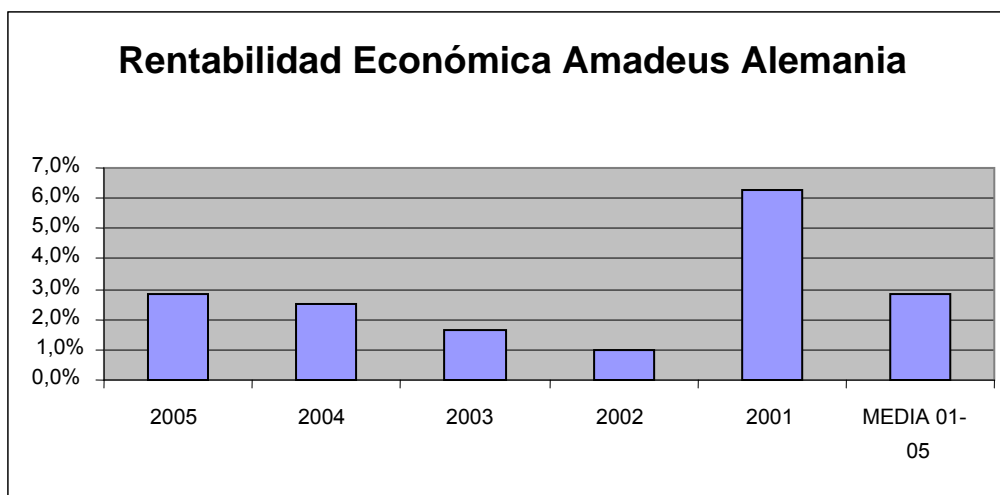
Fuente: Elaboración propia

Se observa que las sociedades españolas también son las más rentables desde un punto de vista económico.

La evolución de estos ratios para cada uno de los grupos analizados desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 88. Evolución ratios





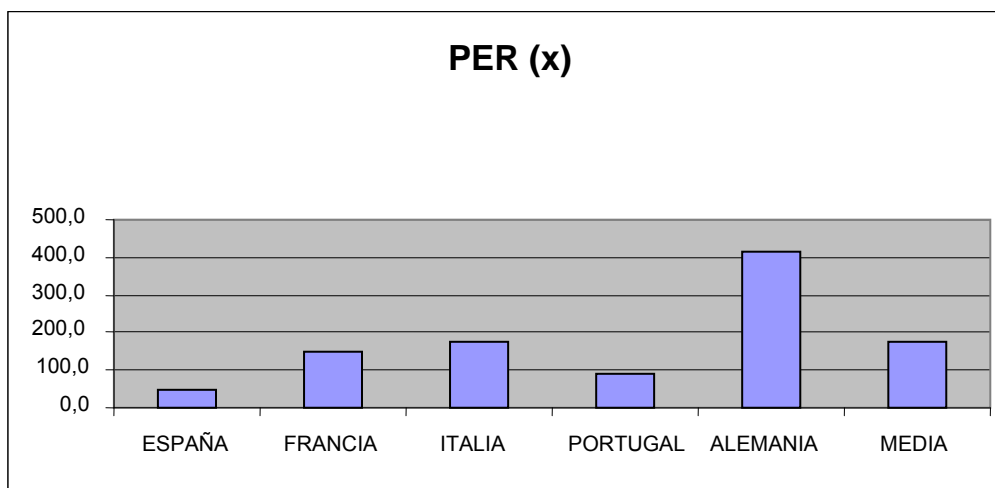
Fuente: Elaboración propia

Adicionalmente, se han analizado unos ratios bursátiles o de mercado implícitos en los valores cotizados y, para las cooperativas y la muestra, los que resultarían de asumir una valoración de mercado derivada de aplicar el ratio Valor Firma /Ventas (definido en el apartado 2) a continuación) medio de las empresas cotizadas cada año a las sociedades cooperativas. Los ratios así considerados son:

1) PER o (*Price Earnings Ratio*)

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 89. Ratios PER medios 2001-05

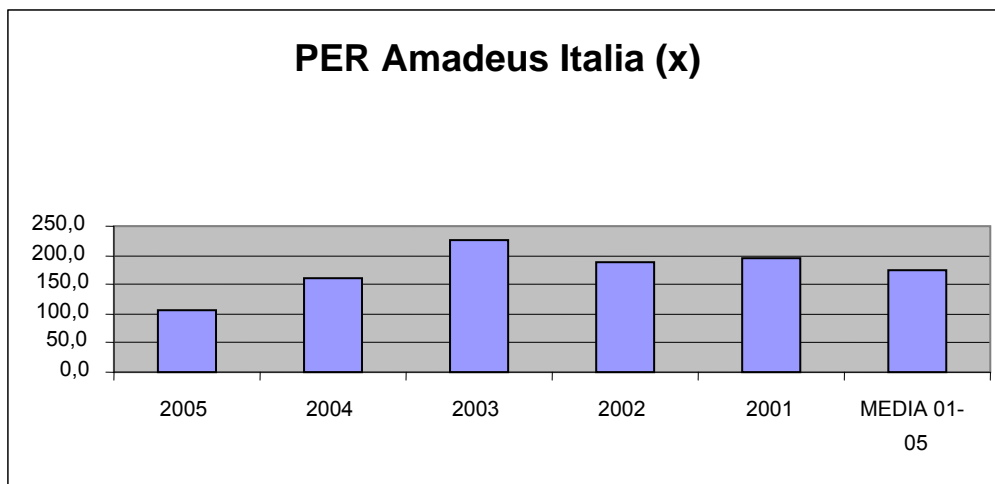
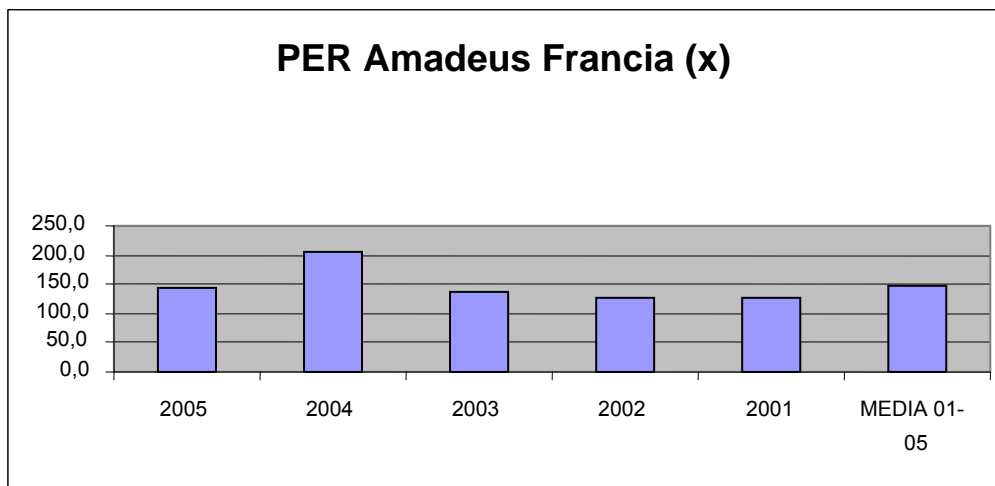
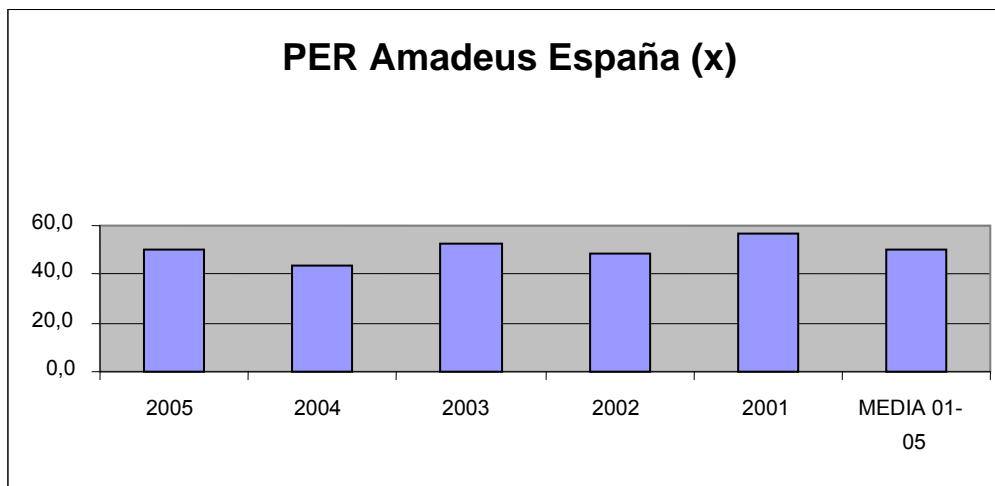


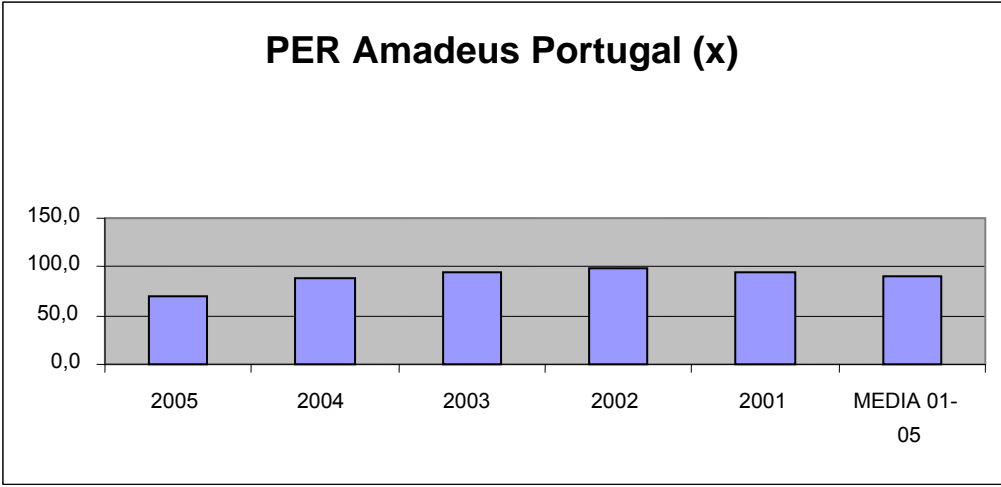
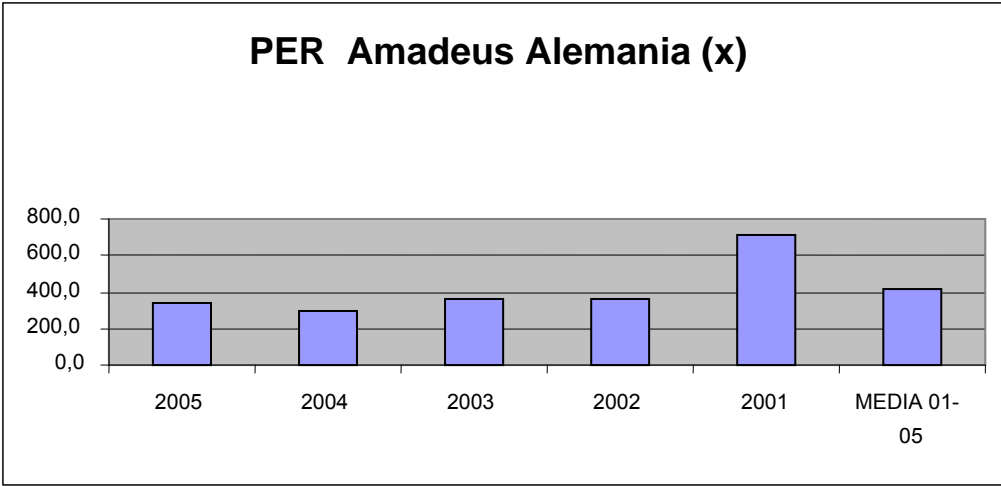
Fuente: Elaboración propia

Las sociedades alemanas presentan los menores beneficios y por tanto los el mayor múltiplos bursátil o de mercado PER inferido.

La evolución de estos ratios desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 90. Evolución ratios



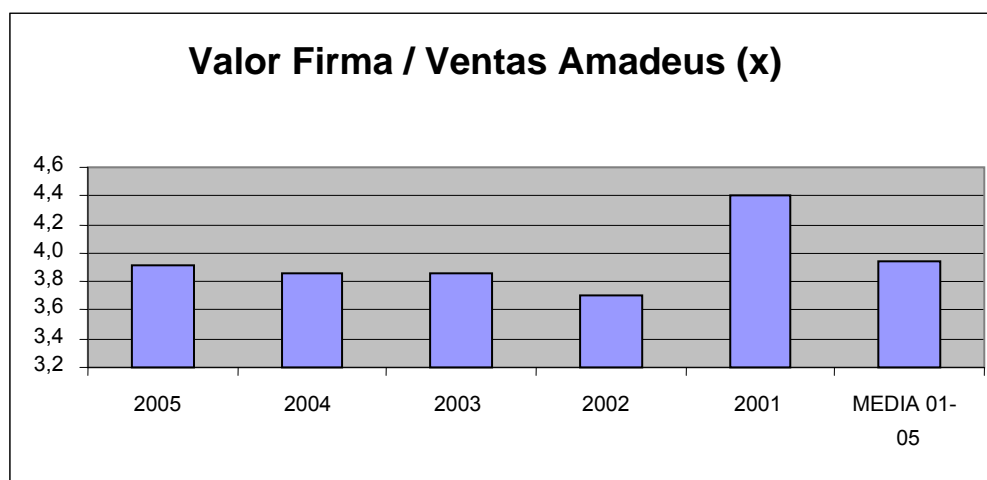


Fuente: *Elaboración propia*

2) Valor Firma / Ventas

La evolución de estos ratios es la asumida para las sociedades cotizadas como sigue:

Gráfico 91. Ratios VF/ Ventas medios 2001-05

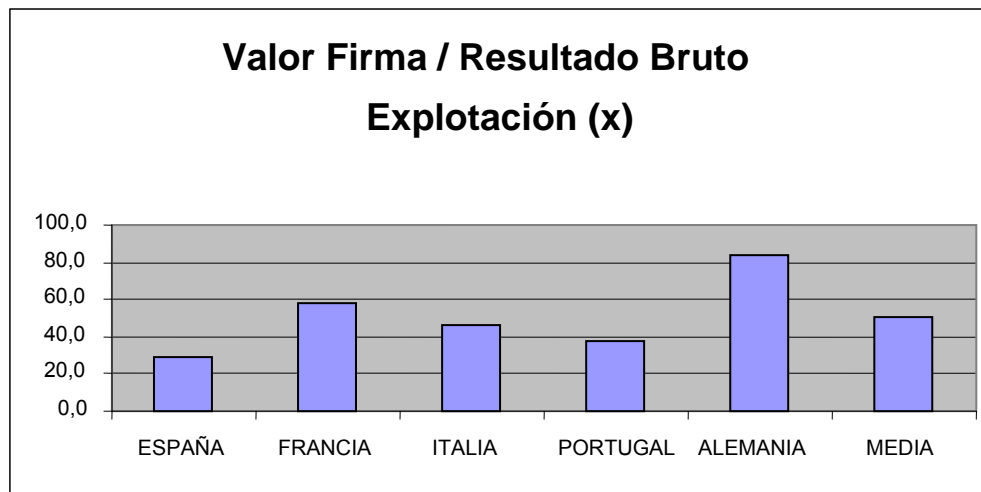


Fuente: Elaboración propia

3) Valor Firma / Resultado Bruto de Explotación

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 92. Ratios VF/ RBE medios 2001-05

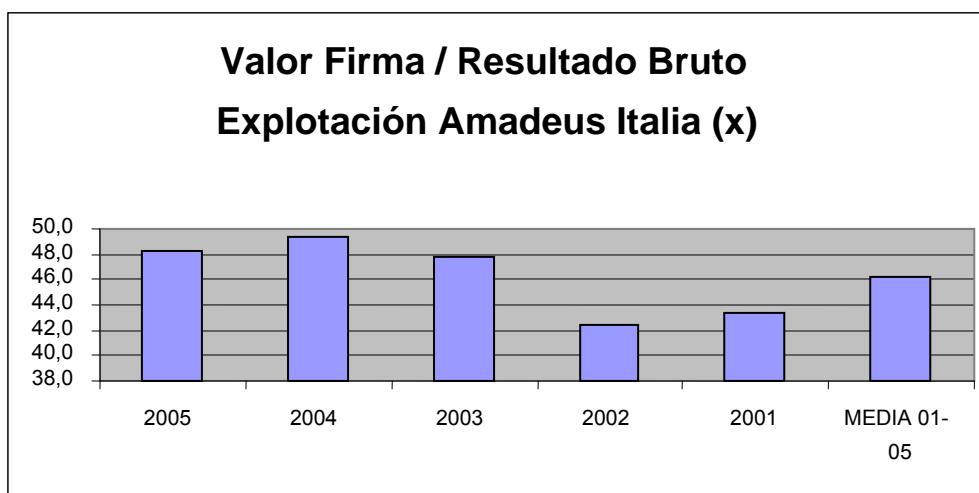
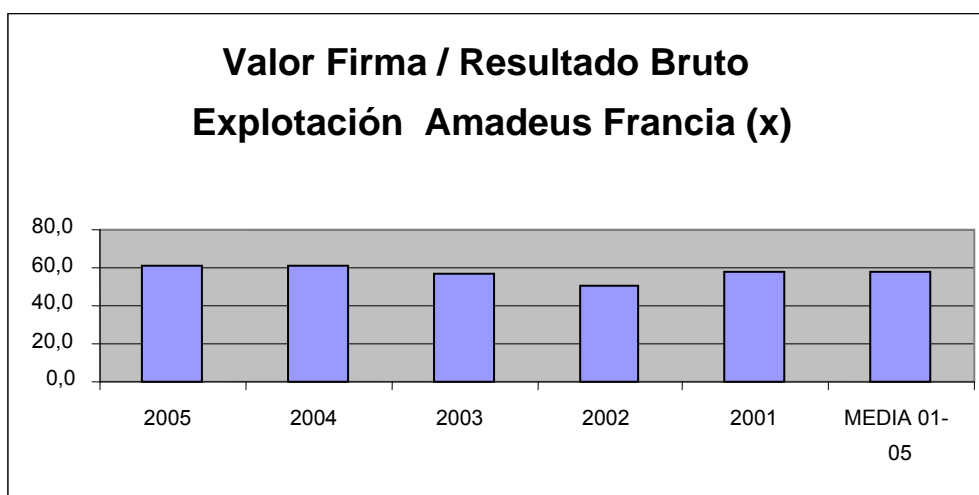
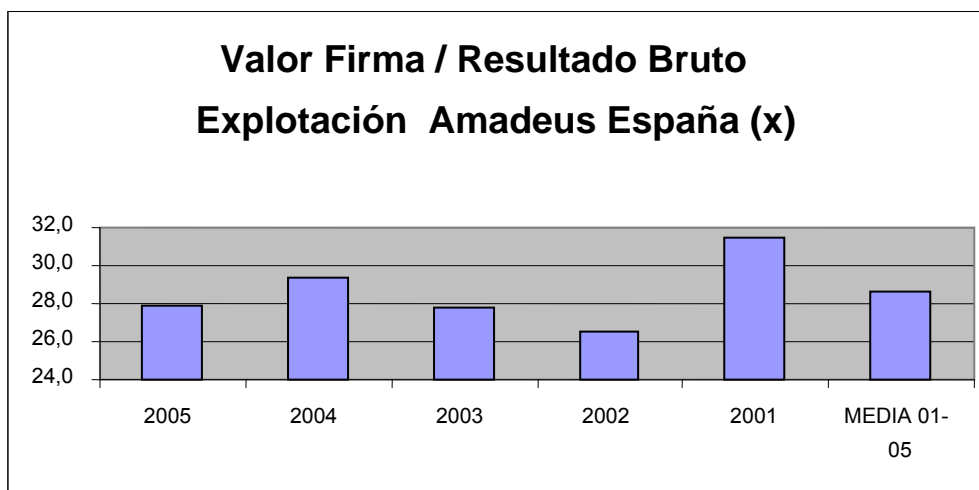


Fuente: Elaboración propia

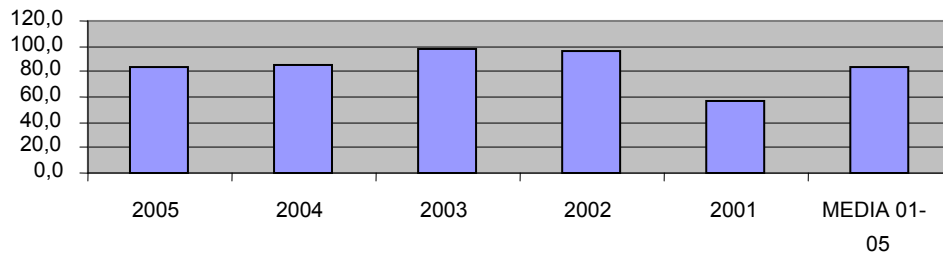
Las sociedades alemanas también presentan un ratio mayor como consecuencia de su menor rentabilidad.

La evolución de estos ratios desde el año 2001 es la que sigue:

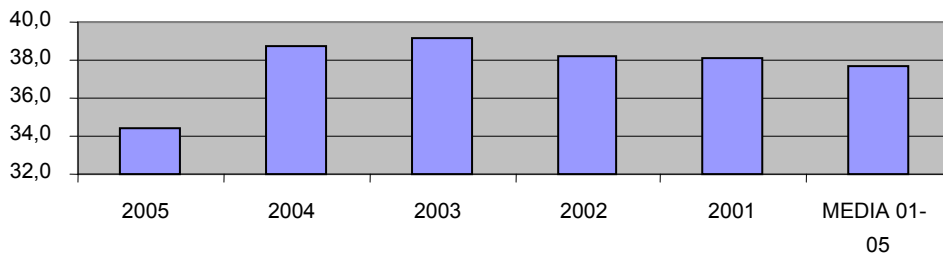
Gráfico 93. Evolución ratios



Valor Firma / Resultado Bruto Explotación Amadeus Alemania (x)



Valor Firma / Resultado Bruto Explotación Amadeus Portugal (x)

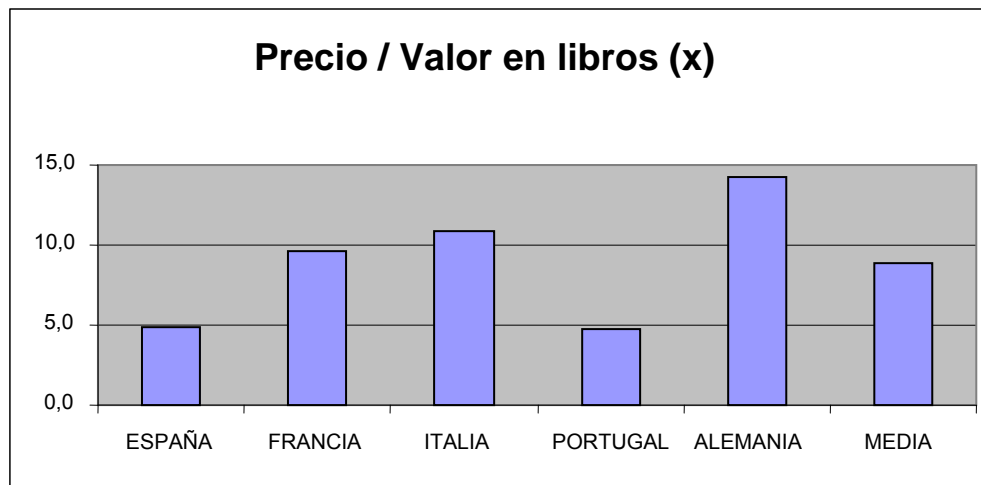


Fuente: Elaboración propia

2) Precio / Valor en Libros

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 94. Ratios P/VL medios 2001-05

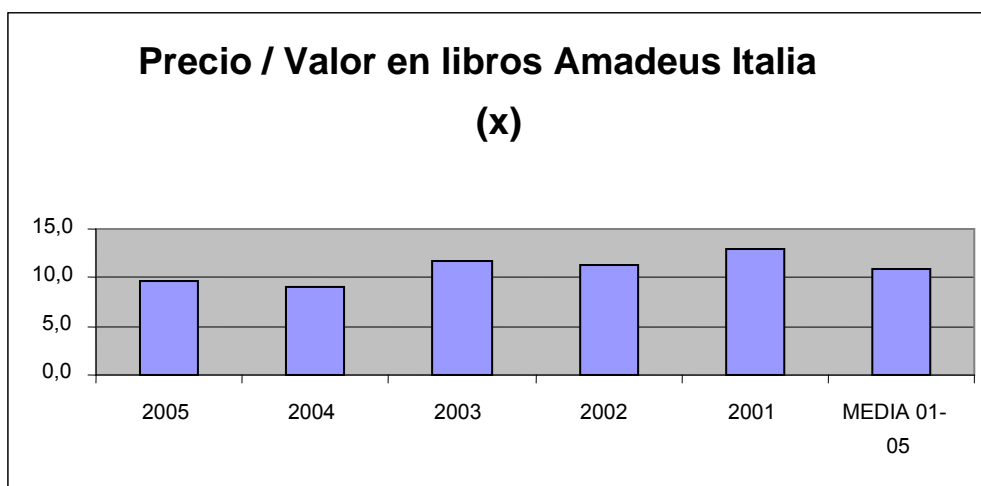
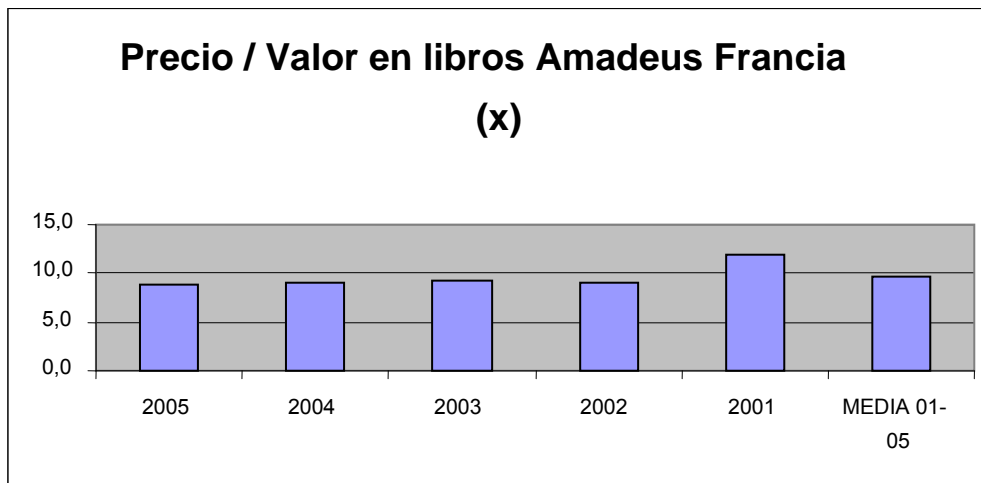
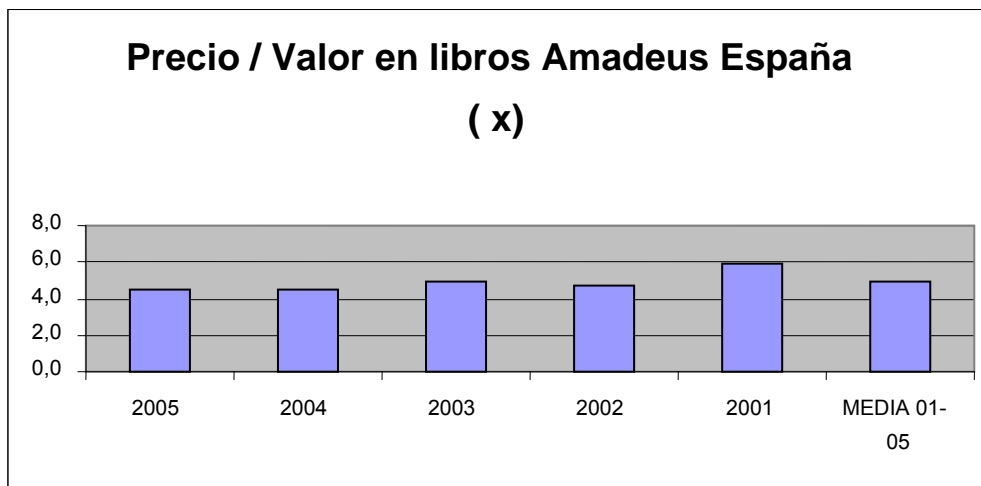


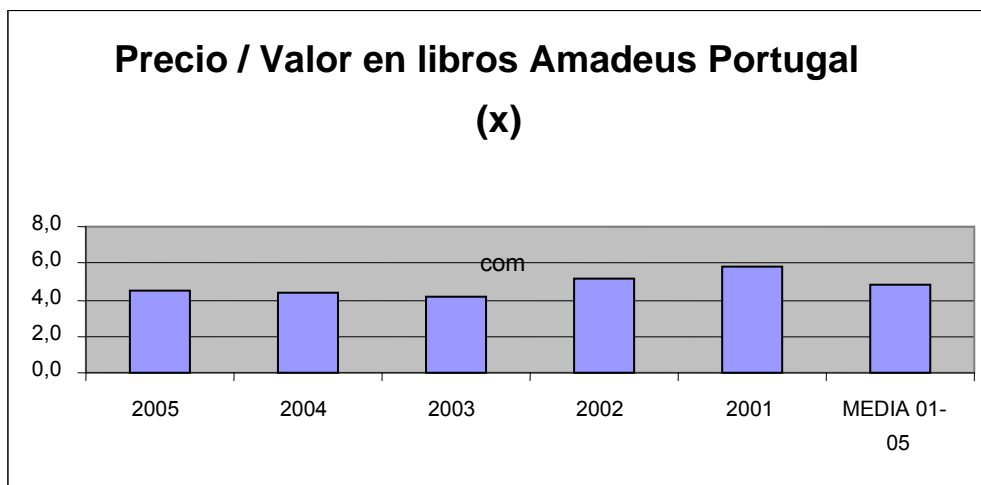
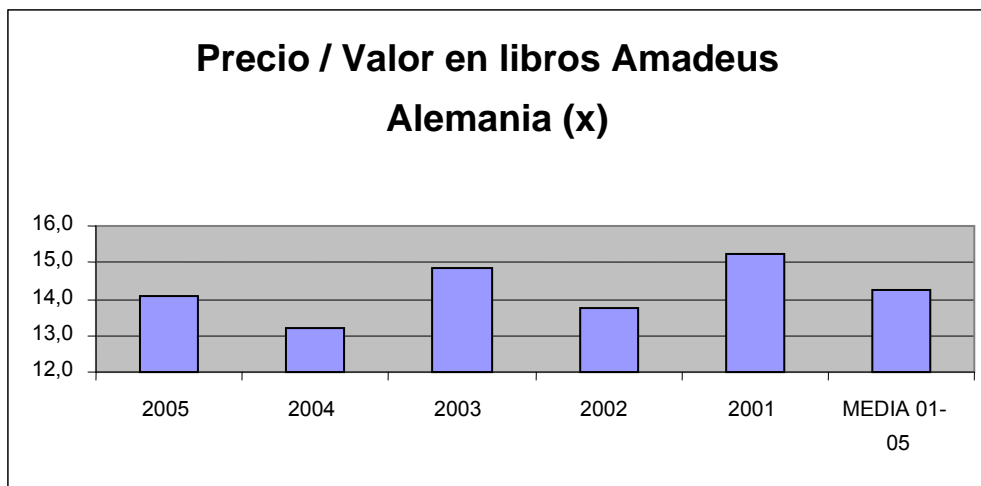
Fuente: Elaboración propia

De nuevo las compañías españolas destacan por un múltiplo inferido bajo y las alemanas por su elevado valor.

La evolución de estos ratios desde el año 2001 es la que sigue:

Gráfico 95. Evolución ratios





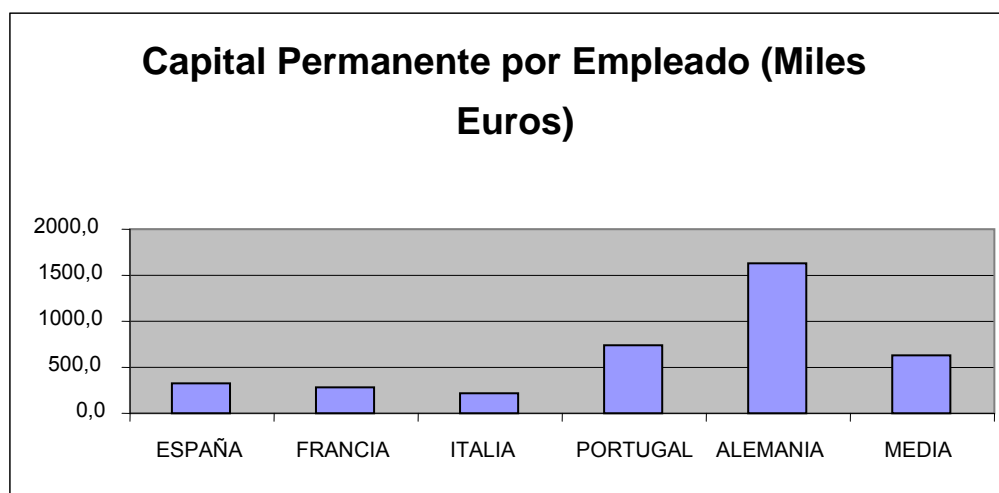
Fuente: *Elaboración propia*

Finalmente, hemos calculado los siguientes ratios de productividad:

1) Capital Permanente por Empleado

Los resultados obtenidos para los grupos analizados han sido los siguientes:

Gráfico 96. Ratios medios 2001-05

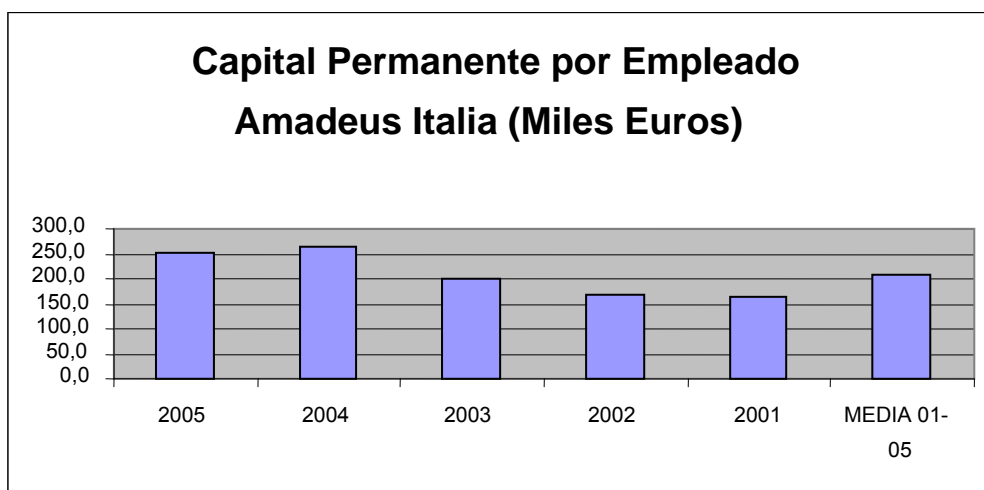
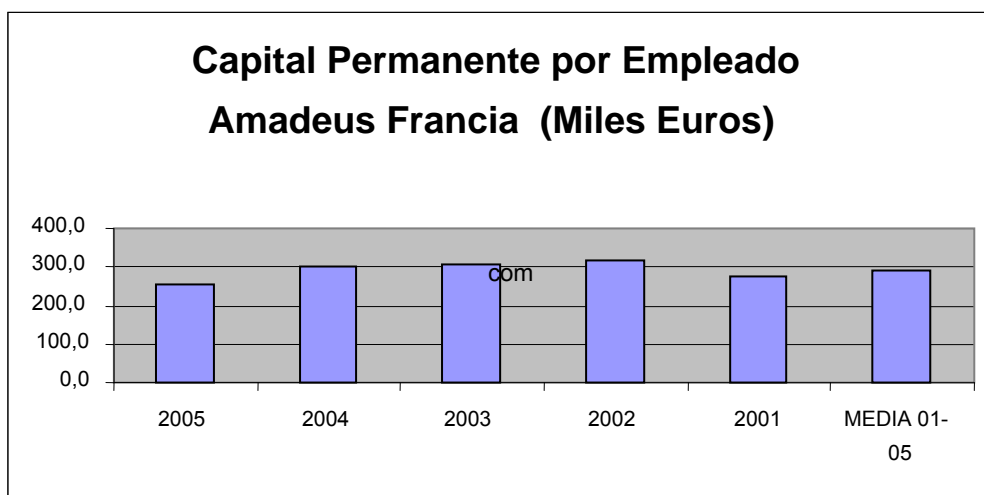
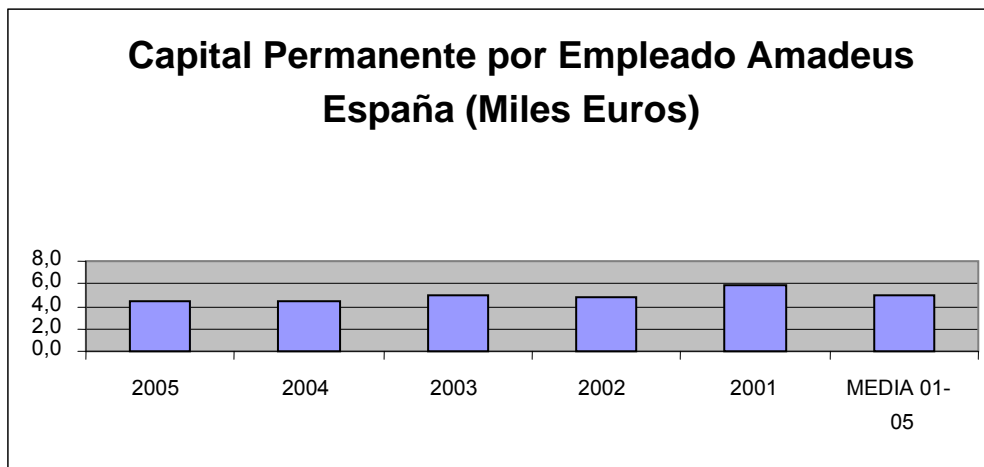


Fuente: Elaboración propia

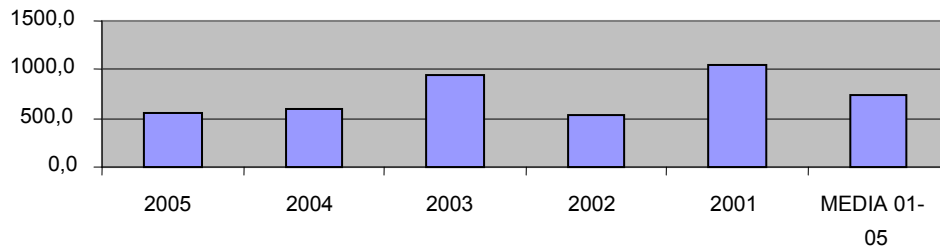
Destacan las compañías alemanas por su baja productividad en este ratio.

La evolución de estos ratios desde el año 2001 es la que sigue:

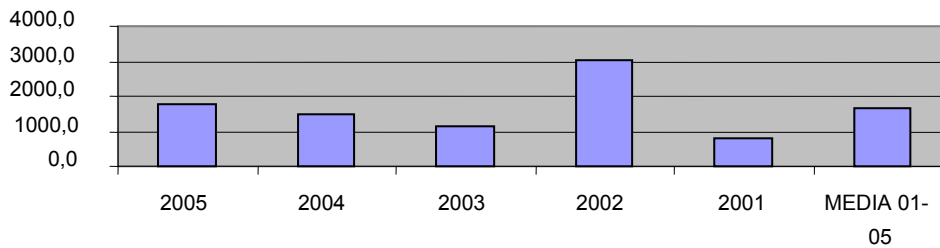
Gráfico 97. Evolución ratios



Capital Permanente por Empleado Amadeus Alemania (Miles Euros)



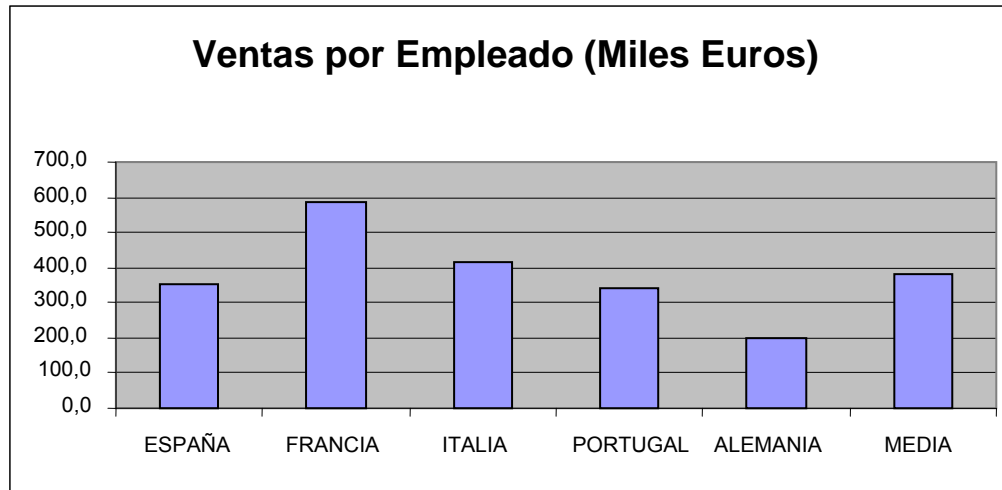
Capital Permanente por Empleado Amadeus Portugal (Miles Euros)



Fuente: Elaboración propia

2) Ventas por Empleado

Gráfico 98. Ratios medios 2001-05

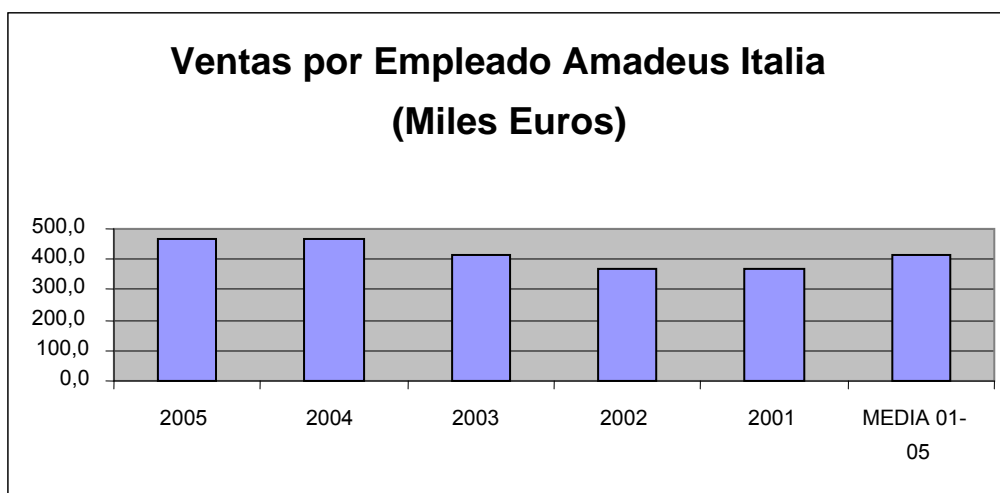
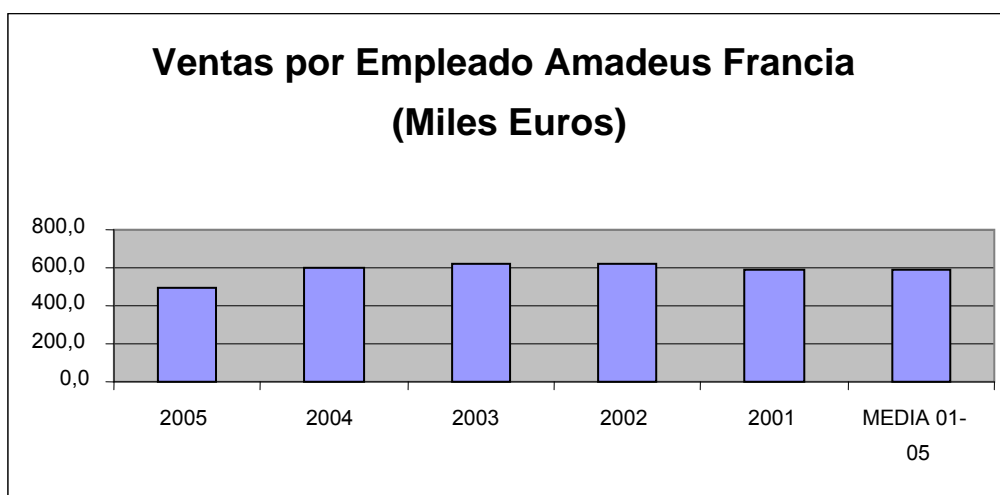
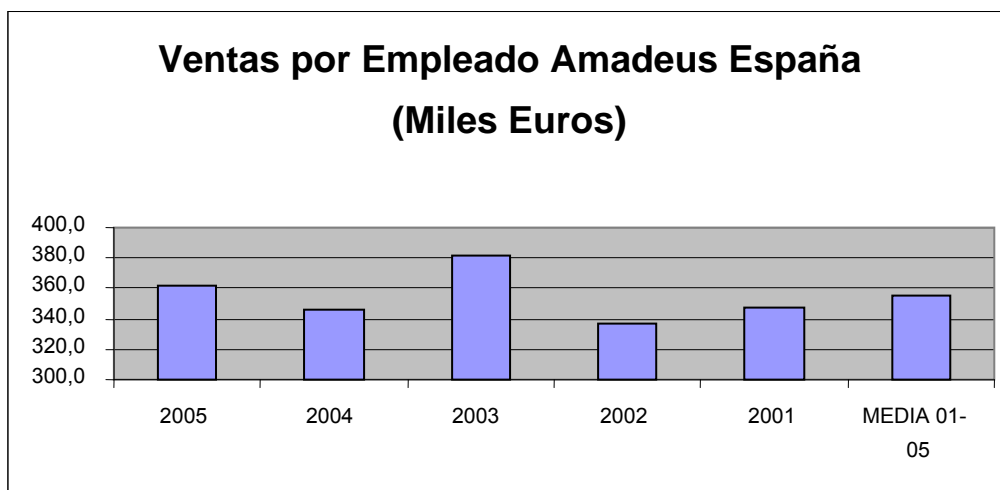


Fuente: Elaboración propia

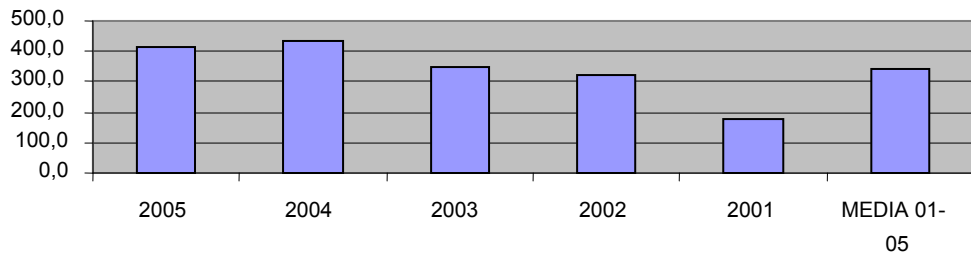
Destaca la productividad, en este ratio, de las compañías francesas.

La evolución de estos ratios desde el año 2001 es la que sigue:

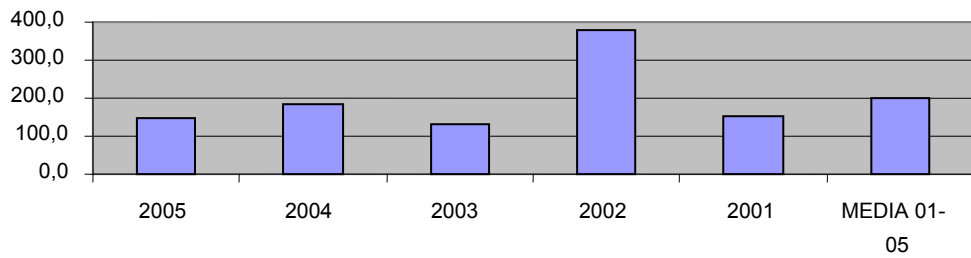
Gráfico 99. Evolución ratios



Ventas por Empleado Amadeus Alemania (Miles Euros)



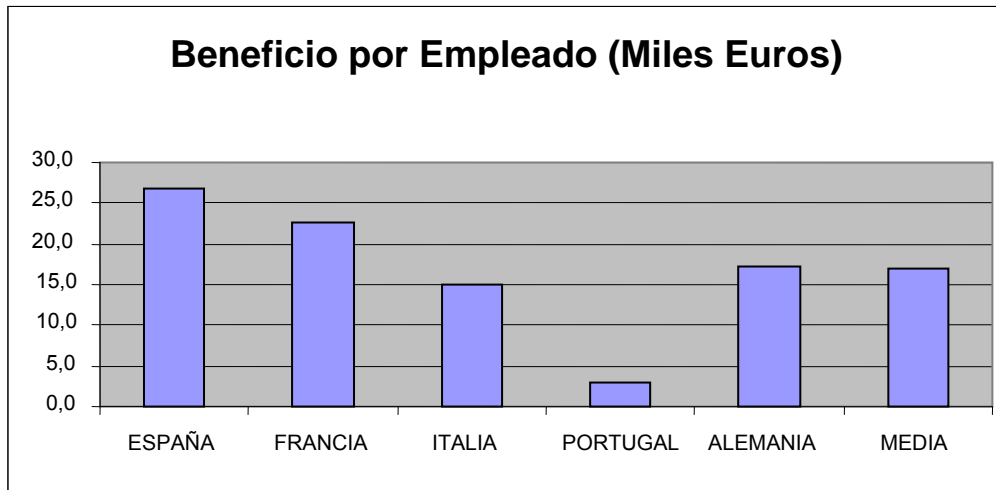
Ventas por Empleado Amadeus Portugal (Miles Euros)



Fuente: Elaboración propia

3) Beneficio por empleado

Gráfico 100. Ratios medios 2001-05

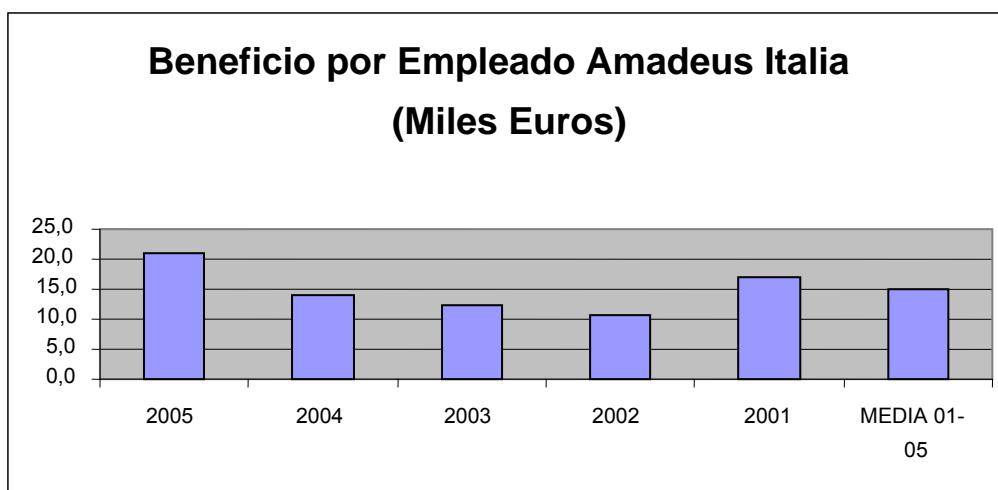
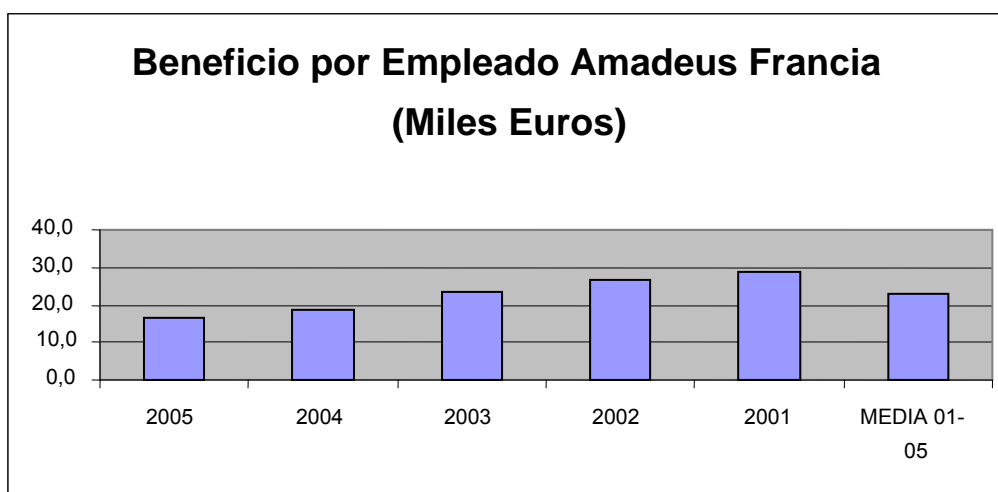
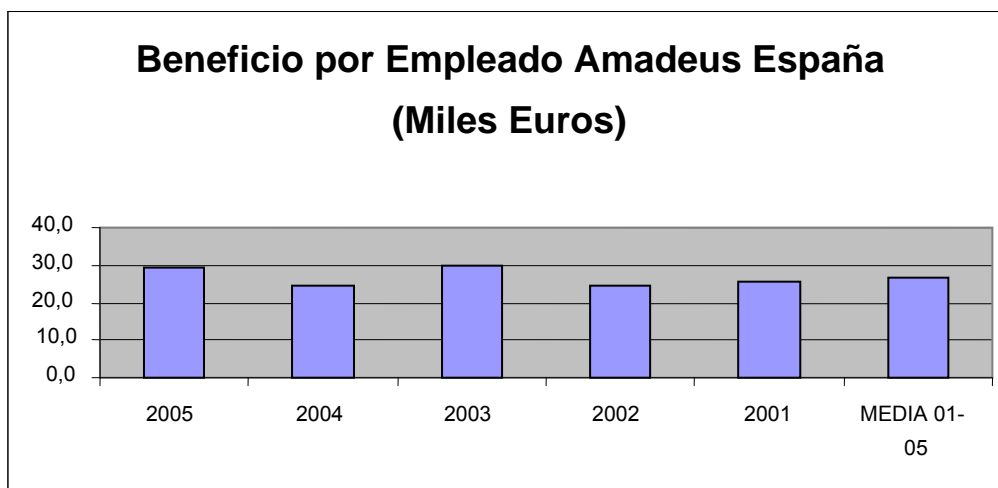


Fuente: Elaboración propia

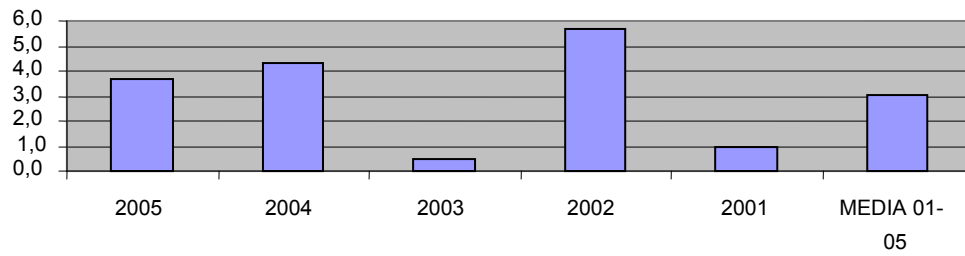
Destacan en este ratio de productividad, las empresa españolas.

La evolución de estos ratios desde el año 2001 es la que sigue:

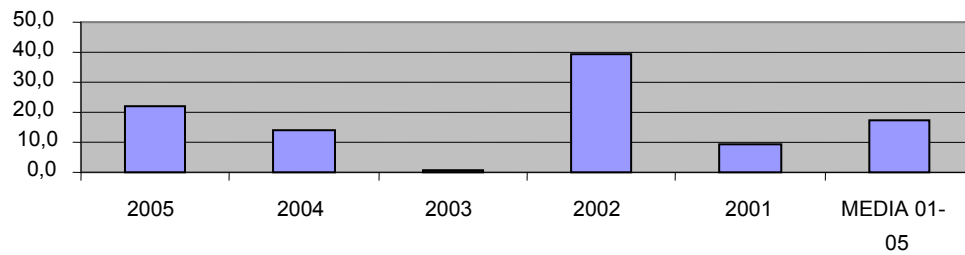
Gráfico 101. Evolución ratios



Beneficio por Empleado Amadeus Alemania (Miles Euros)



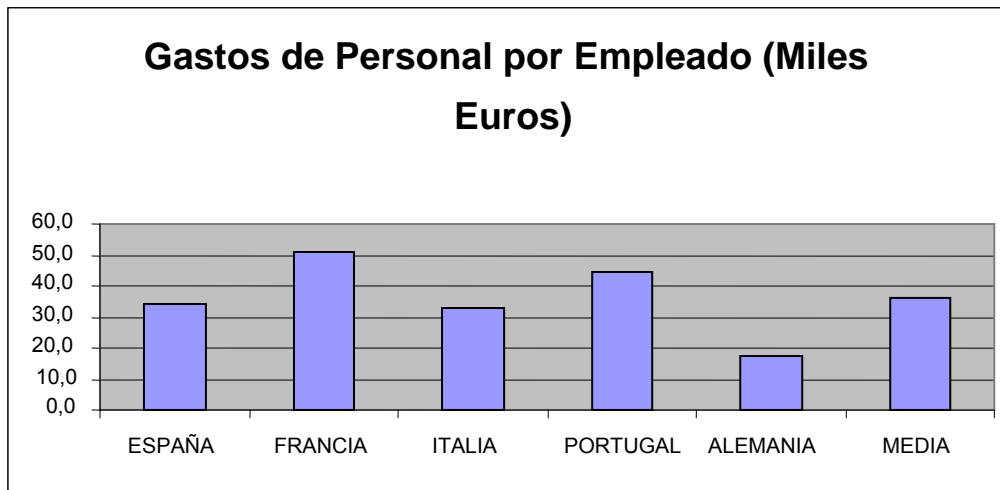
Beneficio por Empleado Amadeus Portugal (Miles Euros)



Fuente: *Elaboración propia*

4) Gastos de personal por empleado

Gráfico 102. Ratios medios 2001-05

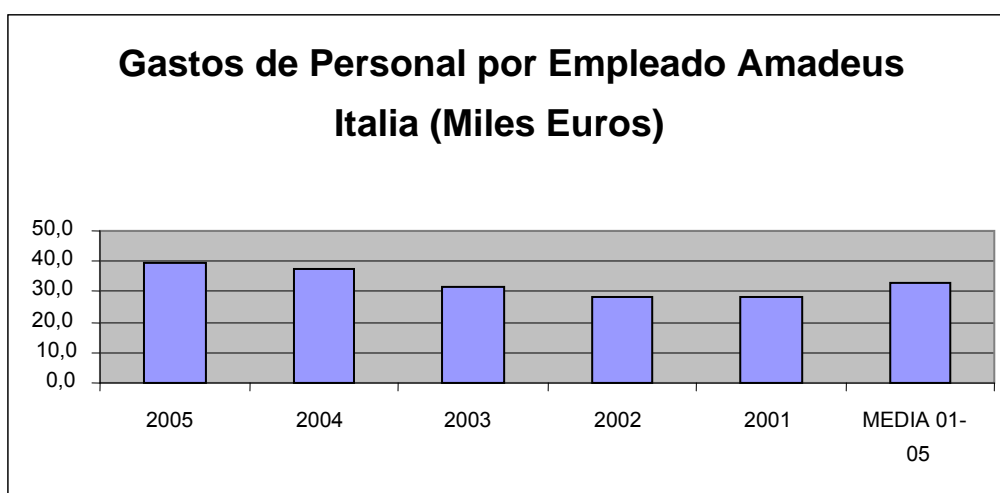
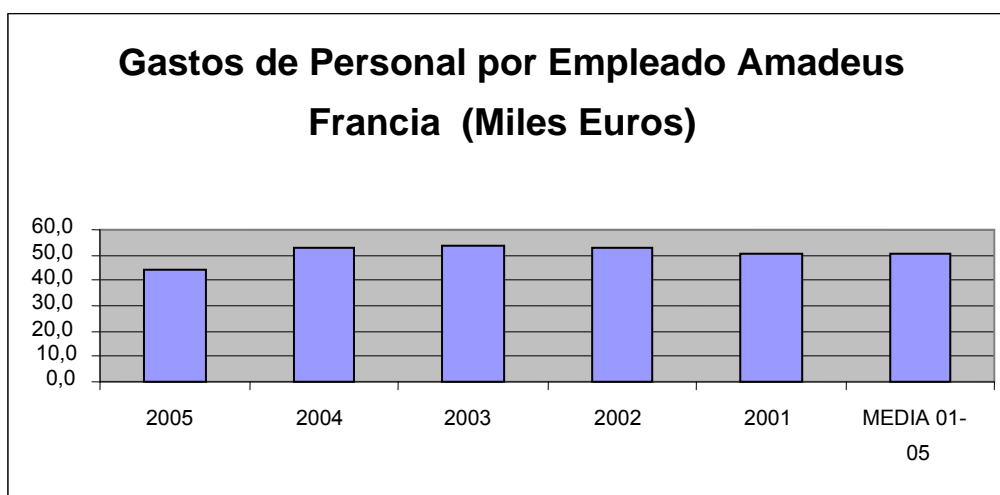
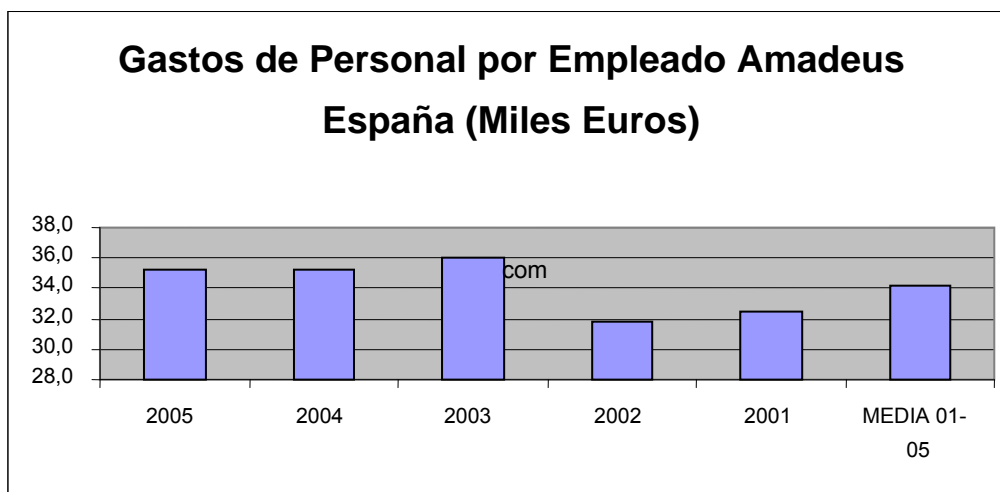


Fuente: Elaboración propia

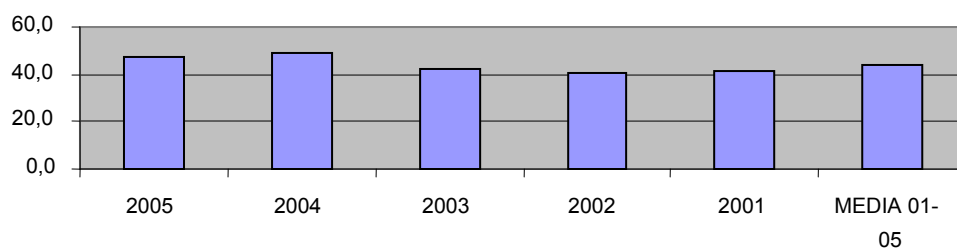
Destaca el alto coste de las francesas frente al más bajo de las alemanas.

La evolución de estos ratios desde el año 2001 es la que sigue:

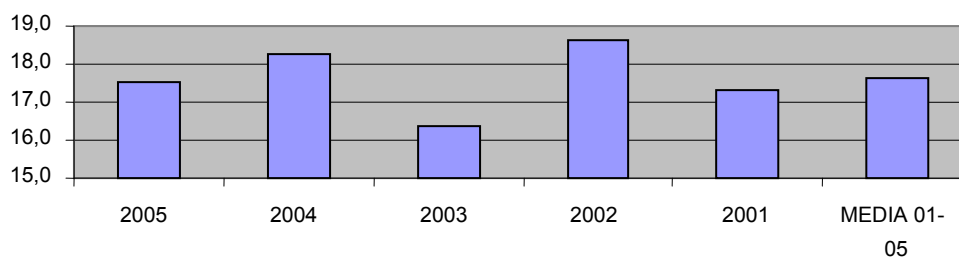
Gráfico 103. Evolución ratios



Gastos de Personal por Empleado Amadeus Alemania (Miles Euros)



Gastos de Personal por Empleado Amadeus Portugal (Miles Euros)



Fuente: Elaboración propia

3.2. ANALISIS INDIVIDUALIZADO DE LAS EMPRESAS COTIZADAS

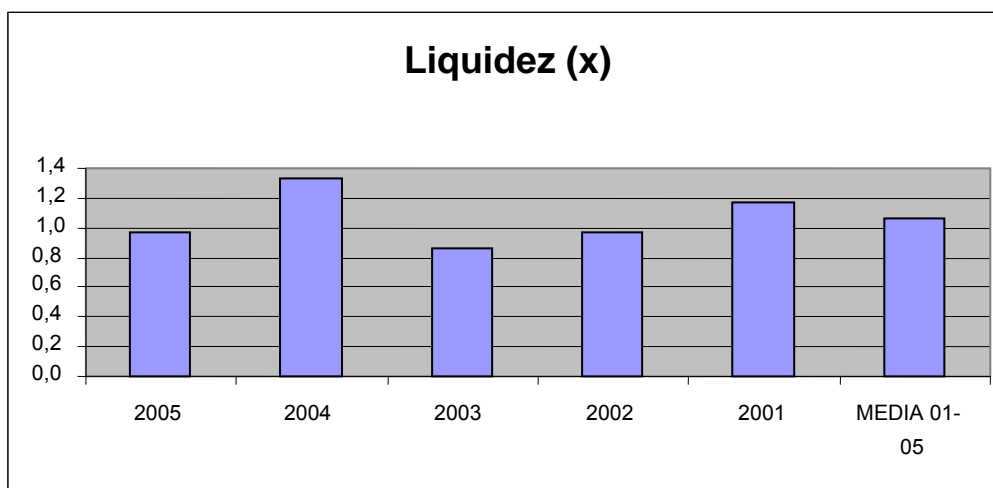
A continuación realizamos una descripción de los principales rasgos y datos financieros de cada una de las empresas cotizadas y cooperativas consideradas en nuestra investigación.

Barón de Ley

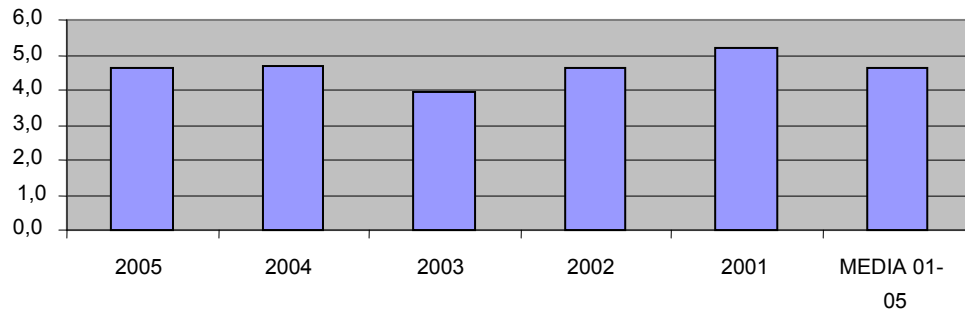
Barón de Ley es una bodega concebida y fundada en 1985 por un reducido grupo de profesionales, que deciden crear un proyecto en la Denominación de Origen Calificada Rioja; una bodega inspirada a imagen y semejanza de los “châteaux” de Médoc. Con este fin, los creadores de Barón de Ley adquirieron la finca de Imas, ubicada en el término municipal de Mendavia y sobre la margen izquierda del río Ebro para el cultivo de la viña, en el cual fueron plantadas 90 hectáreas.

La evolución de los ratios analizados para Barón de Ley es:

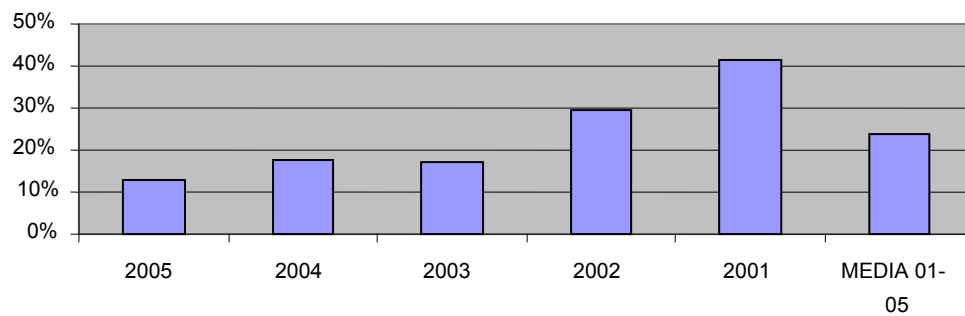
Gráfico 104. Evolución ratios



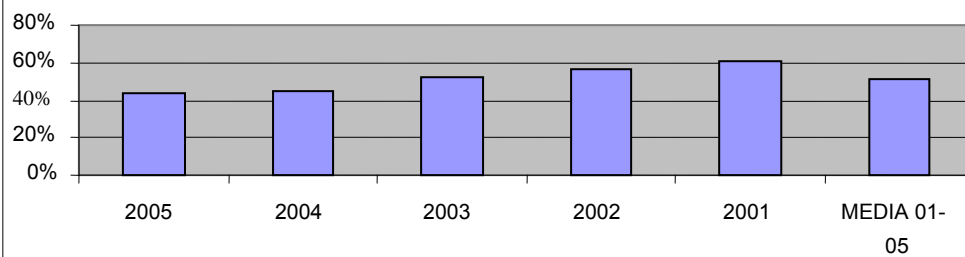
Solvencia Técnica (x)



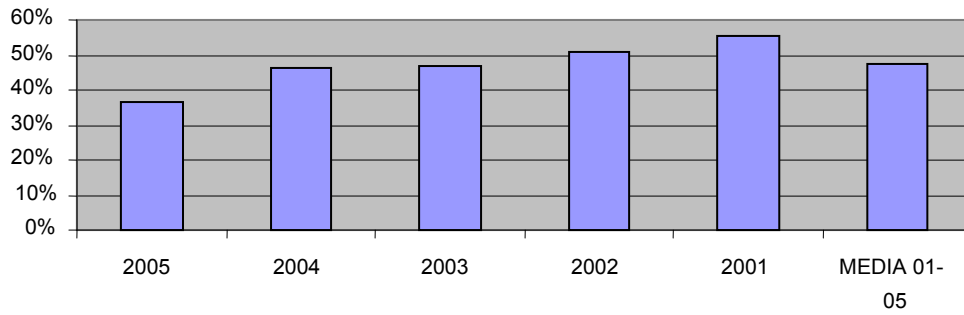
Endeudamiento



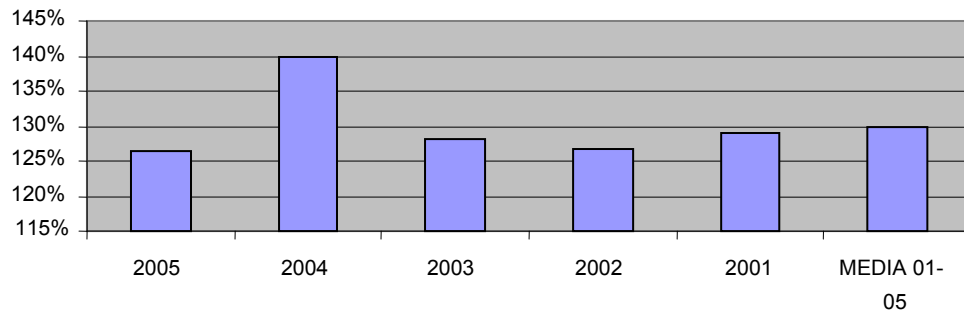
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto



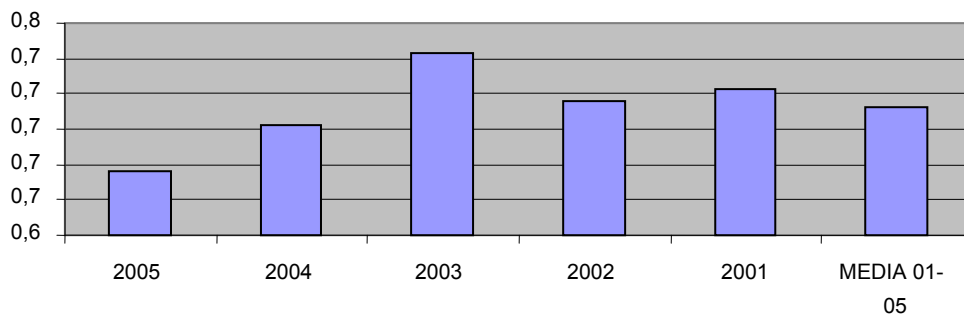
Endeudamiento a Corto



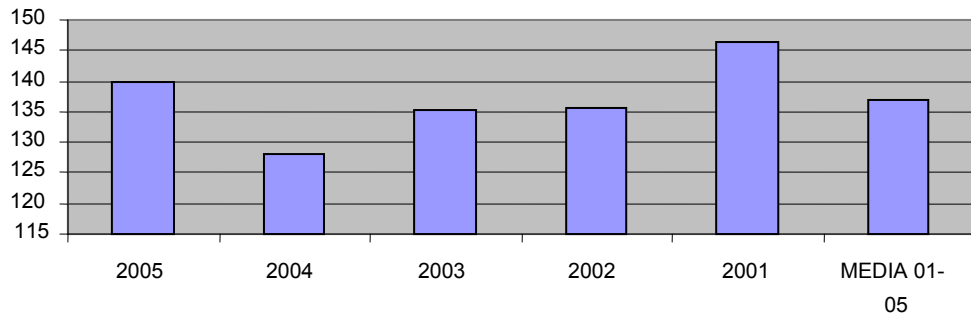
Activo Circulante a Existencias



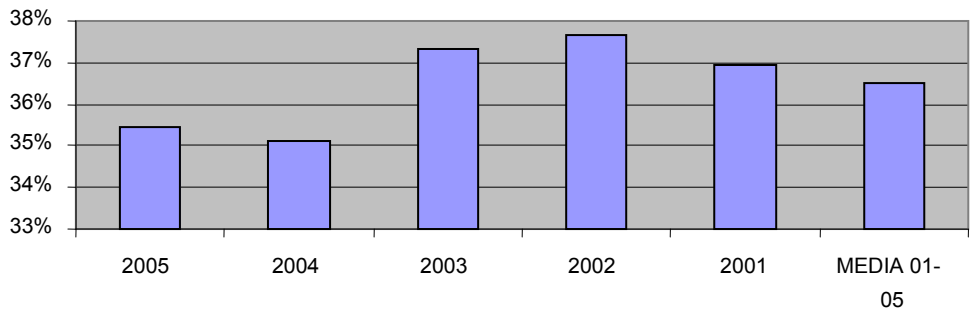
Rotación de Existencias (x)



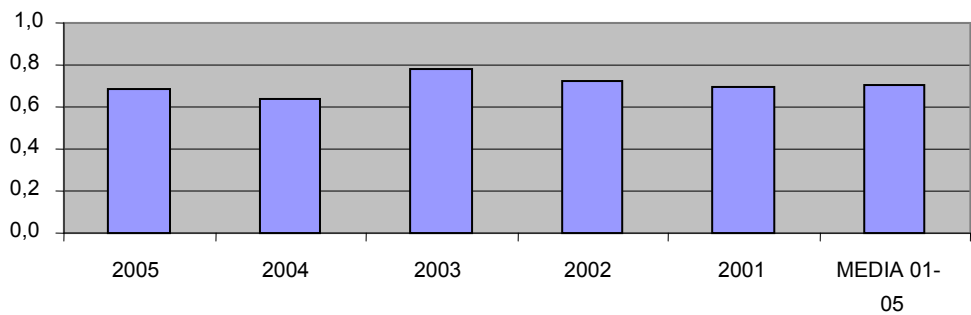
Plazo de Cobro (días)

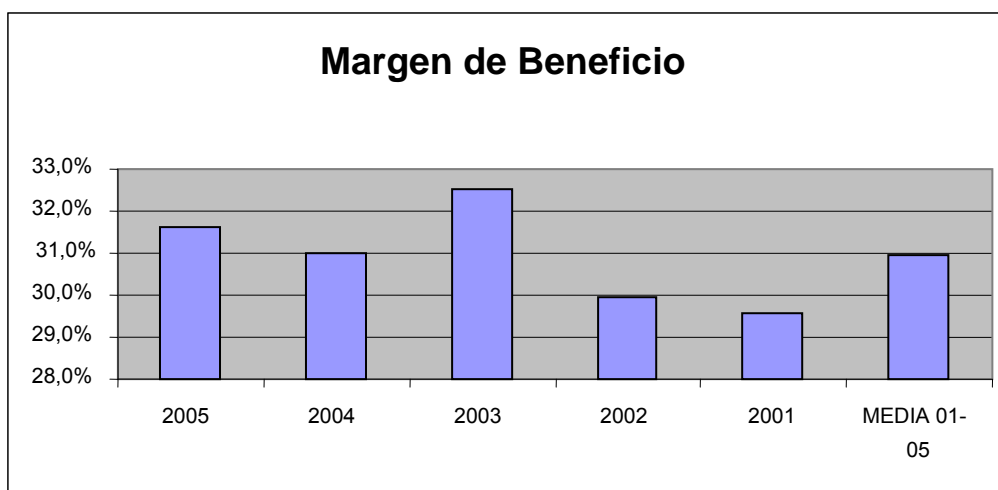
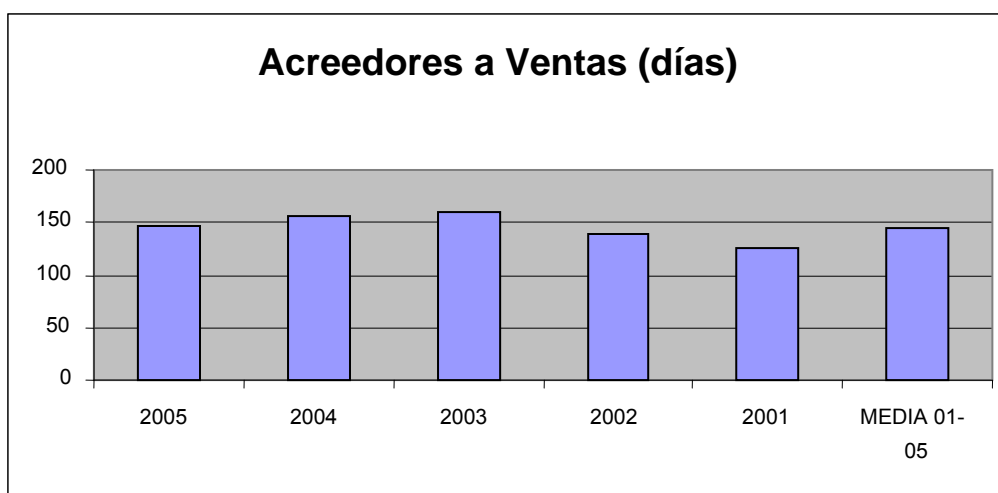
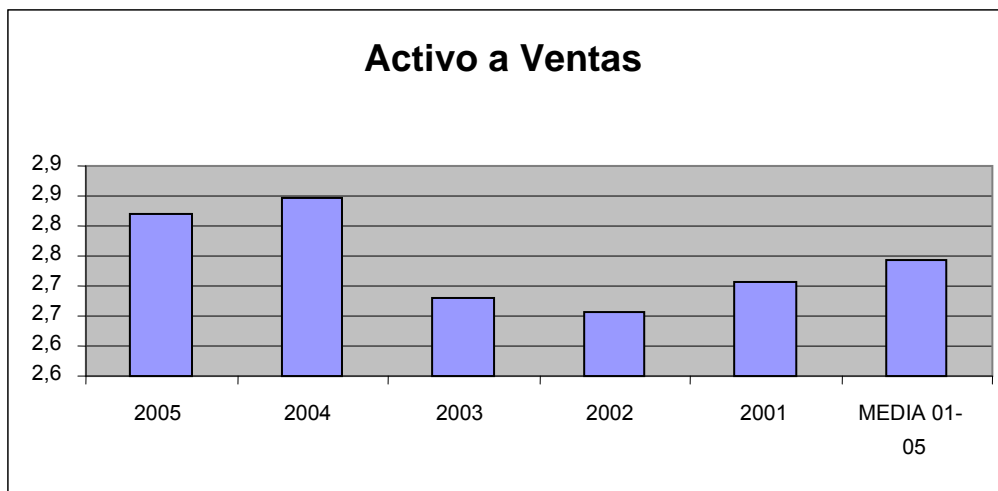


Rotación de Activos

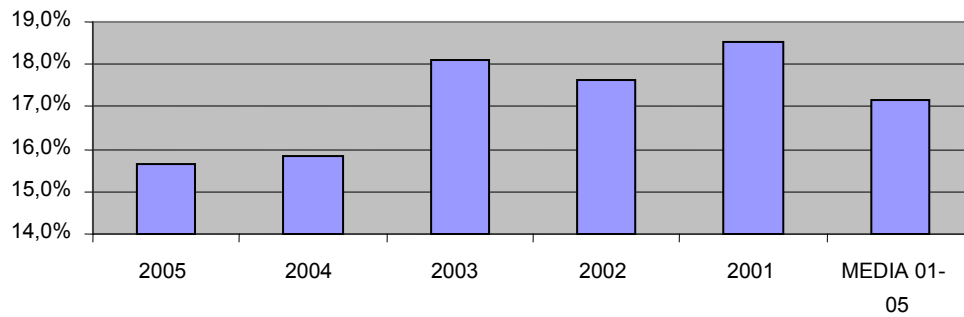


Rotación Fondo de Maniobra (x)

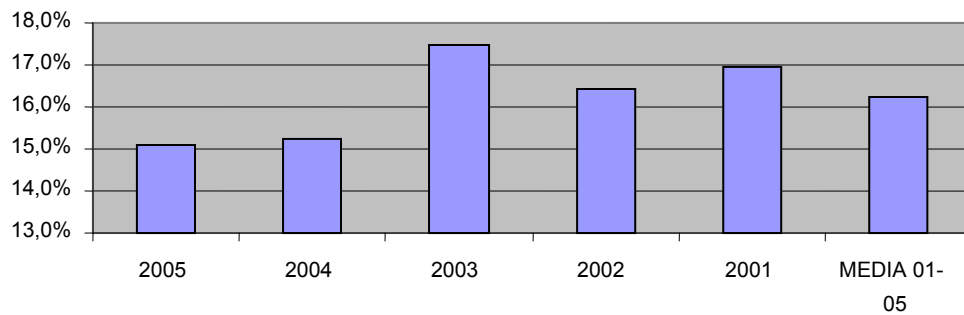




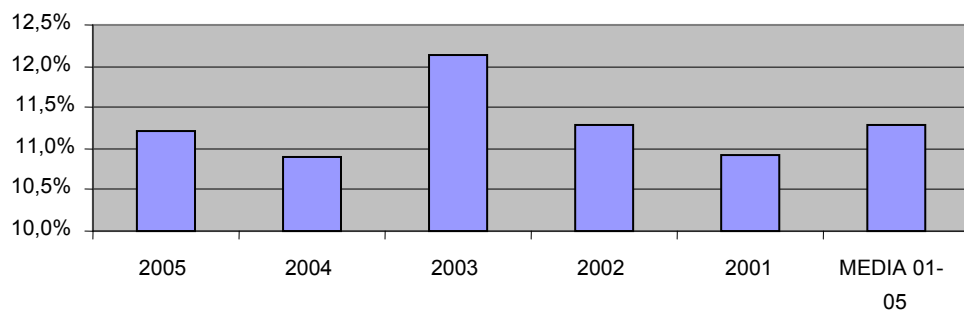
Rentabilidad Financiera

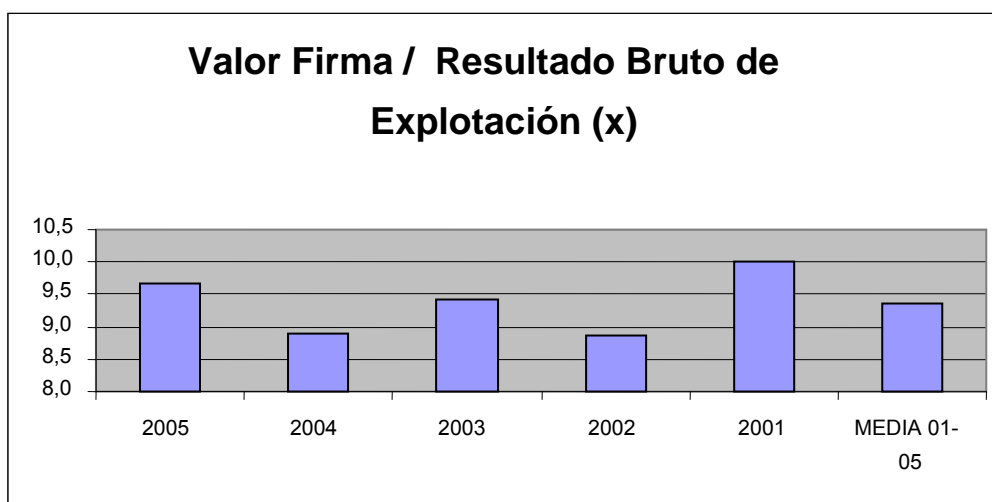
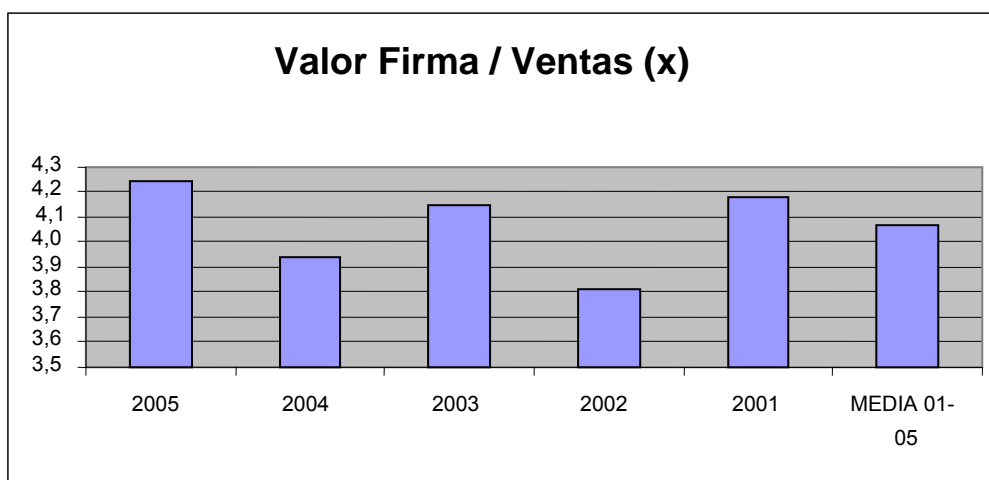
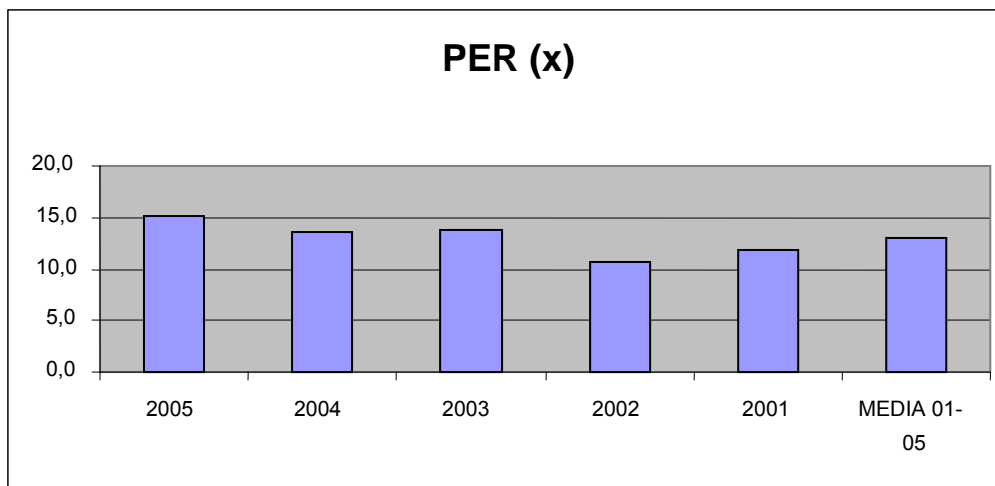


Rentabilidad del Capital Permanente

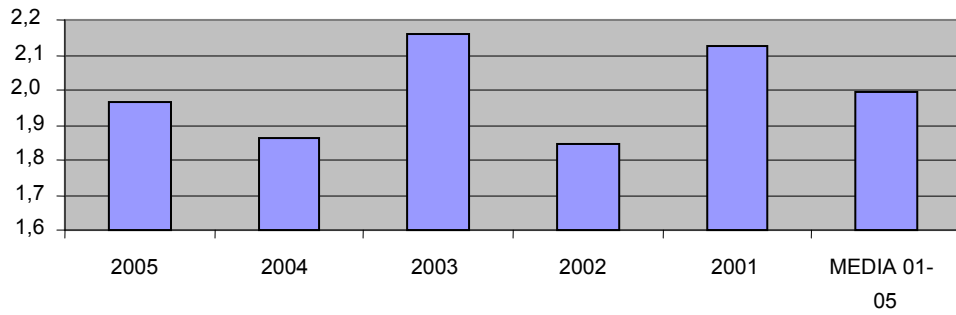


Rentabilidad Económica

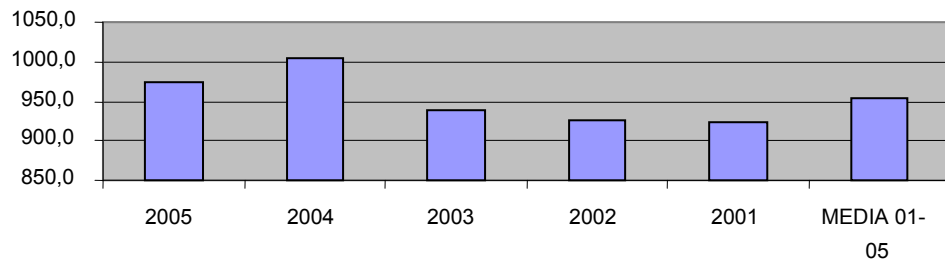




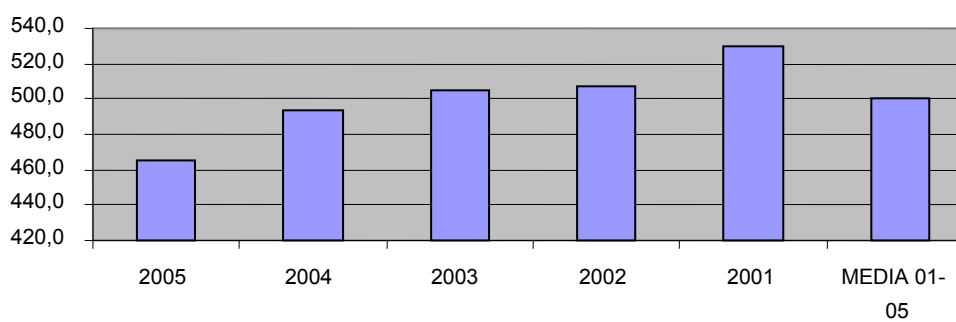
Precio / Valor en Libros

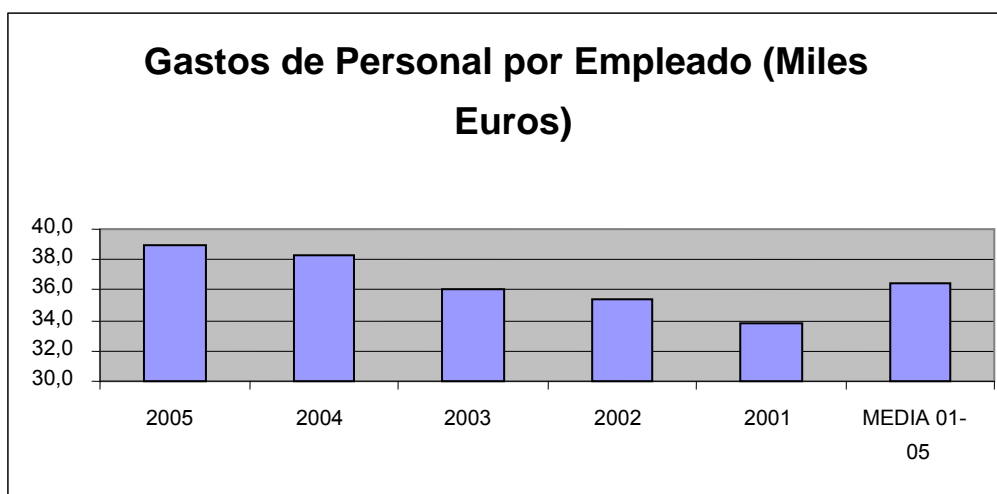
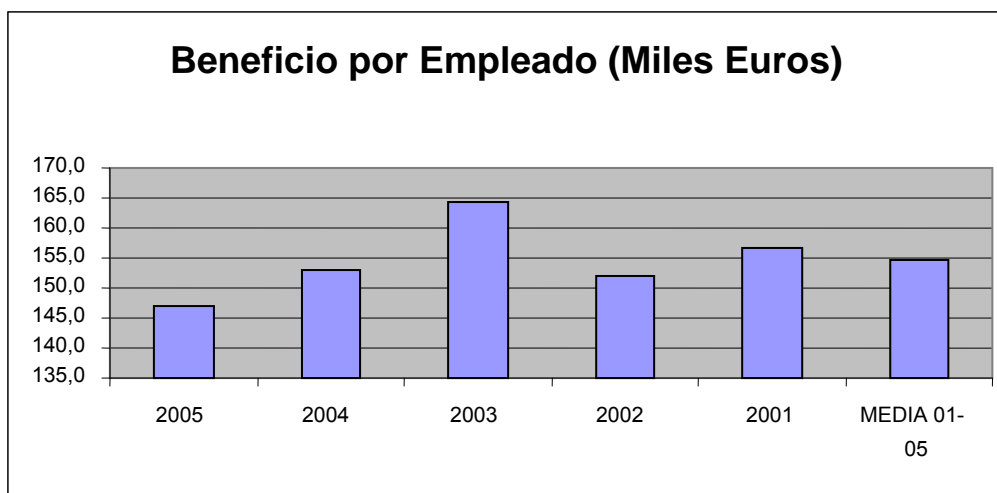


Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)



Ventas por Empleado (Miles Euros)





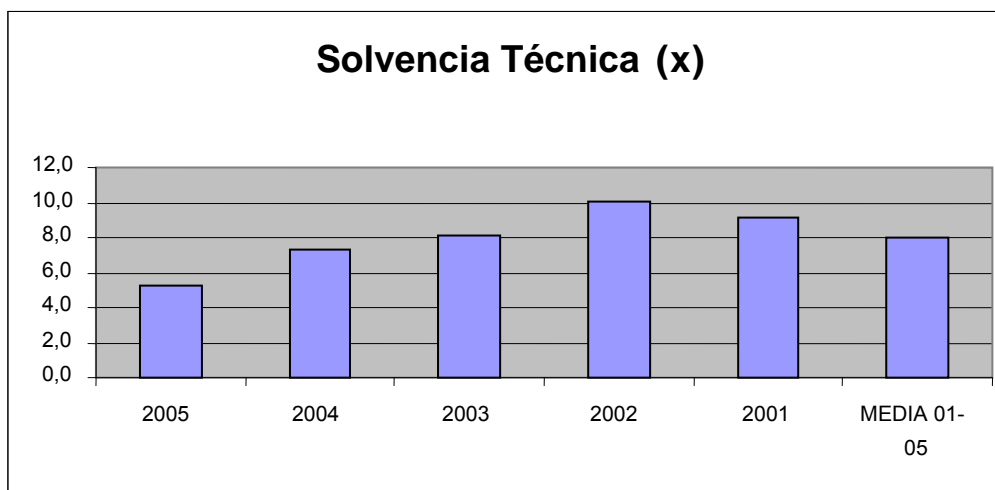
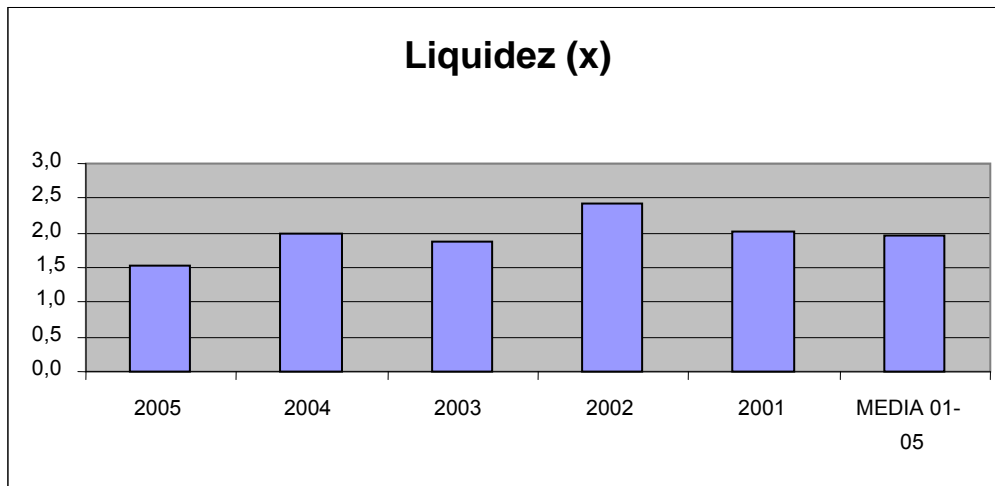
Fuente: Elaboración propia

Bodegas Riojanas

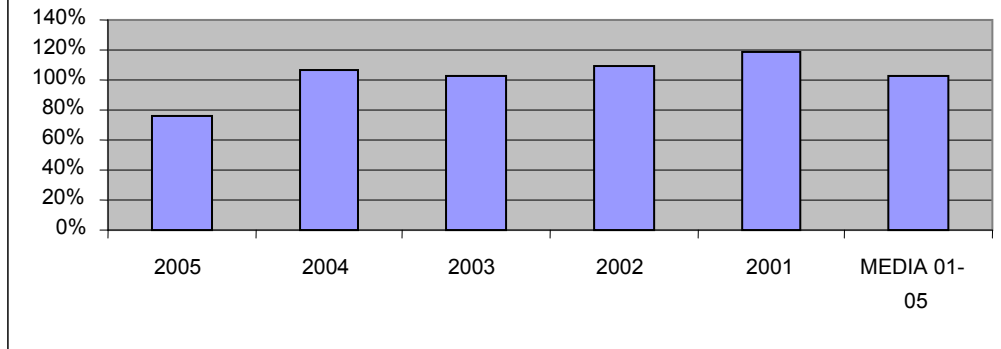
Fundadas en 1890, Bodegas Riojanas ha tenido una amplia proyección internacional desde hace tiempo y ya en los años 60 era líder en exportación de vino de Rioja de calidad. En la actualidad, la compañía también produce, además de en Rioja, en la denominación de origen calificada Toro.

La evolución de los ratios analizados para esta bodega es:

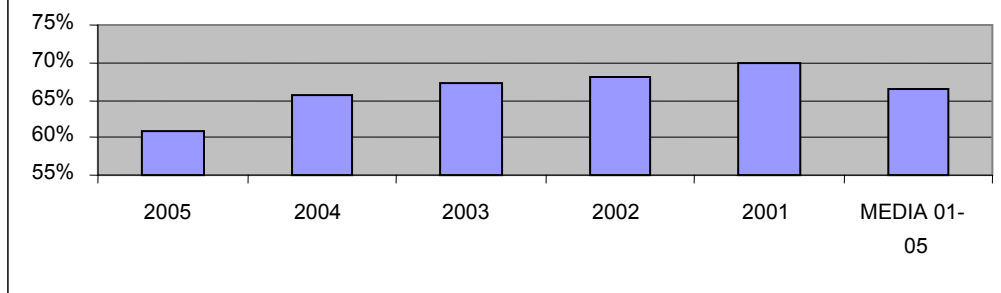
Gráfico 105. Evolución ratios



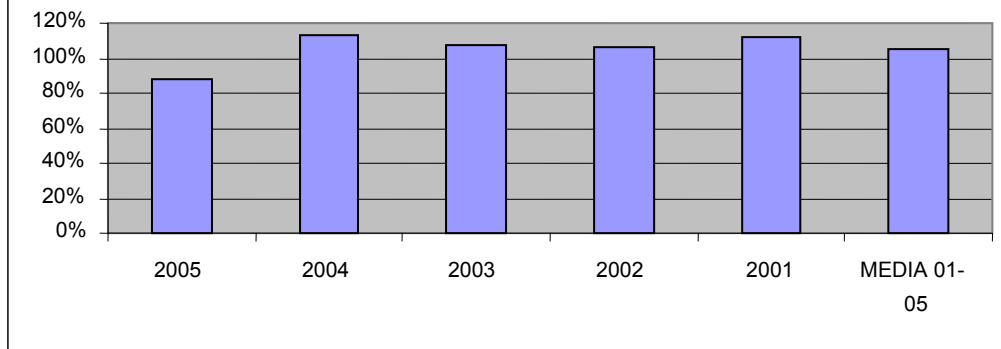
Endeudamiento



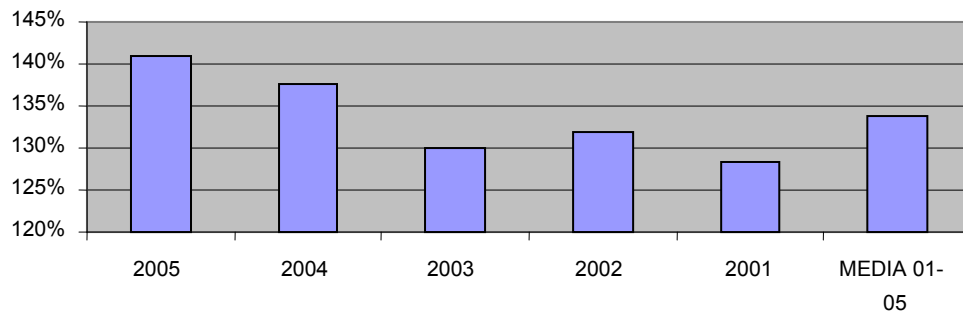
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto



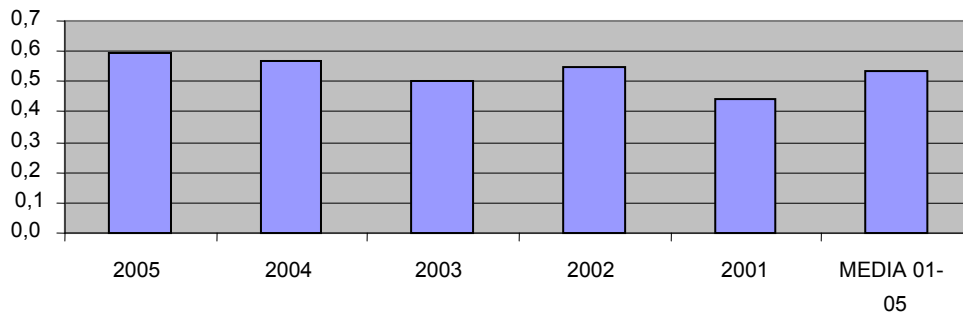
Endeudamiento a Corto



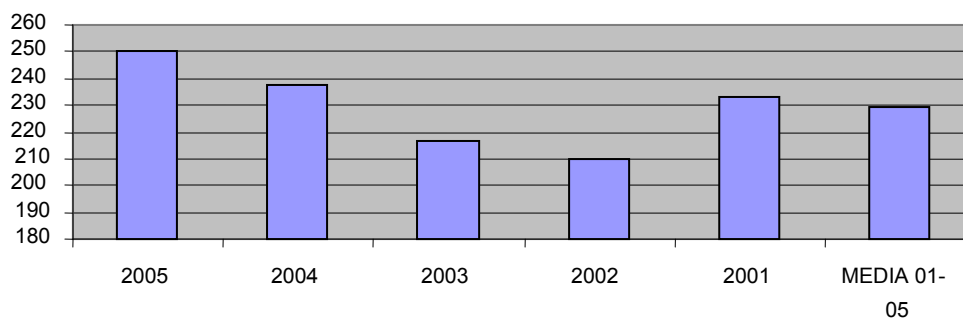
Activo Circulante a Existencias



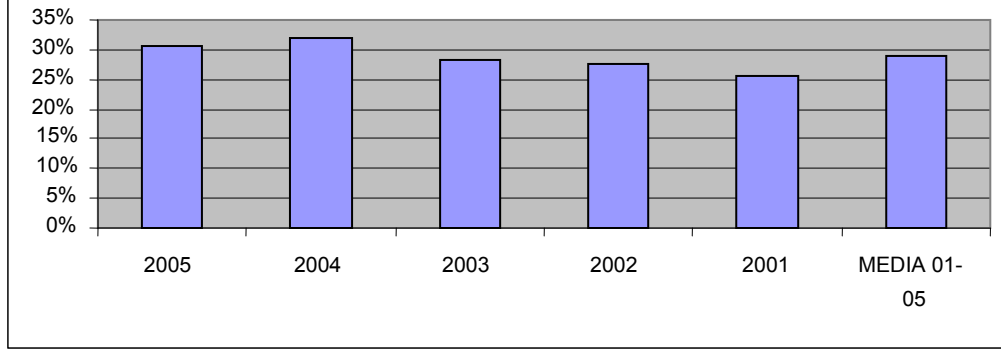
Rotación de Existencias (x)



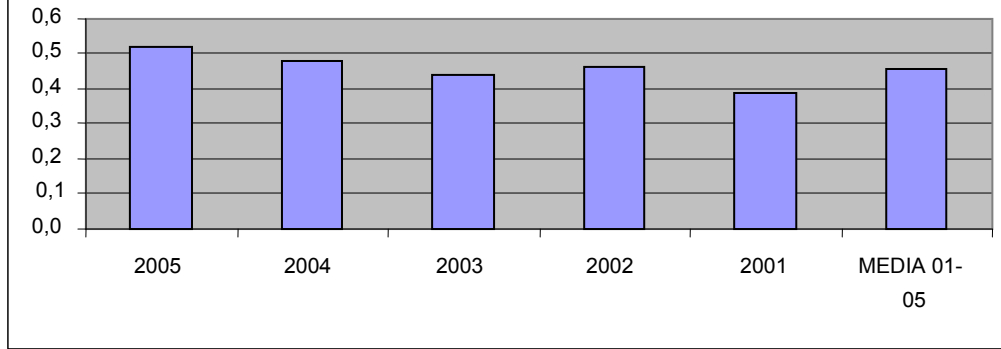
Plazo de Cobro (días)



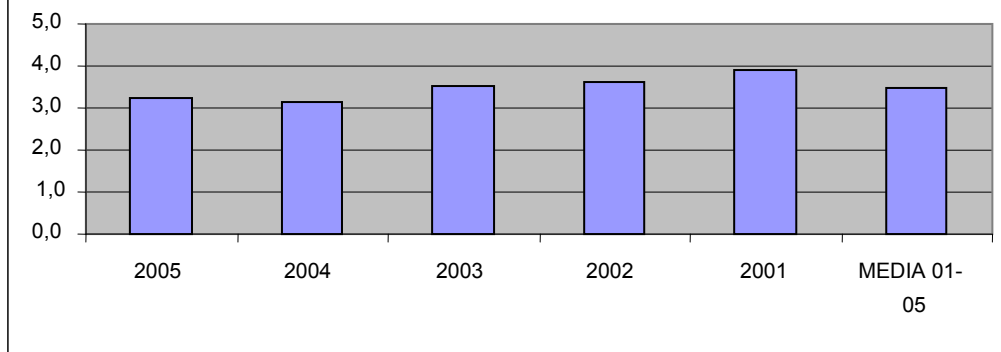
Rotación de Activos

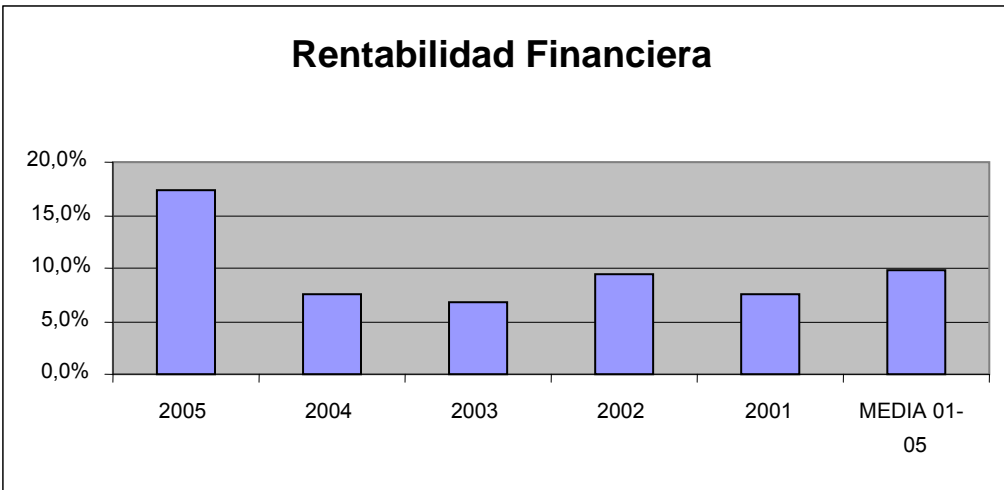
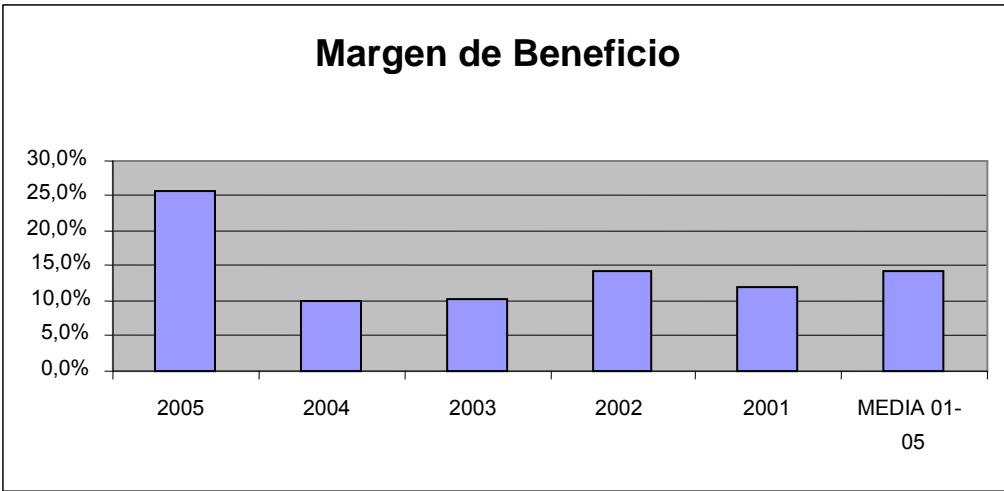
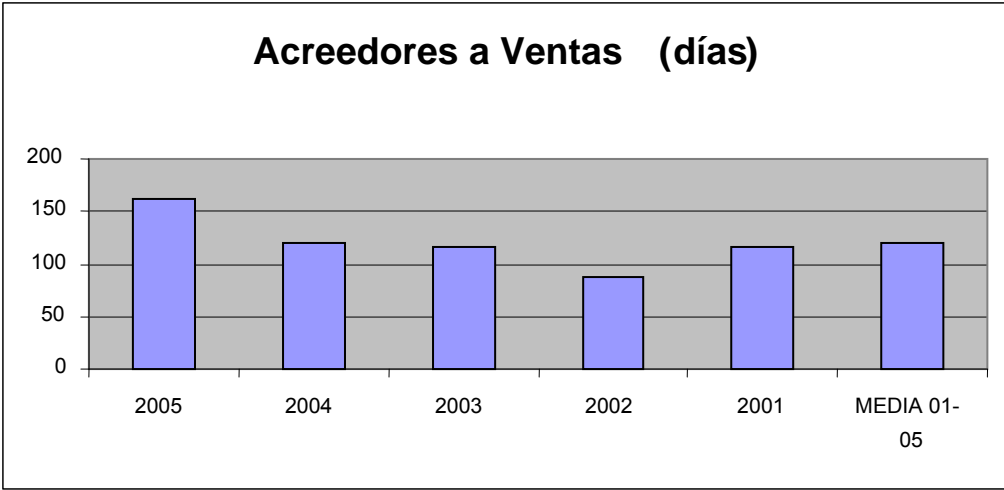


Rotación Fondo de Maniobra (x)

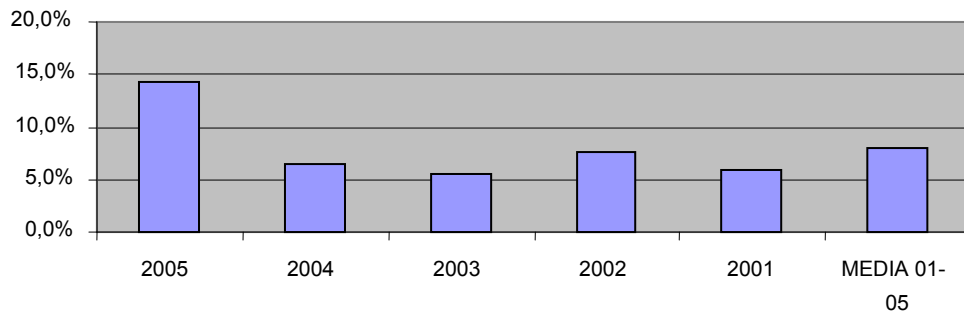


Activo a Ventas

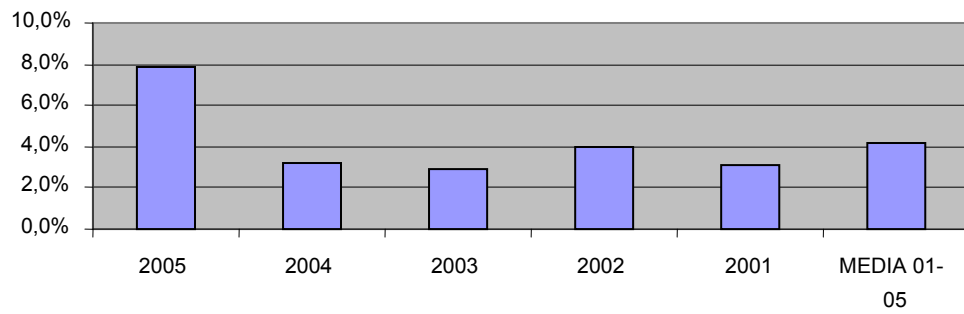




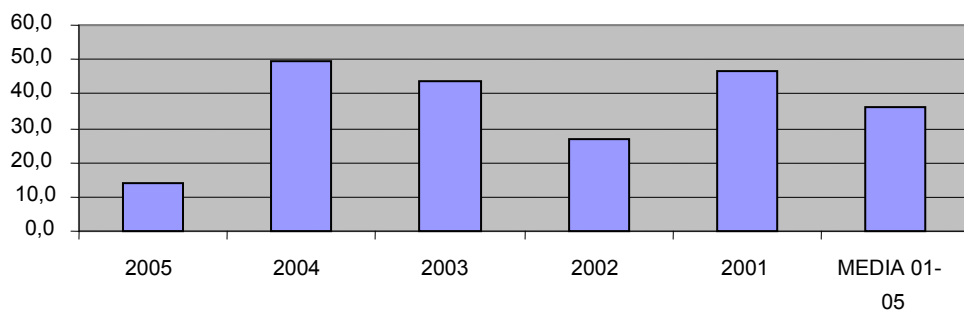
Rentabilidad del Capital Permanente

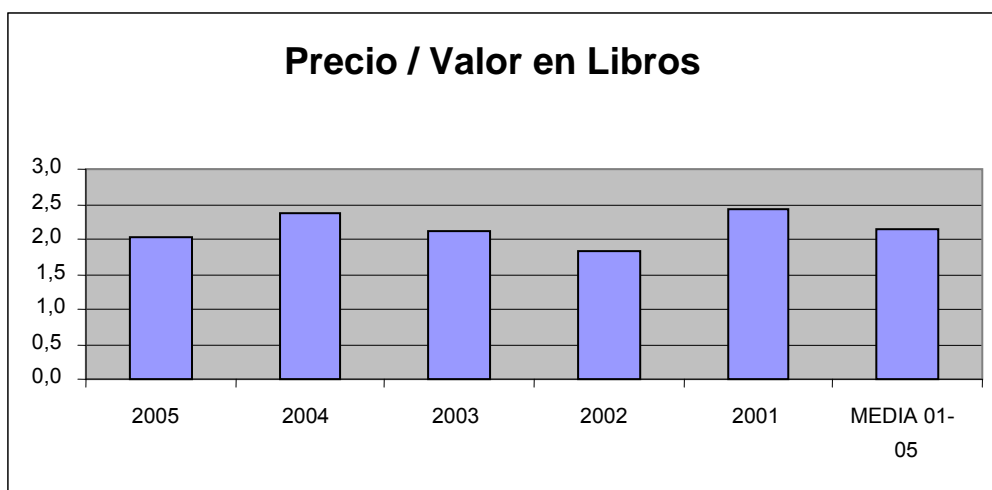
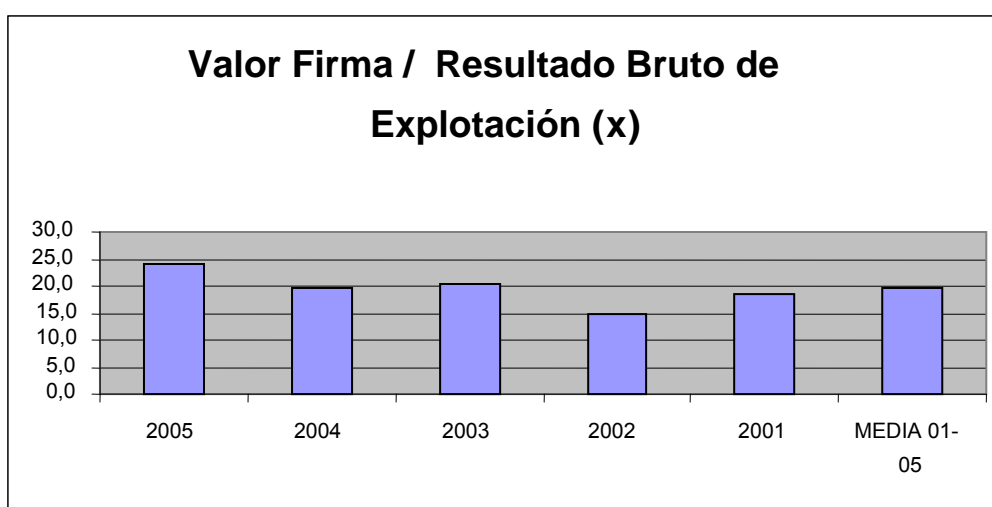
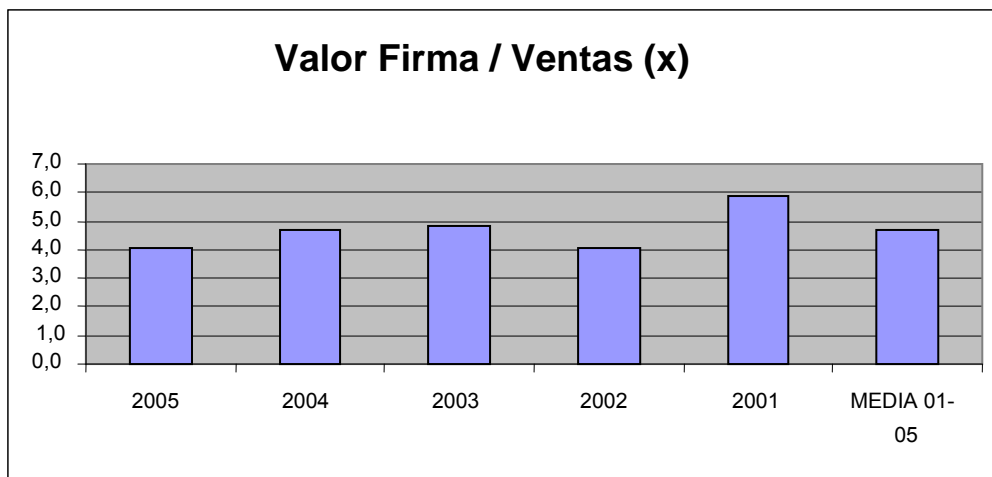


Rentabilidad Económica

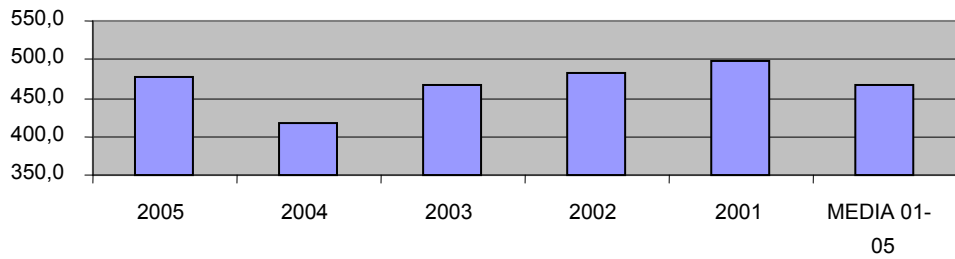


PER (x)

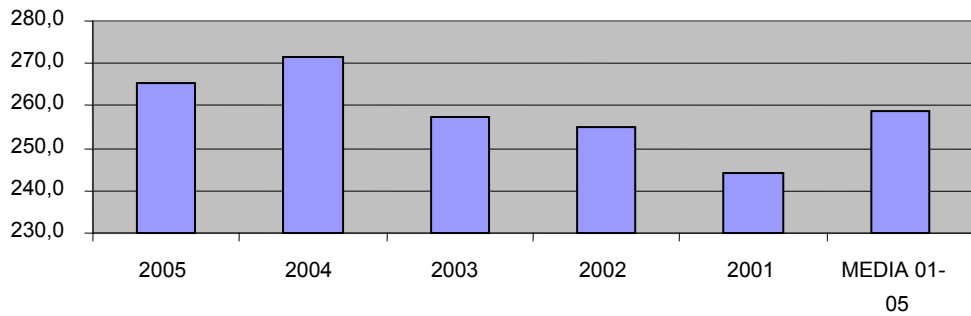




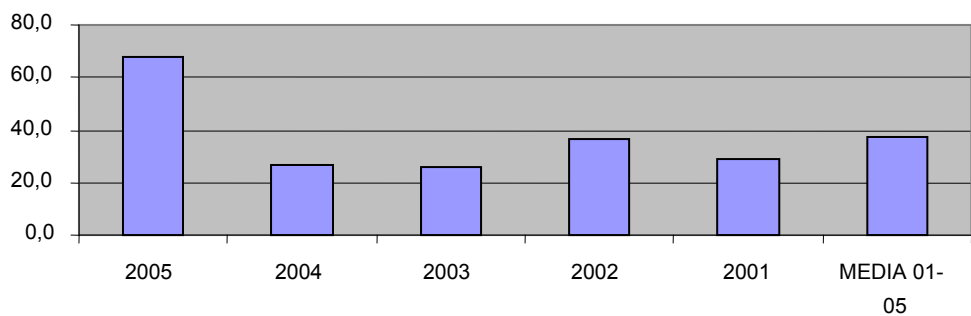
Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)

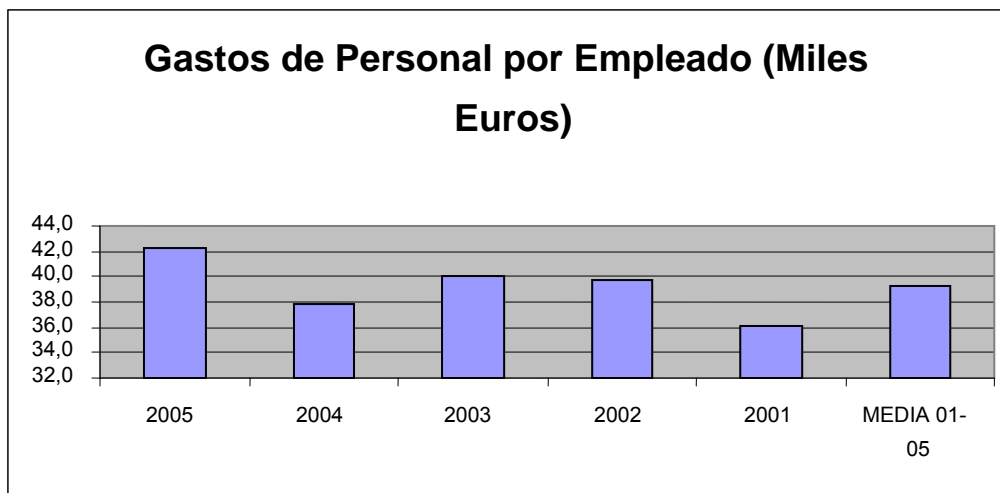


Ventas por Empleado (Miles Euros)



Beneficio por Empleado (Miles Euros)





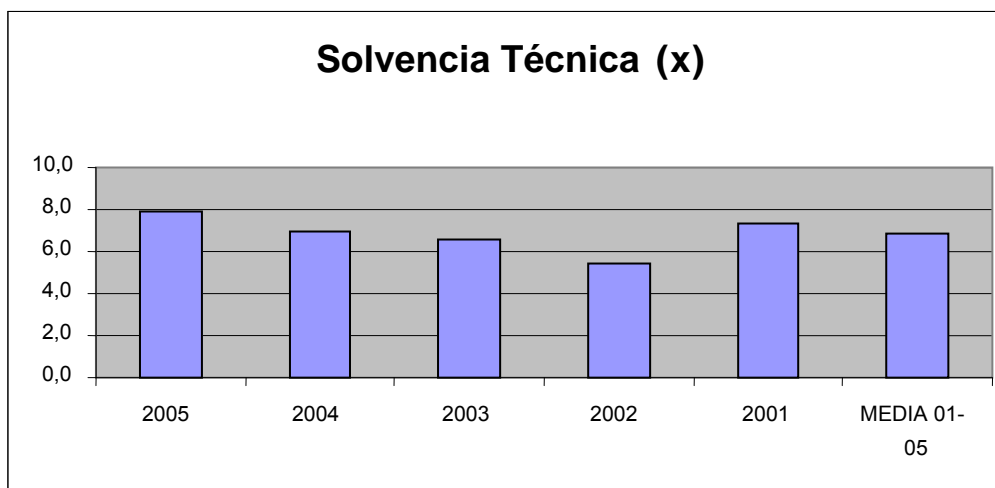
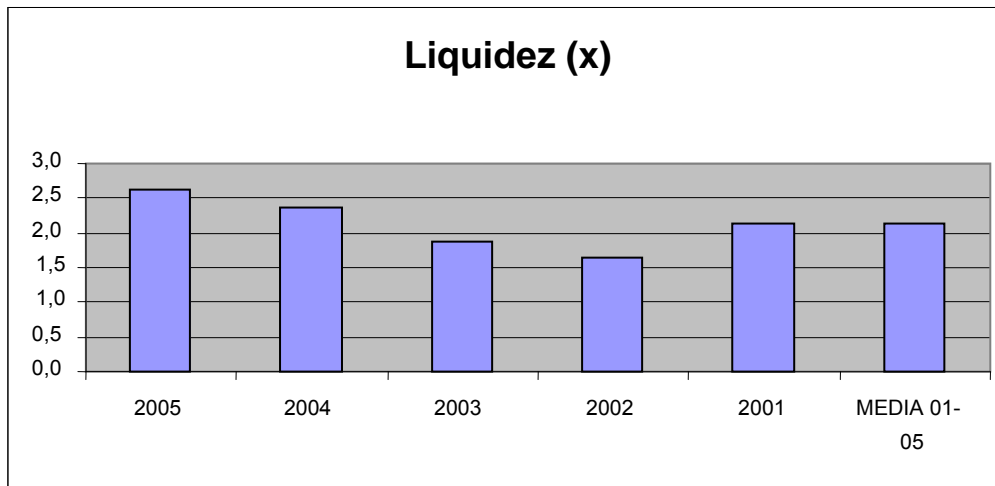
Fuente: Elaboración propia

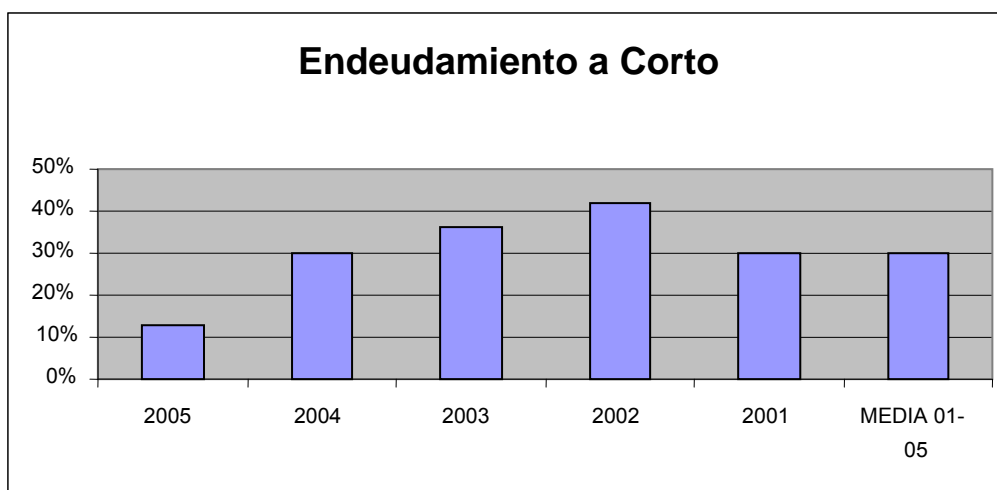
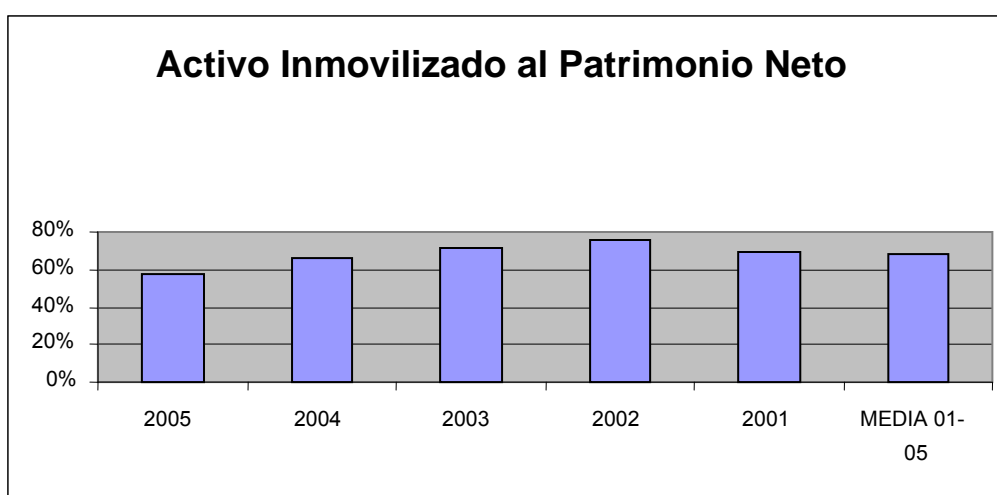
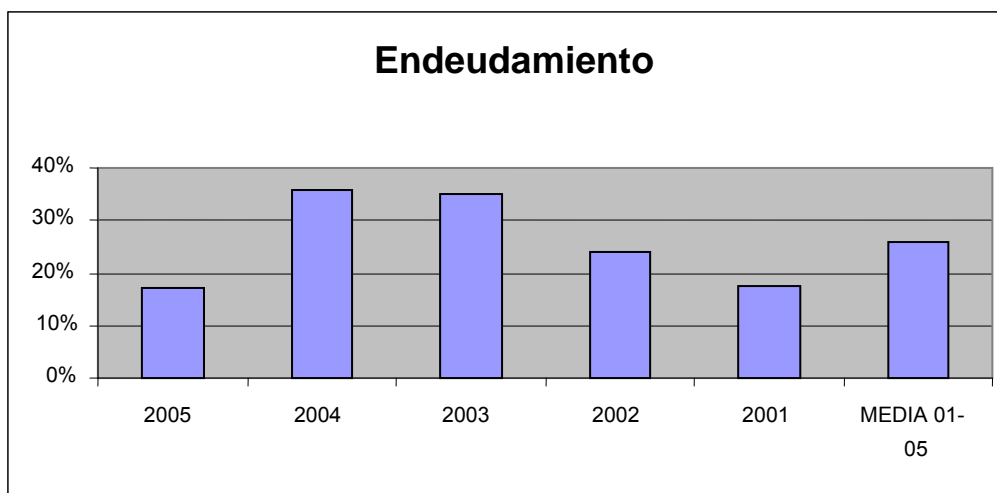
C.V.N.E.

La Compañía Vinícola del Norte de España, CVNE, nace en Haro en 1879, y lleva 125 años elaborando vinos finos de Rioja. CVNE cuenta con uno de los mayores niveles de autoabastecimiento de uva de Rioja, cultivando aproximadamente la mitad de su vendimia anual.

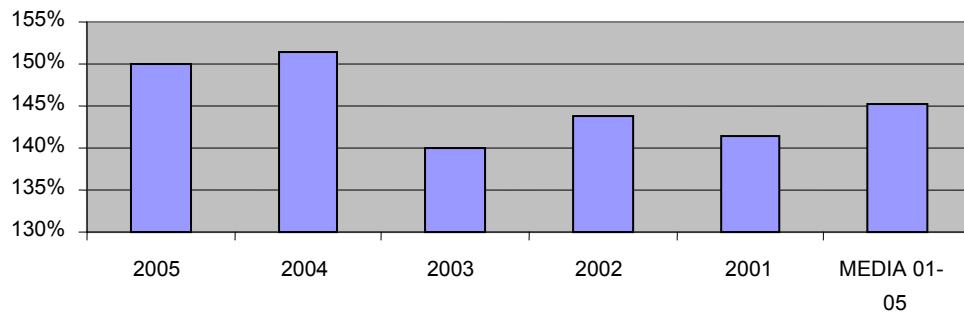
La evolución de los ratios analizados para esta bodega es:

Gráfico 106. Evolución ratios

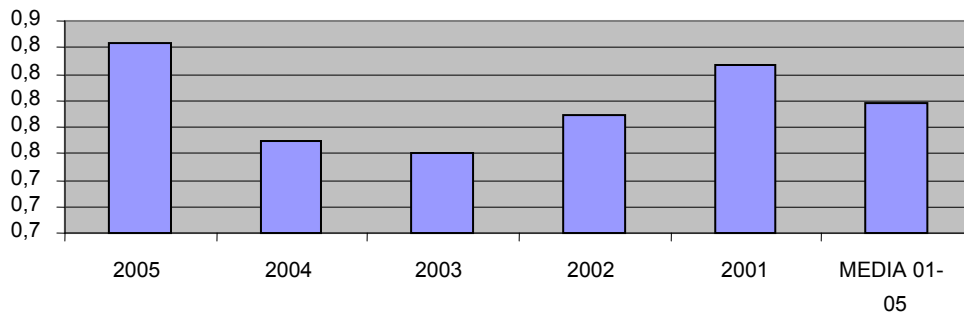




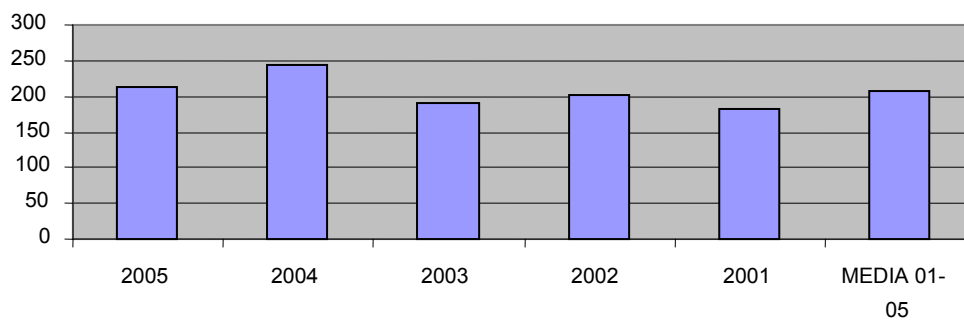
Activo Circulante a Existencias

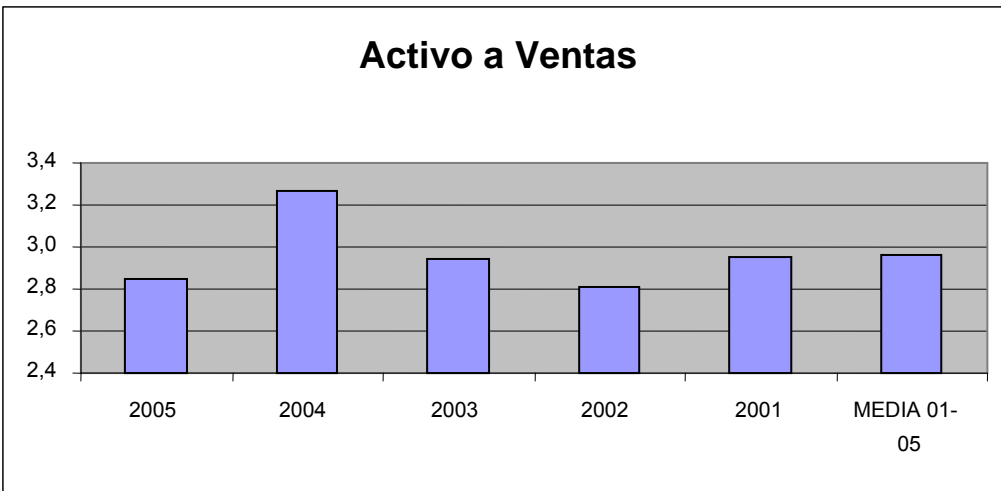
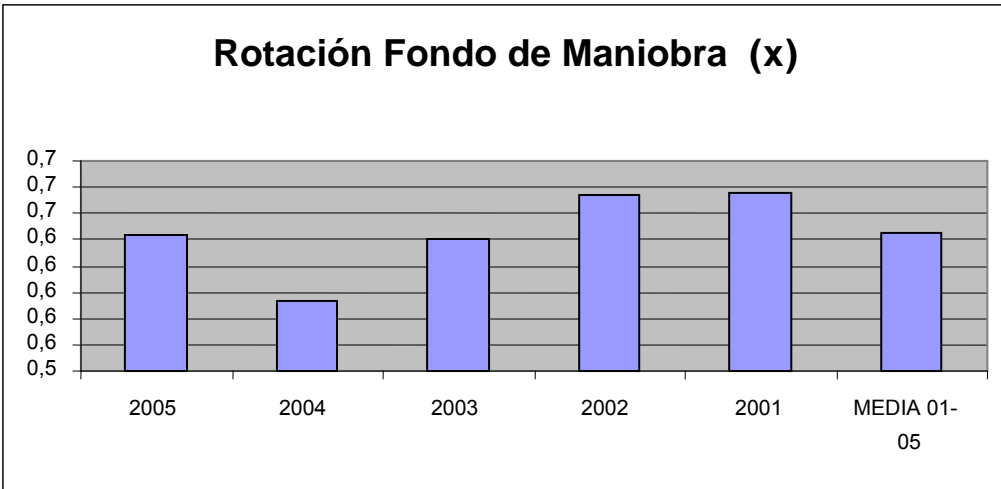
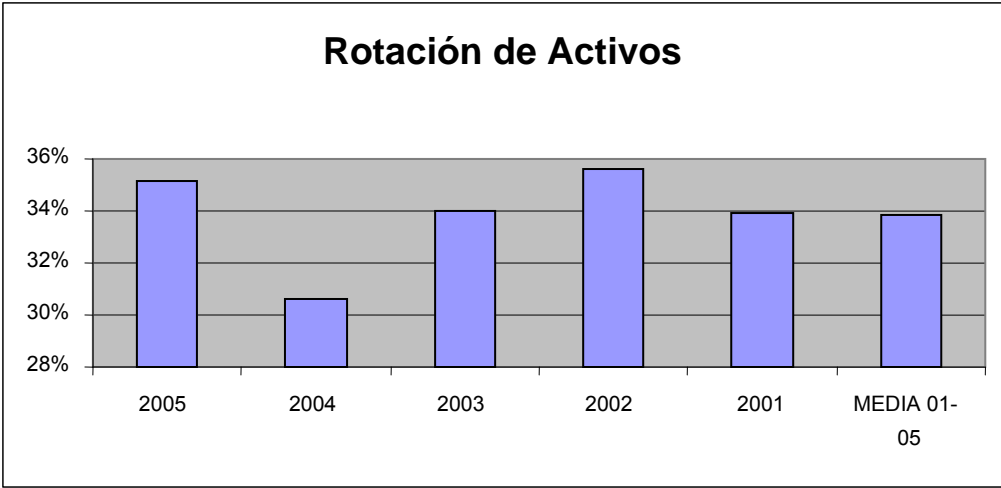


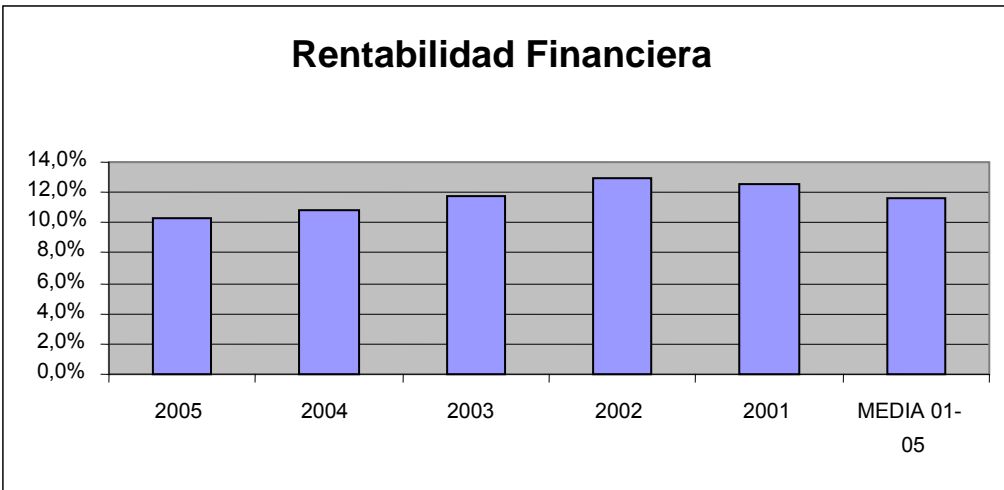
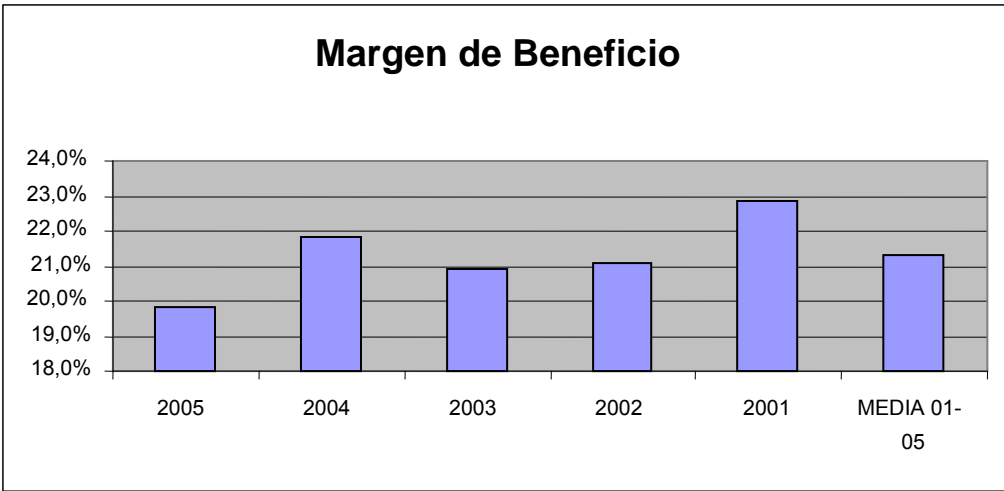
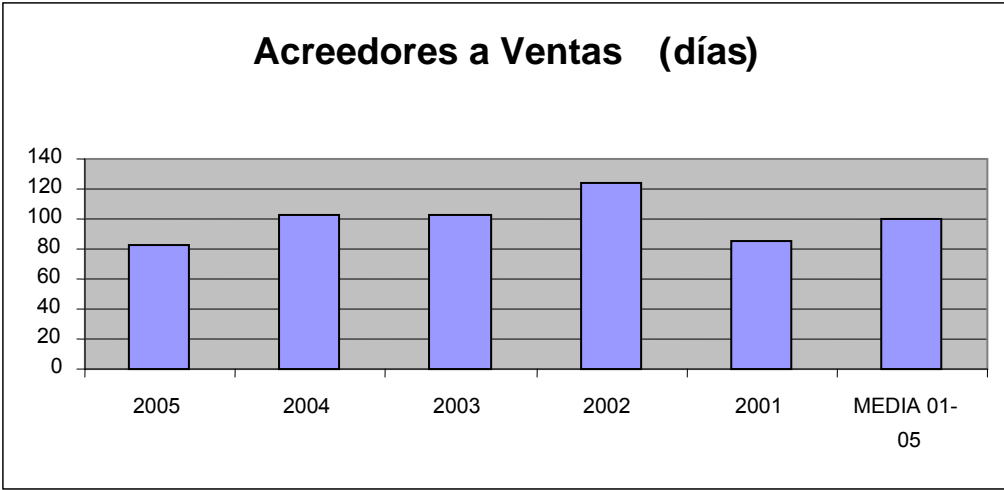
Rotación de Existencias (x)



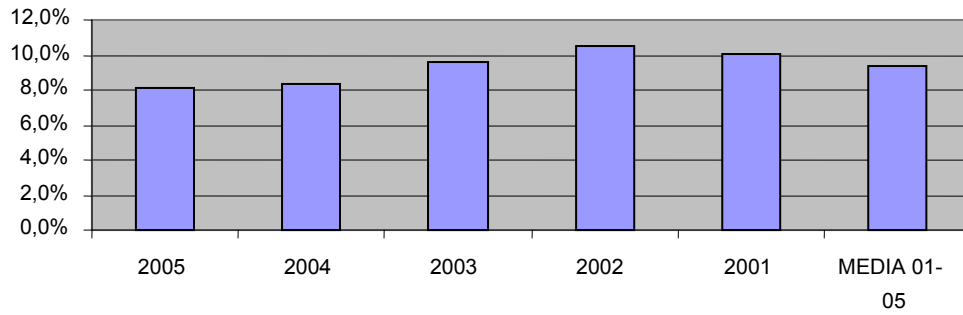
Plazo de Cobro (días)







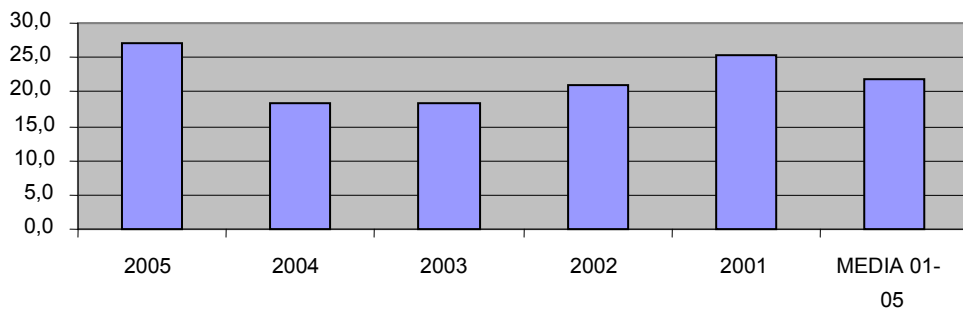
Rentabilidad del Capital Permanente

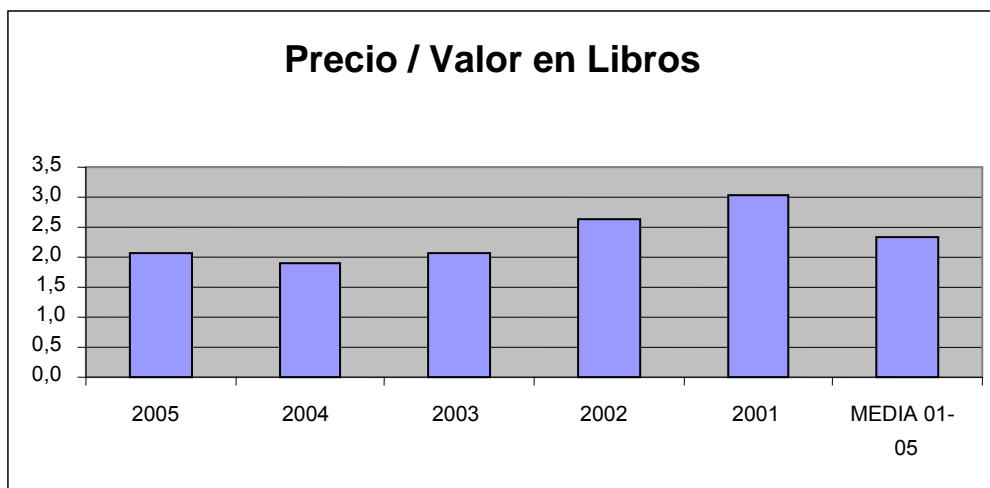
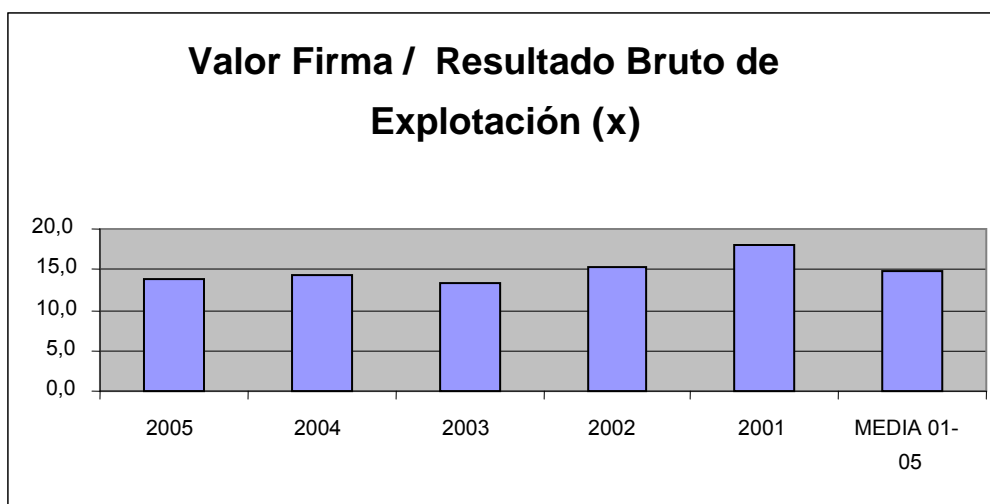
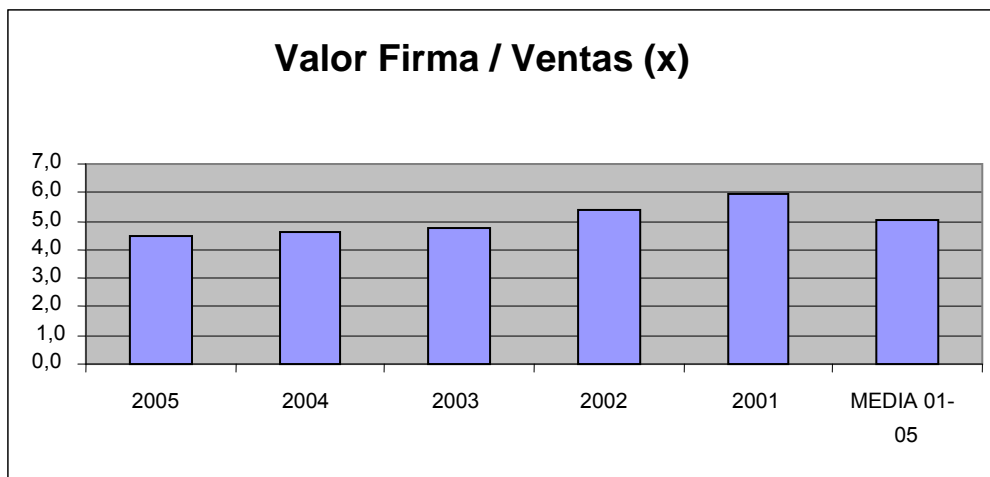


Rentabilidad Económica

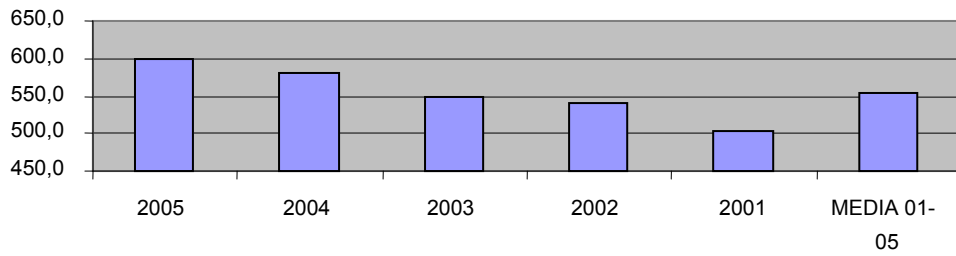


PER (x)

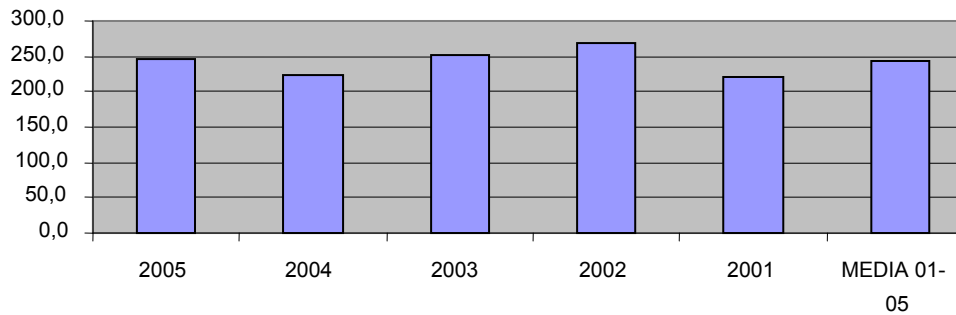




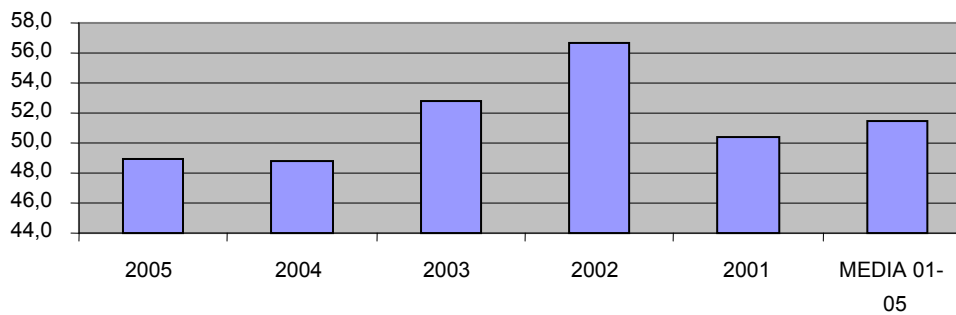
Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)

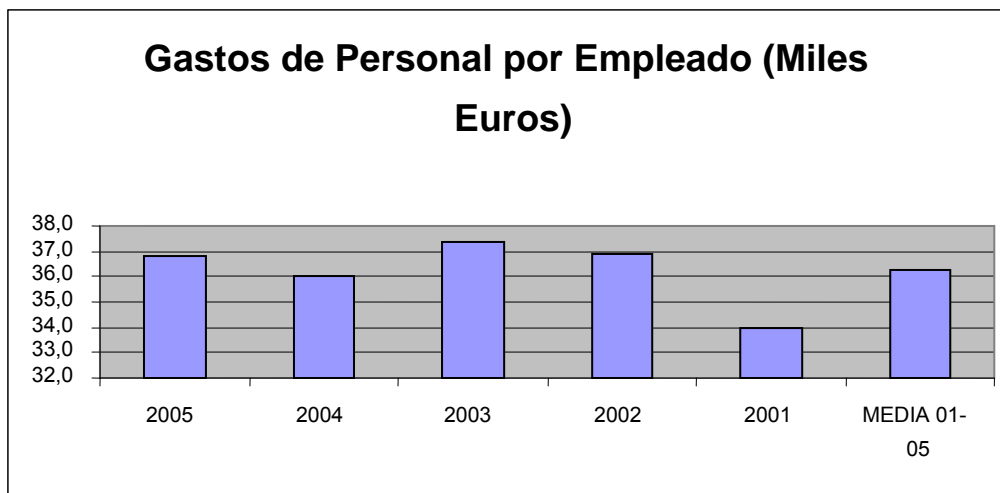


Ventas por Empleado (Miles Euros)



Beneficio por Empleado (Miles Euros)



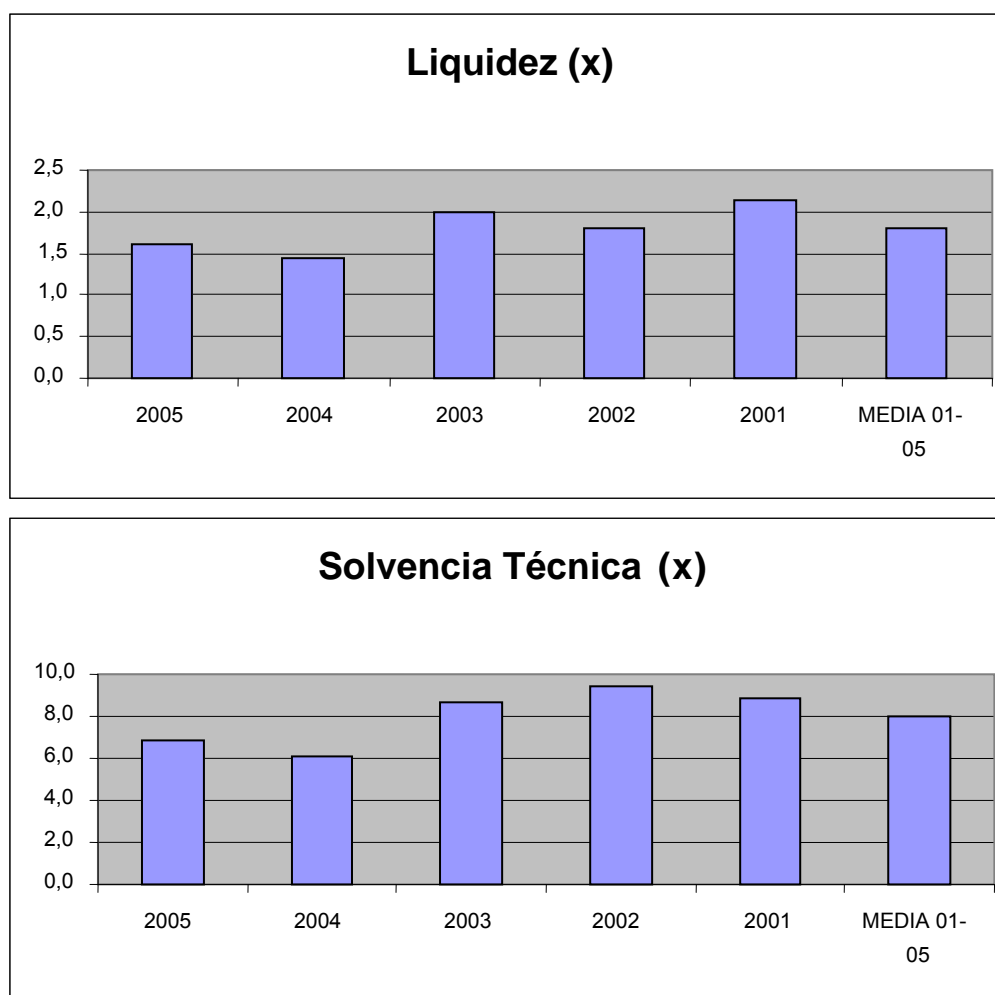


Fuente: Elaboración propia

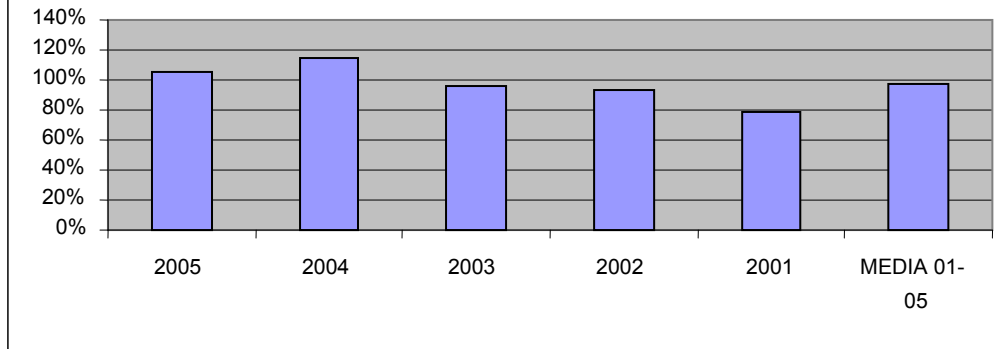
Paternina

Paternina es una compañía española líder en la elaboración, crianza y embotellado de vinos de Rioja, Jerez y Ribera del Duero. En 1896 fueron fundadas las Bodegas Paternina en Ollauri y en 1994 se realiza una fusión por absorción de la firma jerezana Bodegas Internacionales, dando origen a la División Jerez de Paternina. En 1999 se realiza la Adquisición de viñedos en Pesquera de Duero y en 2000 la inauguración de la nueva bodega Ribera de Duero en Quintana del Pidio, "Marqués de Valparaíso". La evolución de los ratios analizados para esta bodega es:

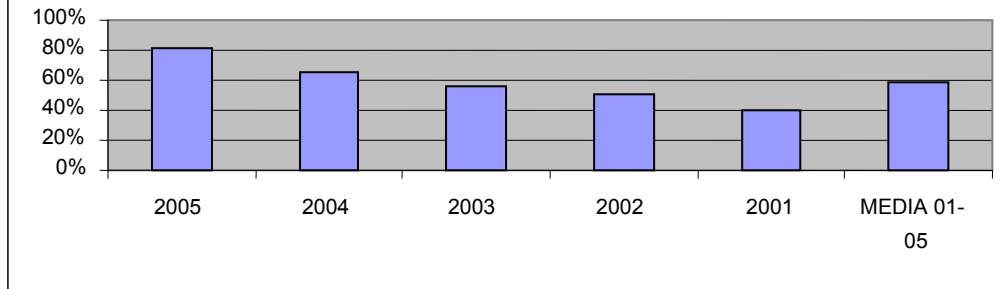
Gráfico 107. Evolución ratios



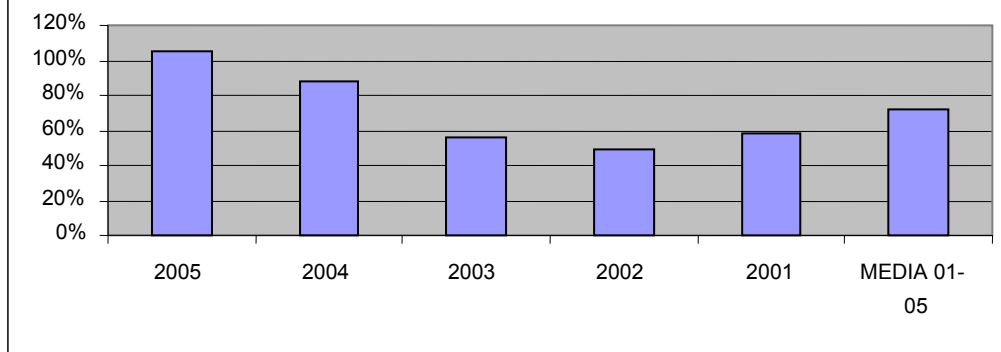
Endeudamiento



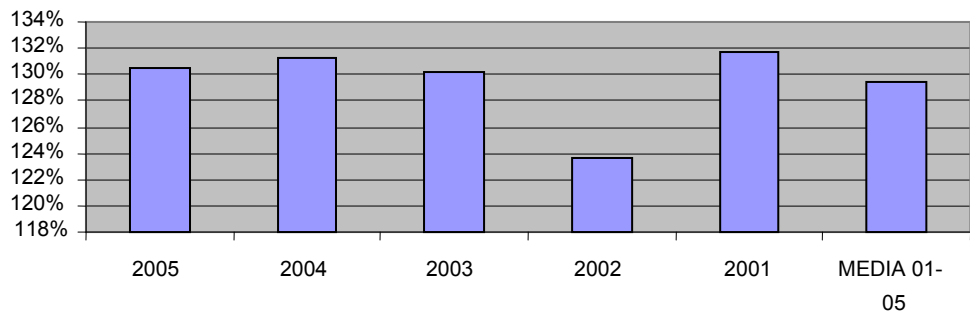
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto



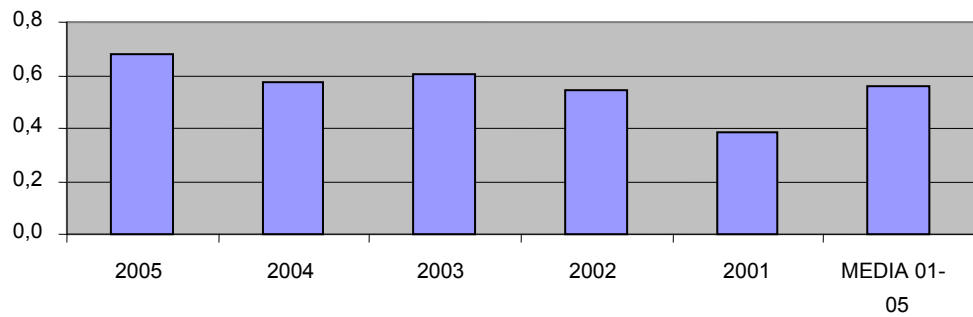
Endeudamiento a Corto



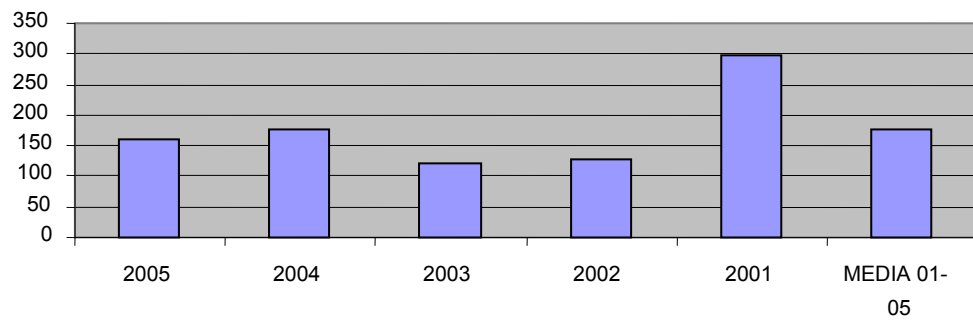
Activo Circulante a Existencias



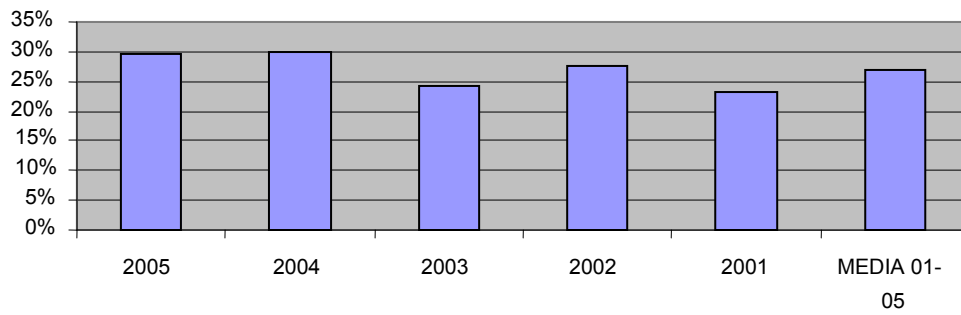
Rotación de Existencias (x)



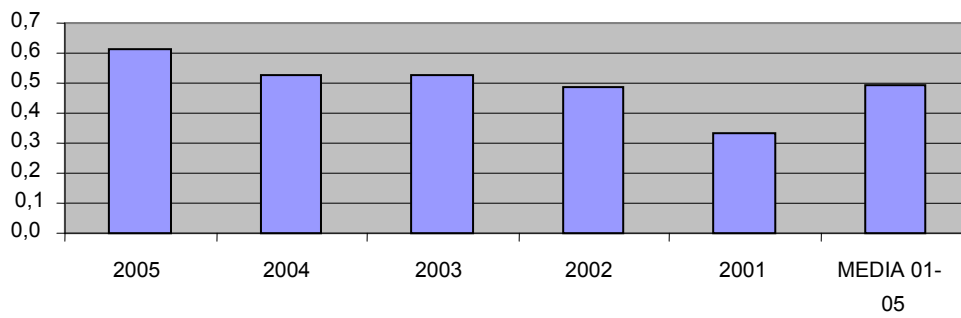
Plazo de Cobro (días)



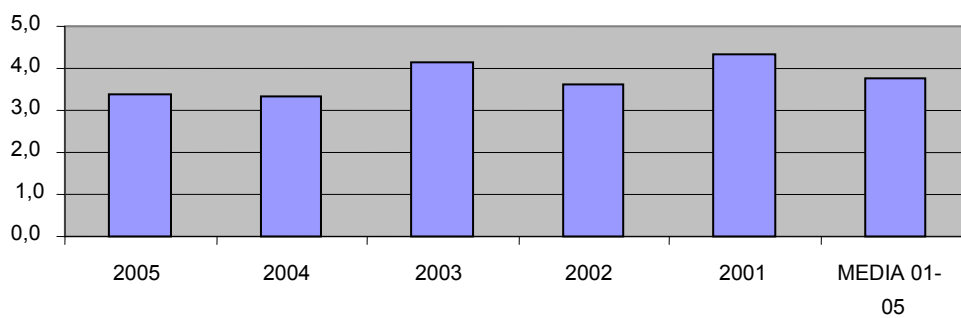
Rotación de Activos

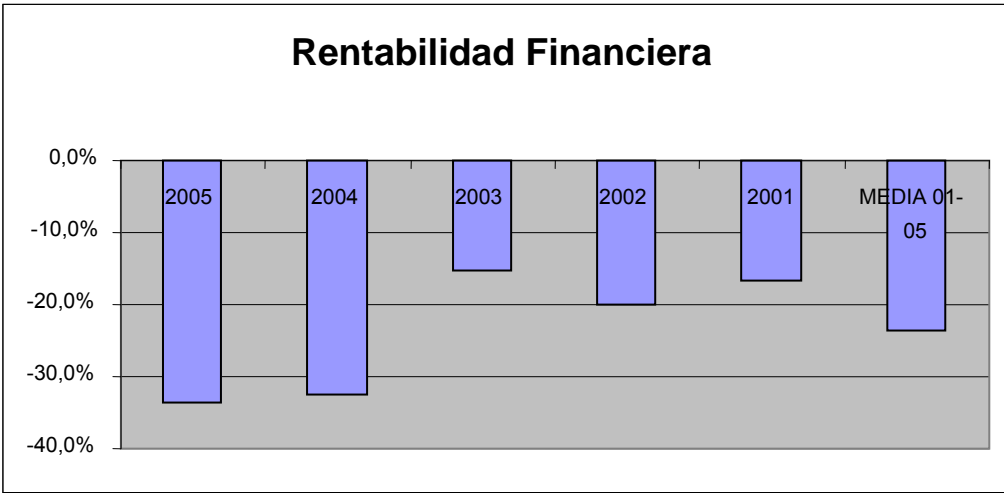
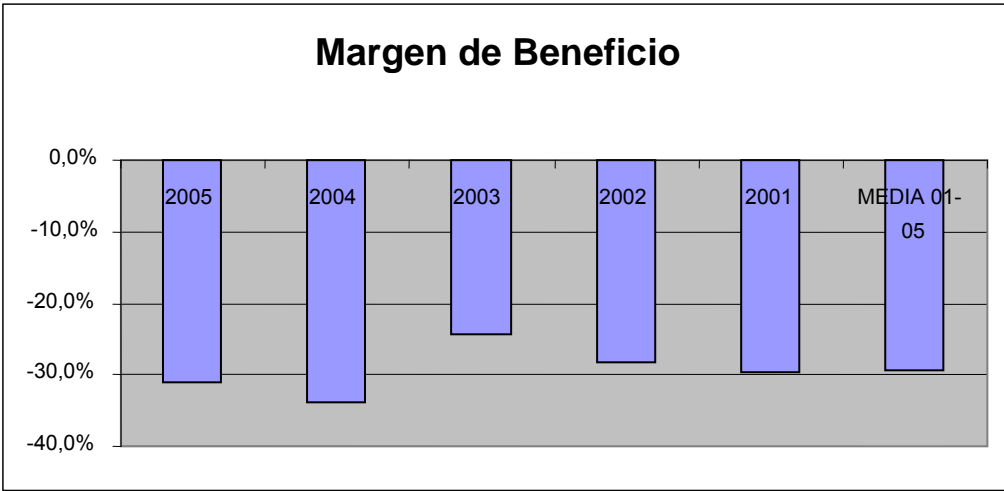
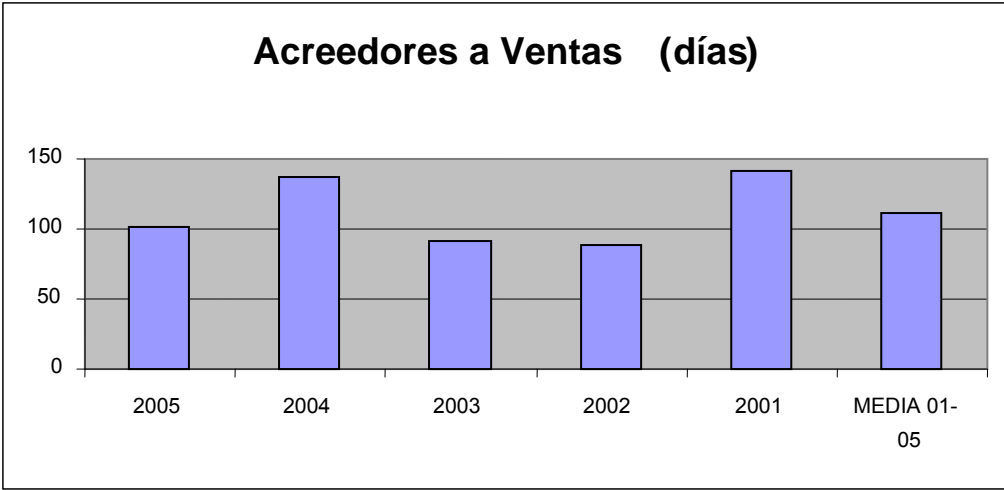


Rotación Fondo de Maniobra (x)

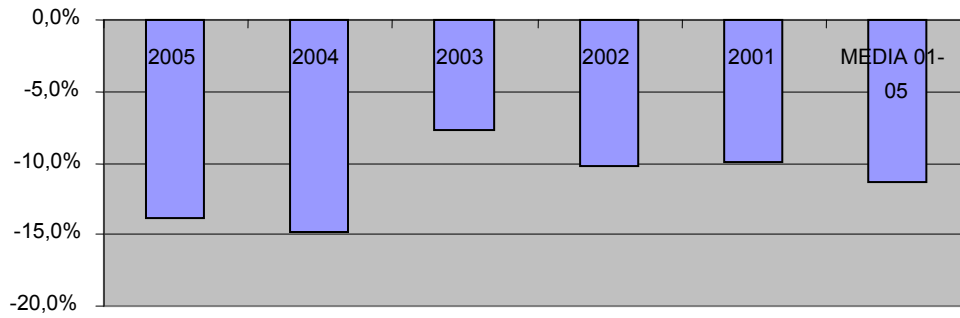


Activo a Ventas

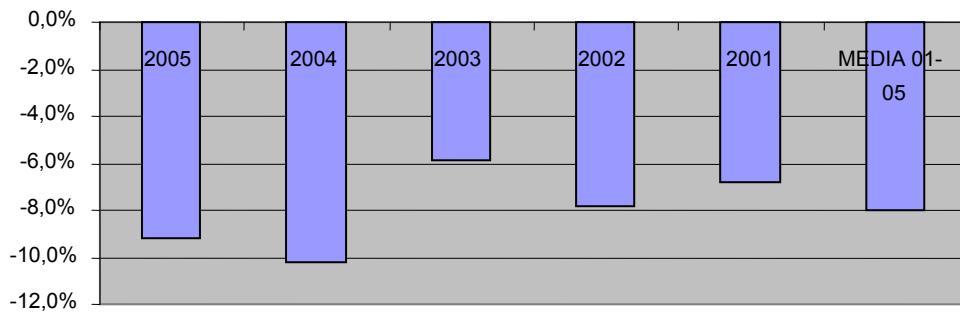




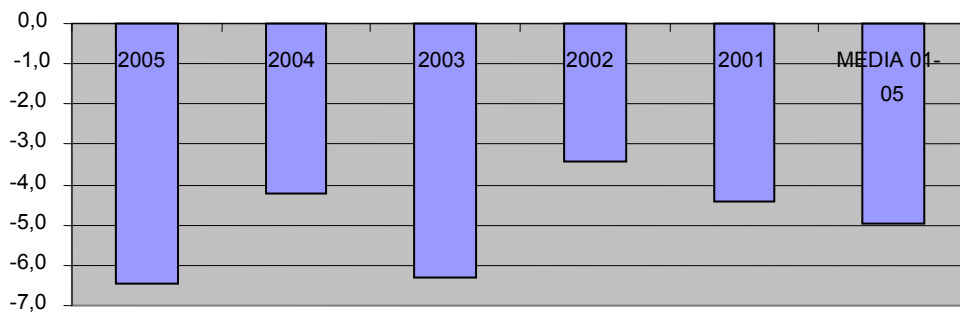
Rentabilidad del Capital Permanente



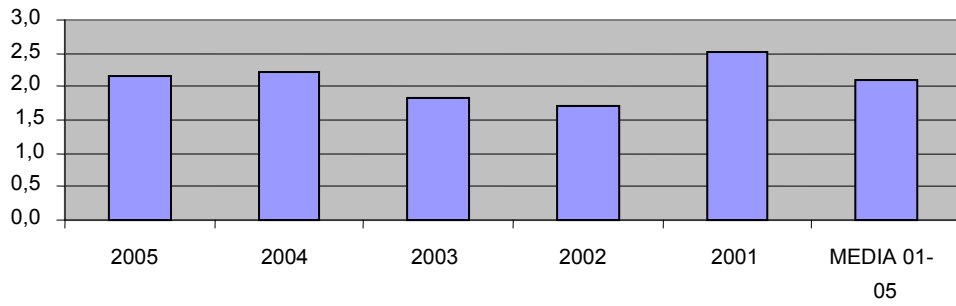
Rentabilidad Económica



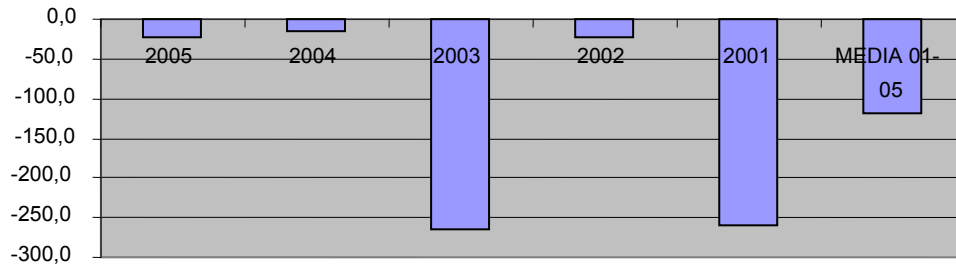
PER (x)



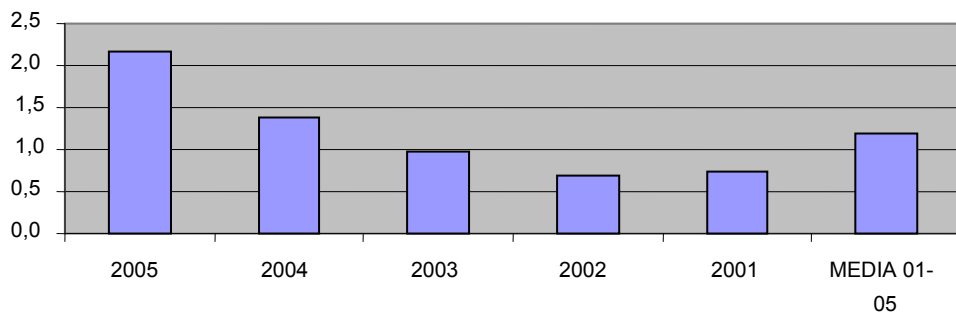
Valor Firma / Ventas (x)



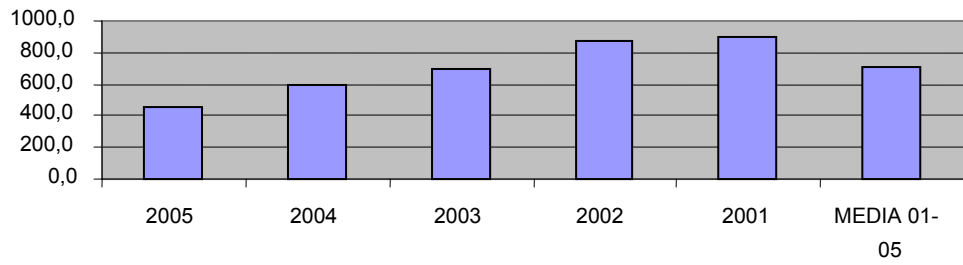
Valor Firma / Resultado Bruto de Explotación (x)



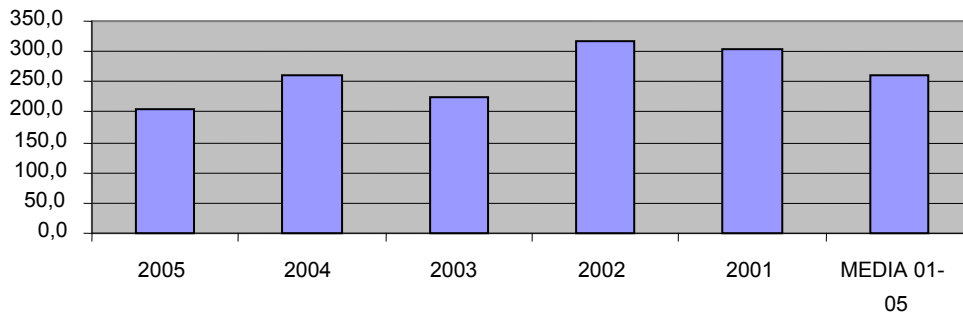
Precio / Valor en Libros



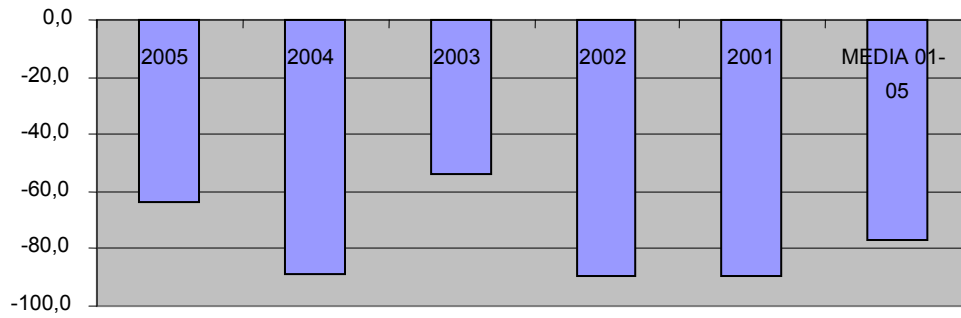
Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)



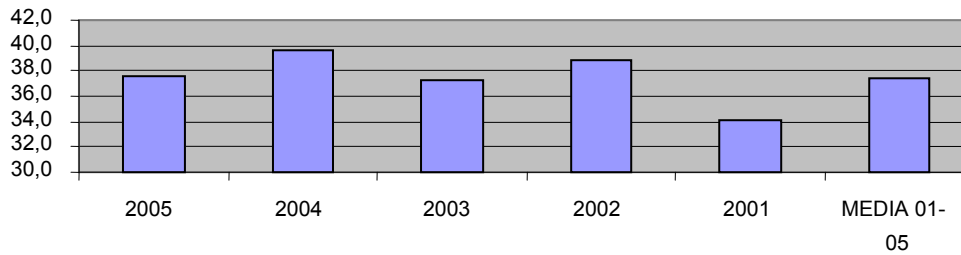
Ventas por Empleado (Miles Euros)



Beneficio por Empleado (Miles Euros)



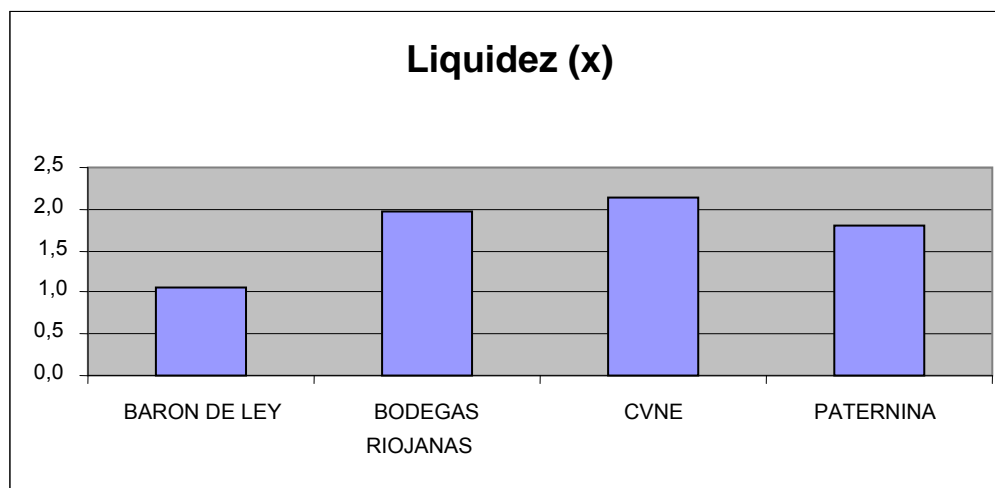
Gastos de Personal por Empleado (Miles Euros)



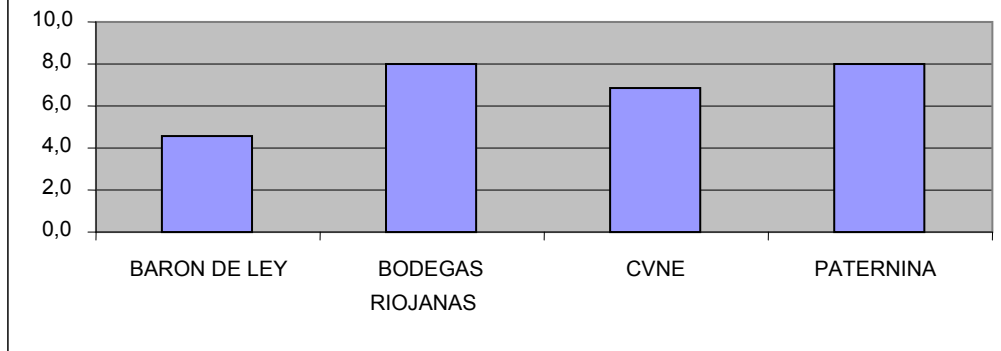
Fuente: Elaboración propia

A continuación, comparamos los ratios medios de cada compañía para el período 2001-2005, observando que dentro de las empresas cotizadas **Barón de Ley** destaca por un bajo endeudamiento, activo inmovilizado a patrimonio neto, activo circulante a existencias, activo a ventas y plazo de cobro, así como por su elevada rotación de activos, acreedores a ventas, margen de beneficio, rentabilidad financiera y ventas y beneficios por empleado. **Bodegas Riojanas** destaca por su solvencia técnica así como por su bajo capital permanente por empleado. **CVNE** destaca por su liquidez, rotación de existencias y rentabilidad económica, así como, por bajos endeudamiento a corto y gasto de personal por empleado. Finalmente **Paternina** destaca por su solvencia técnica y múltiplos bursátiles atractivos como consecuencia de que presenta la menor rentabilidad.

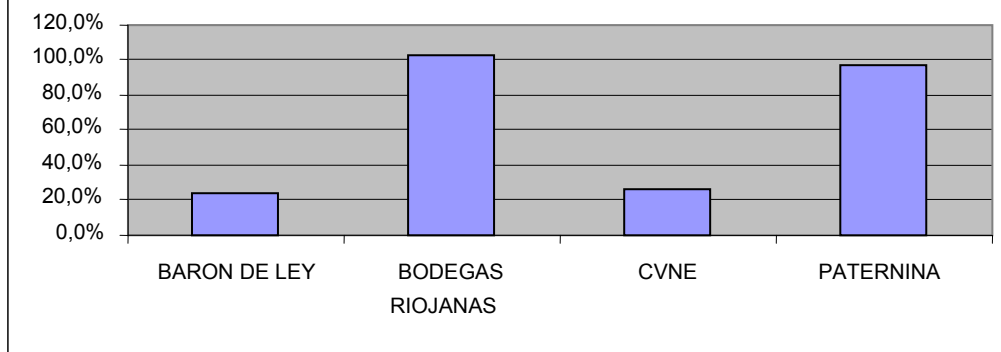
Gráfico 108. Ratios comparados cotizadas



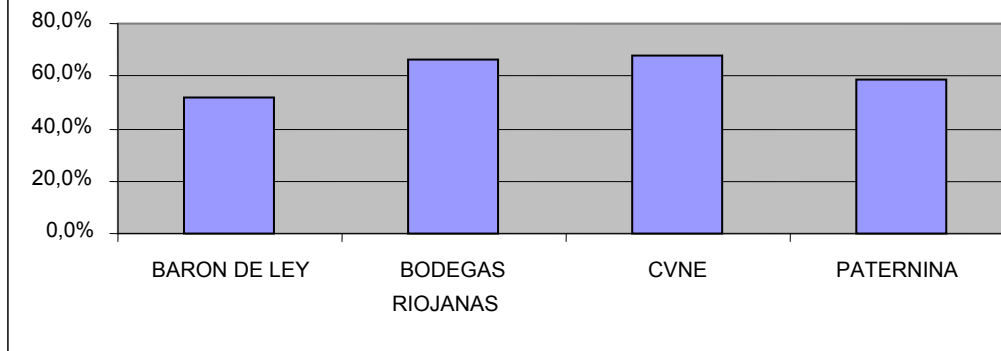
Solvencia Técnica (x)



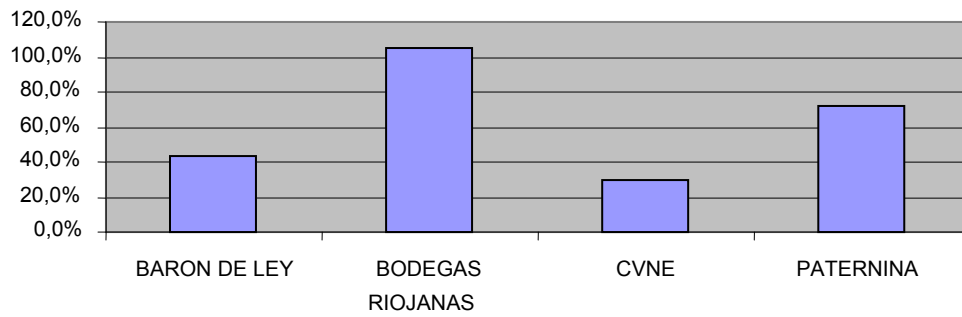
Endeudamiento



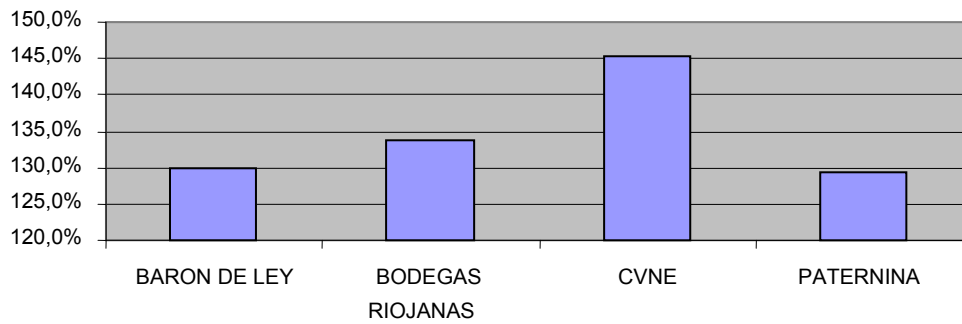
Activo Inmovilizado a Patrimonio Neto



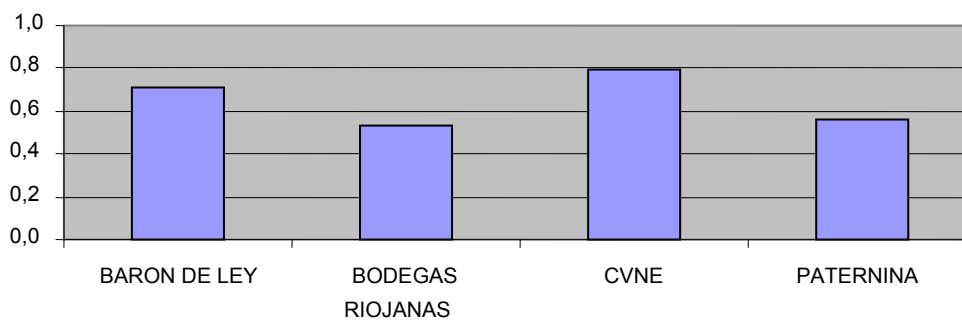
Endeudamiento a Corto



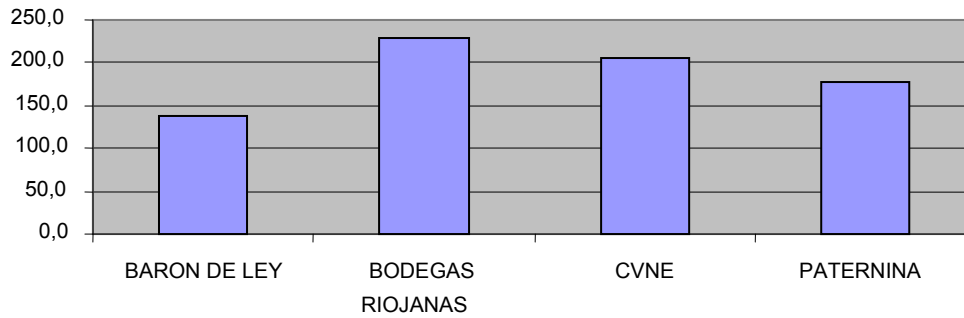
Activo Circulante a Existencias



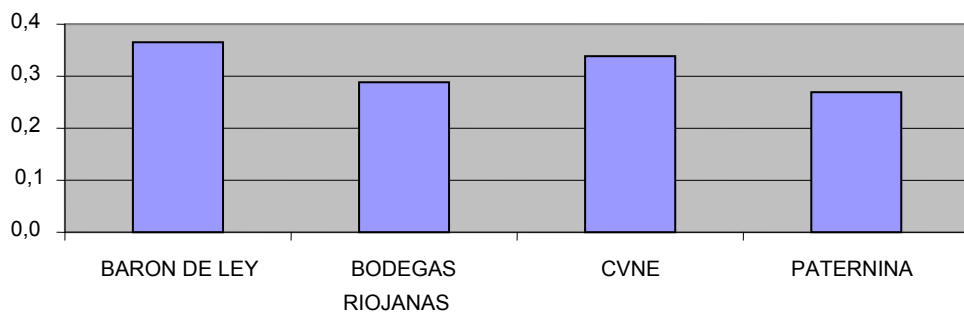
Rotación Existencias



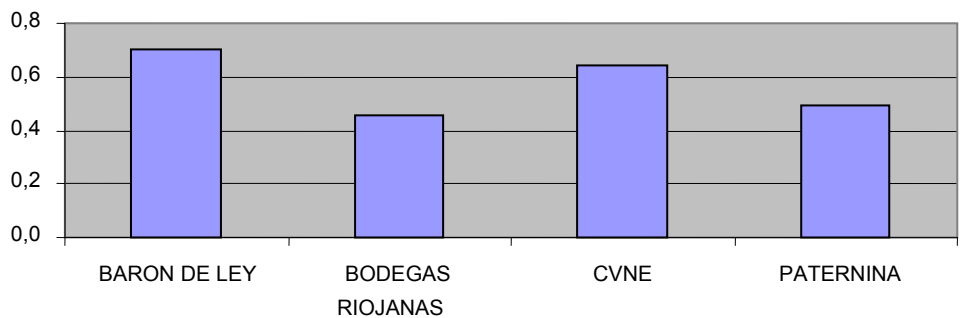
Plazo de Cobro (días)

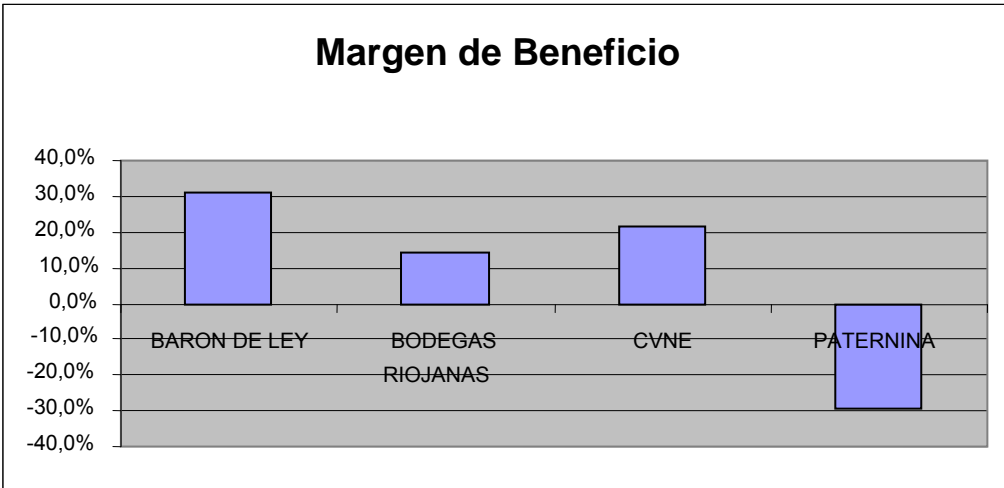
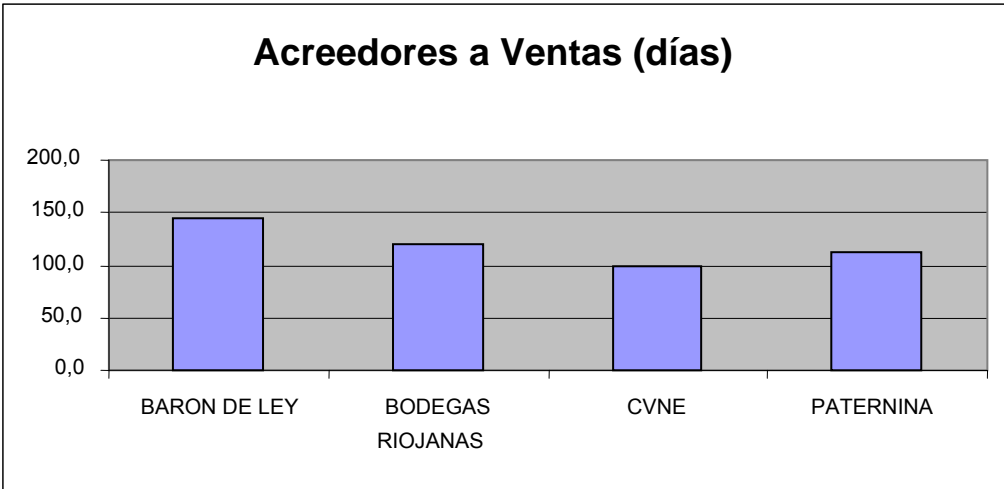
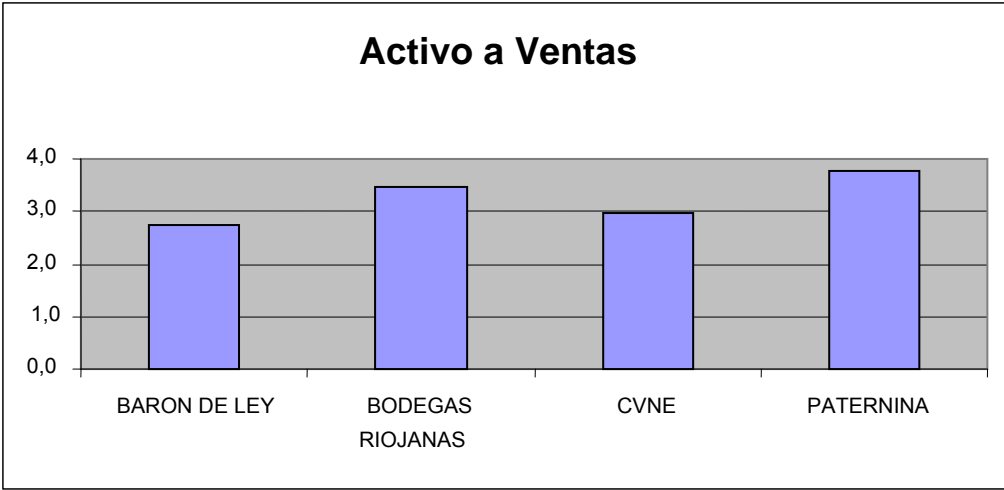


Rotación de Activos

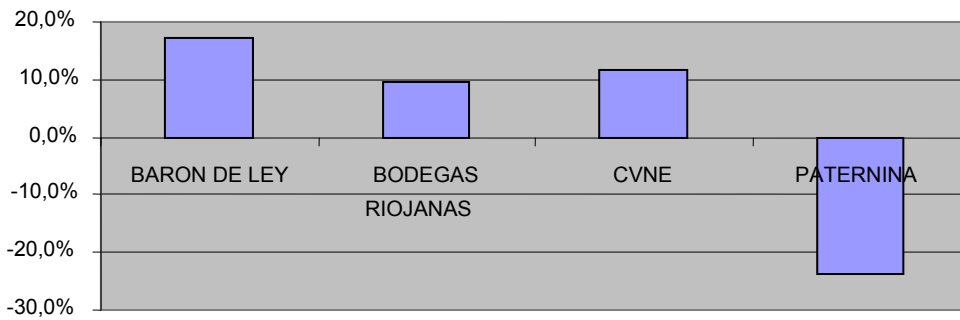


Rotación Fondo de Maniobra (x)

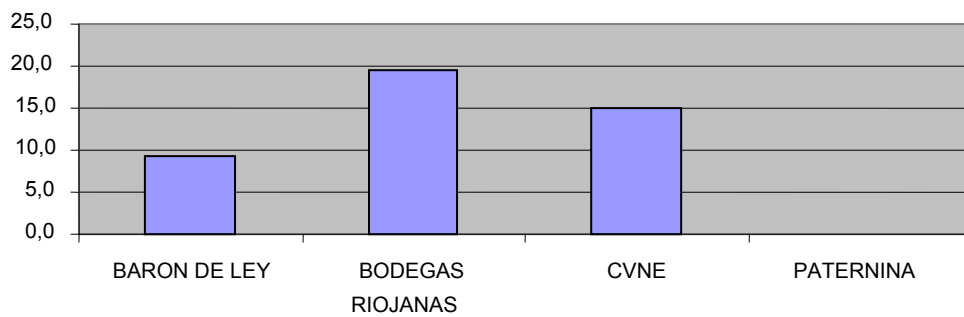




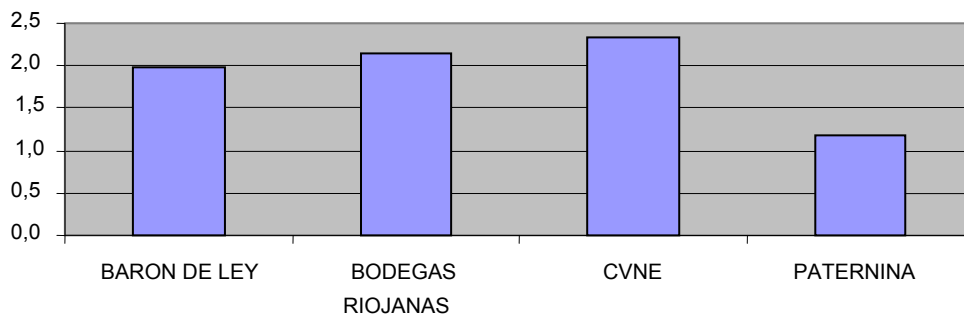
Rentabilidad Financiera

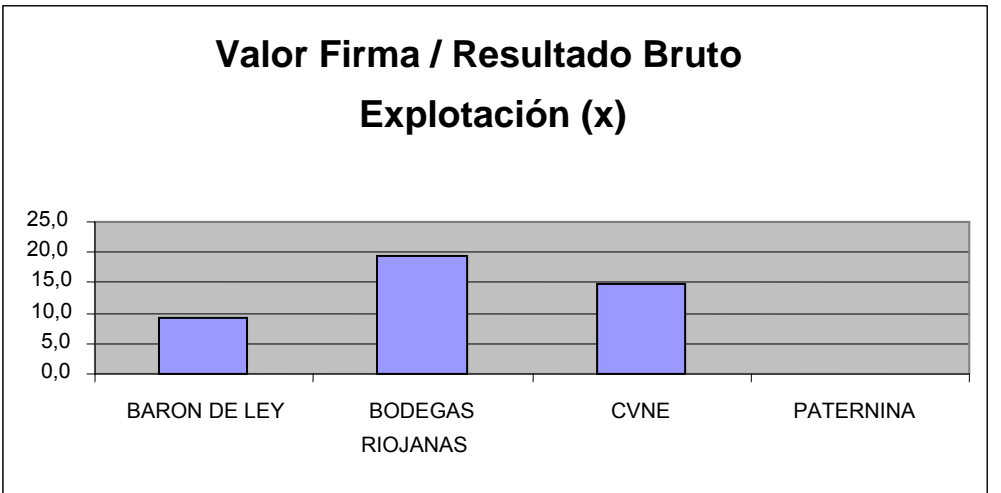
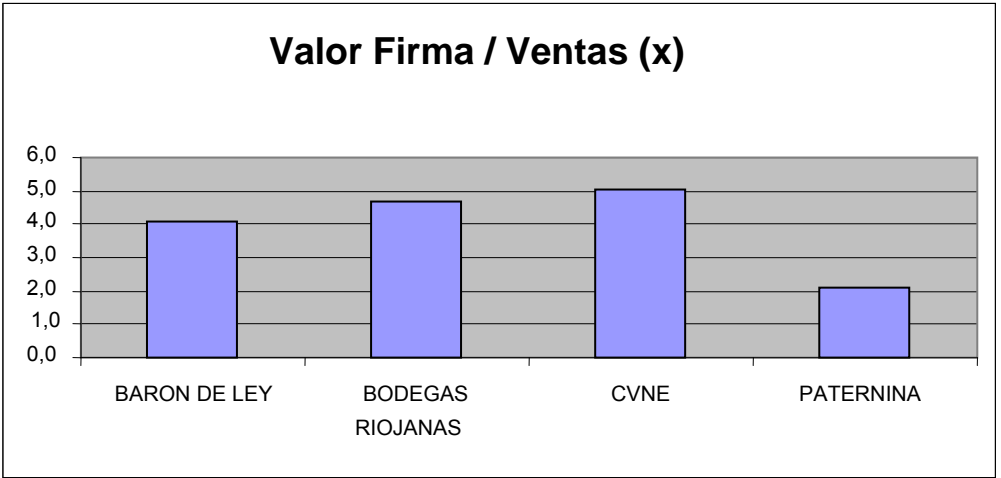
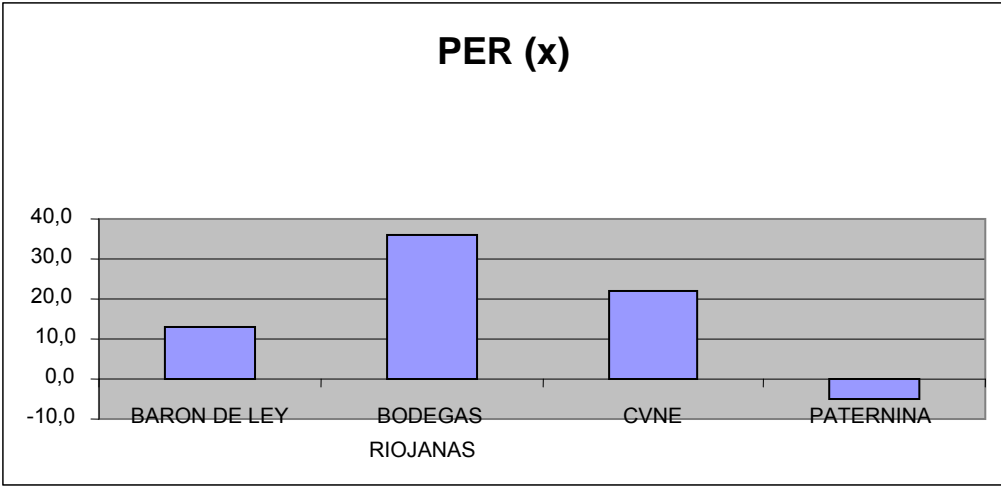


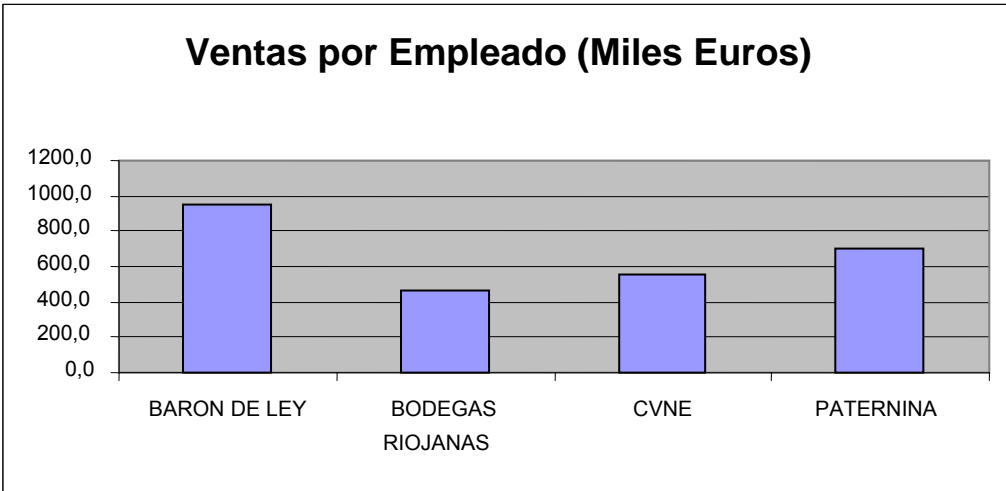
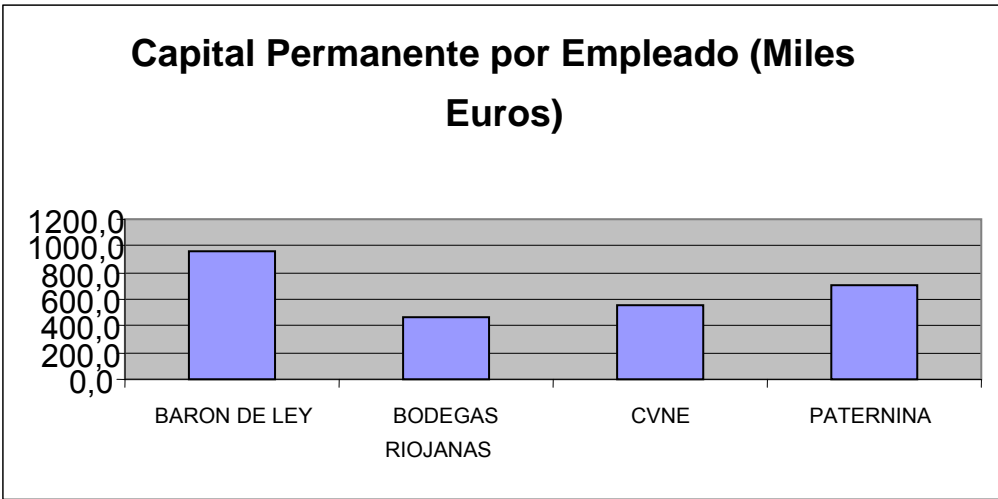
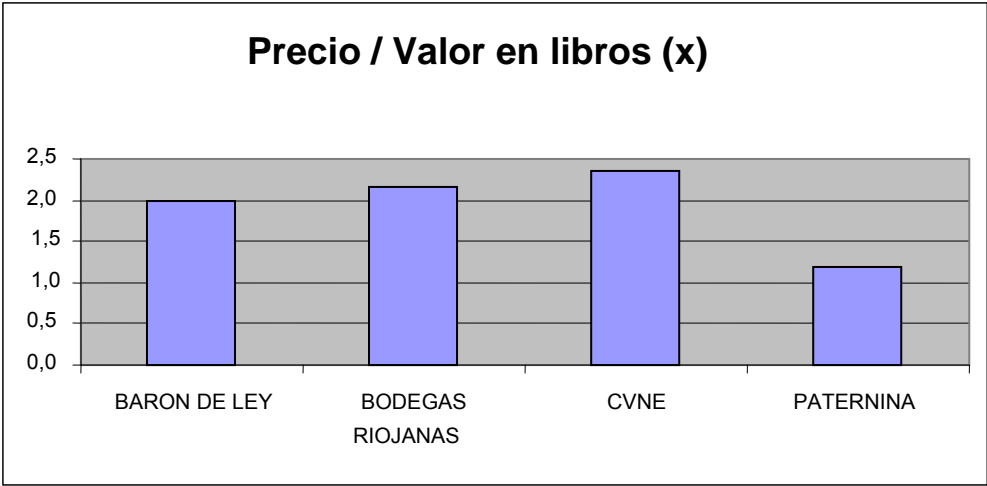
Rentabilidad del Capital Permanente



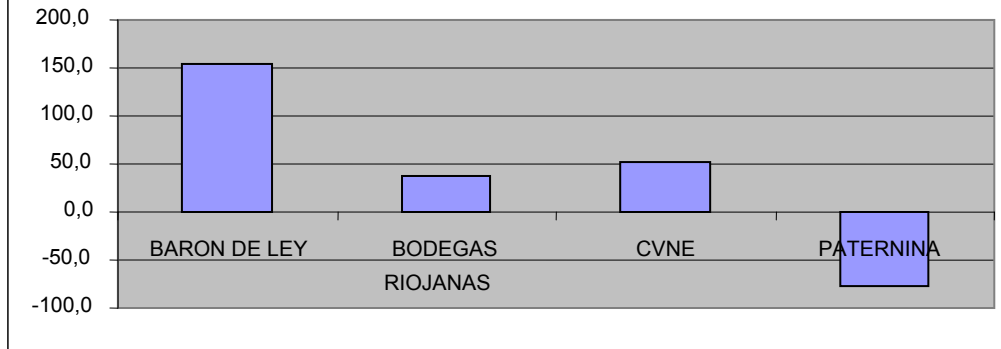
Rentabilidad Económica



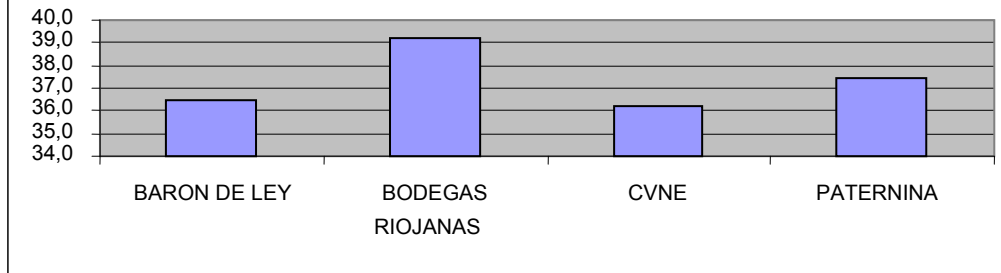




Beneficio por Empleado (Miles Euros)



Gastos de Personal por Empleado (Miles Euros)



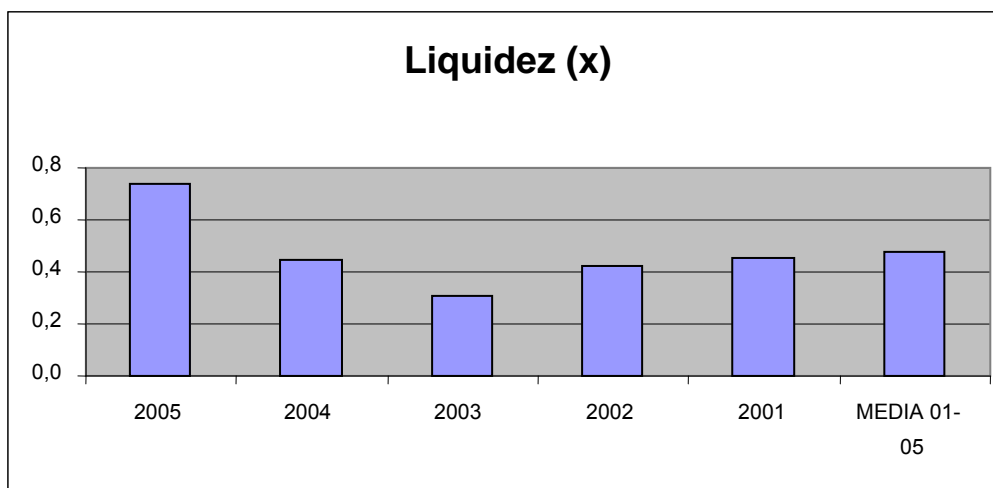
Fuente: Elaboración propia

5.3. ANÁLISIS INDIVIDUALIZADO DE LAS EMPRESAS COOPERATIVAS DE CASTILLA LA MANCHA

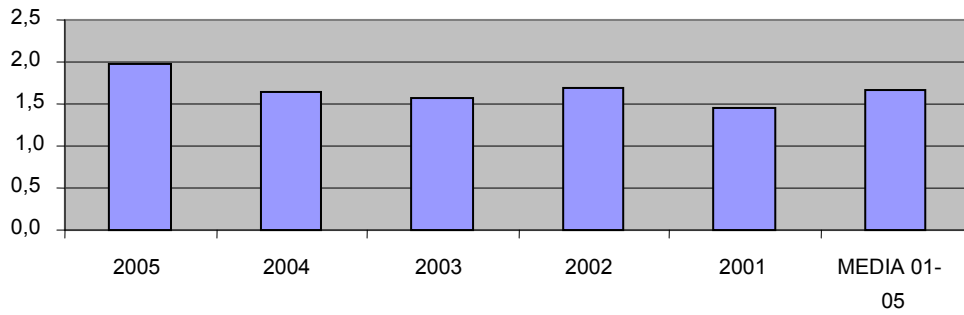
Cooperativa del Campo de San Isidro Labrador de Villanueva de Alcardete

Fundada en 1946 en Villanueva de Alcardete (Toledo), empieza su proceso de expansión en 1956 y está dedicada a la elaboración de vinos blancos, tintos y rosados. Los viñedos, cultivados tradicionalmente en pequeñas superficies, tienen una extensión de más de 4.200 hectáreas todas en el área de Villanueva de Alcardete. Las variedades principales cultivadas son "Tempranillo" que aquí adquiere una especial expresión tánica y complejo sabor y la blanca "Macabeo" de singular acidez. Se cultivan, además, cepas como "Garnacha", "Airén" y Cabernet Sauvignon para aportar variedad a la bodega. La evolución de los ratios analizados para esta bodega es:

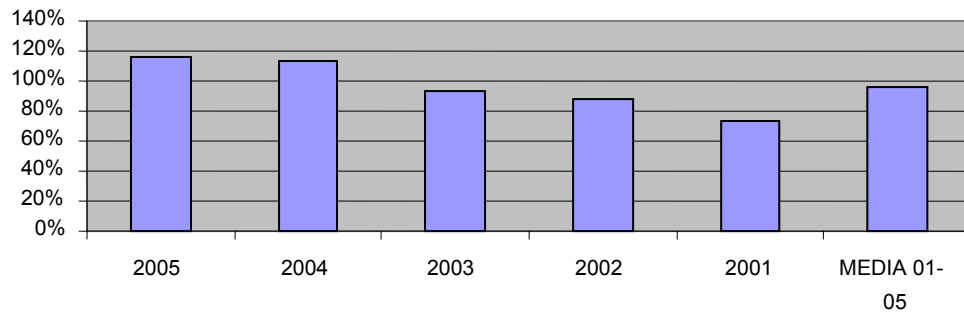
Gráfico 109. Evolución ratios



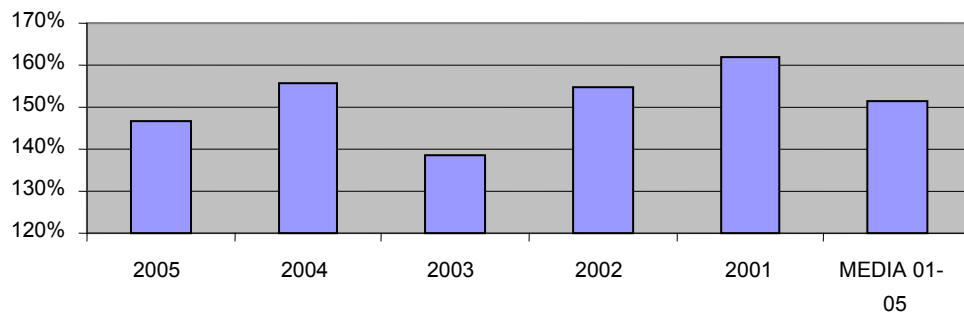
Solvencia Técnica x)

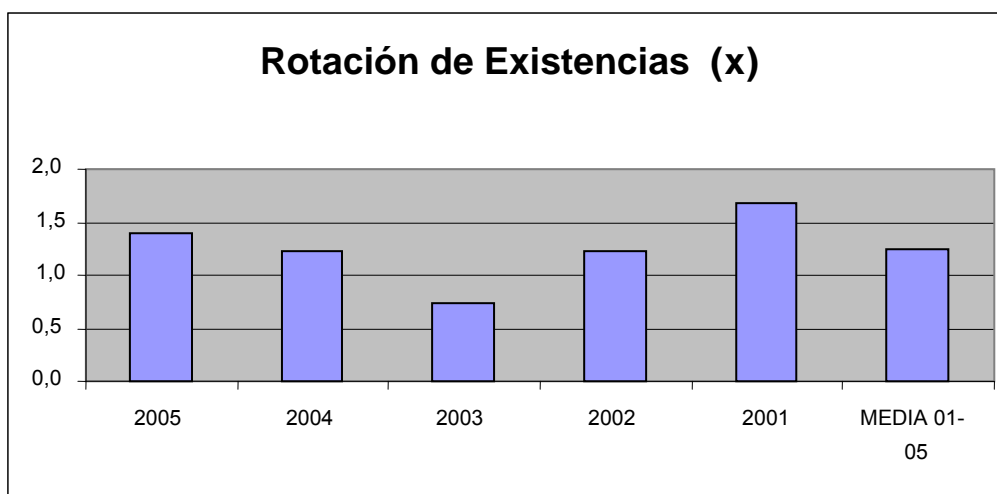
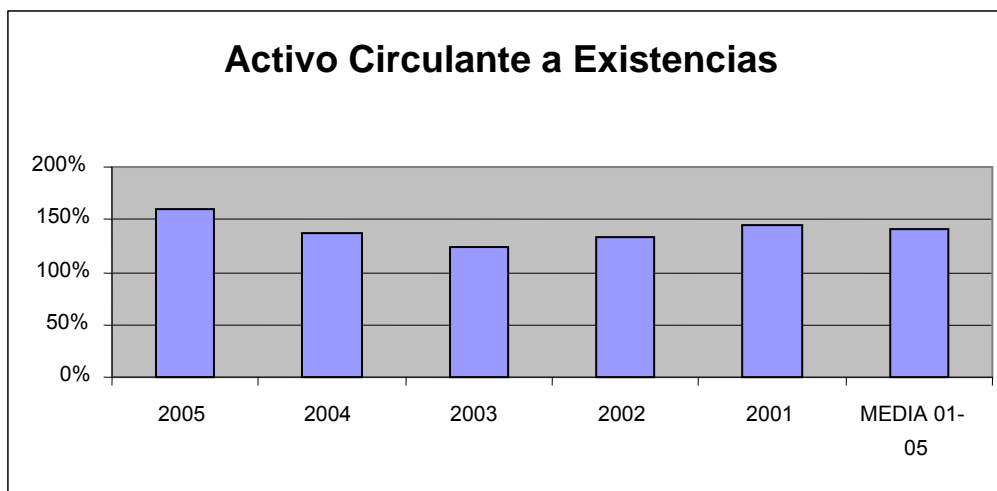
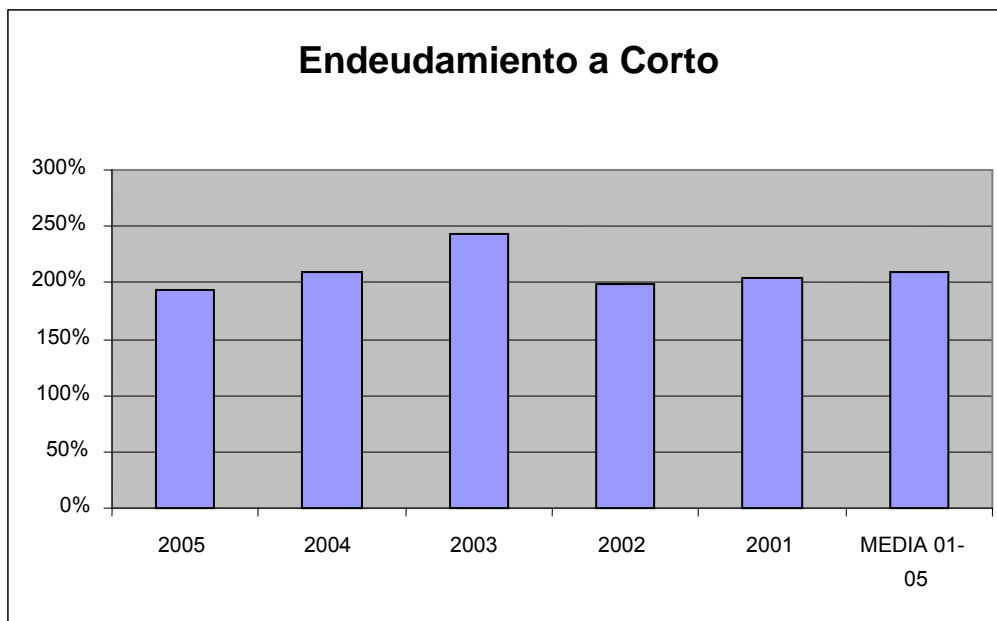


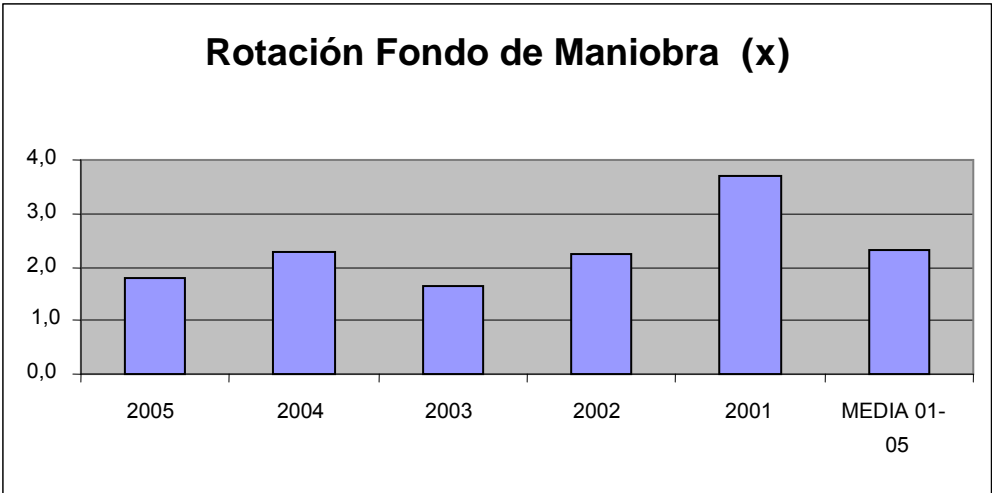
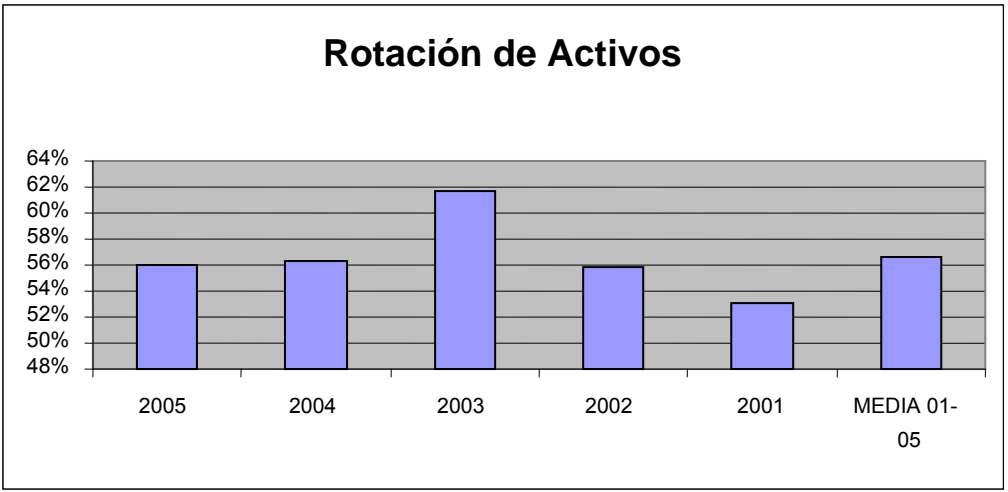
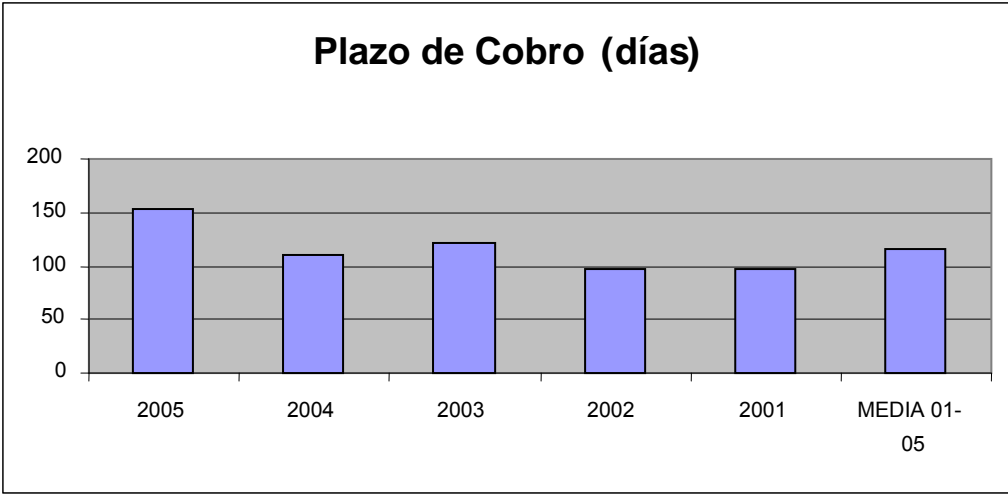
Endeudamiento

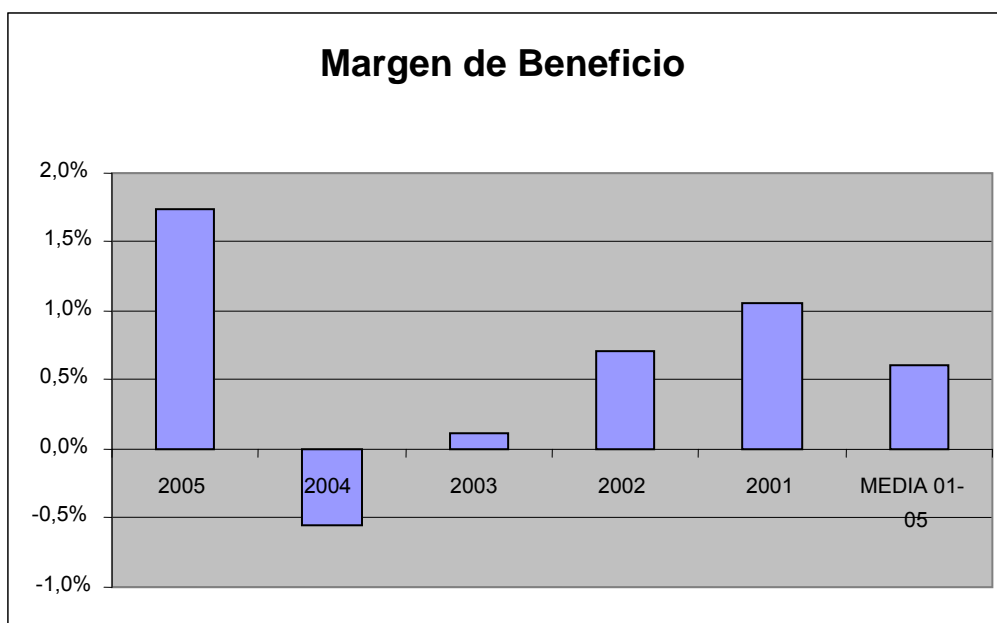
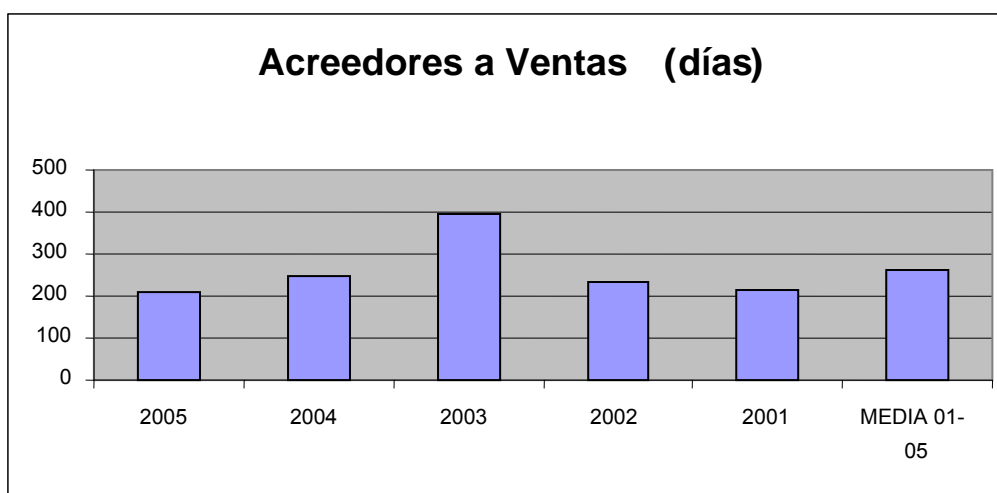
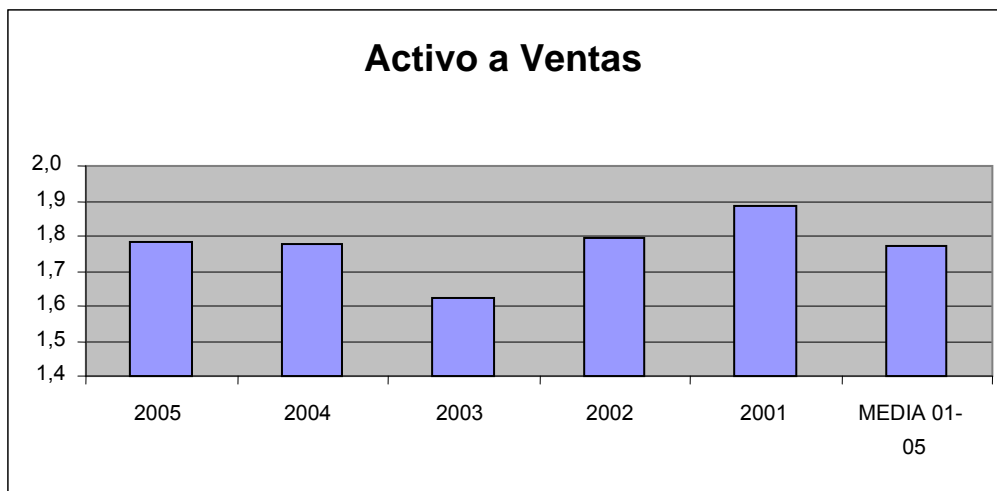


Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto

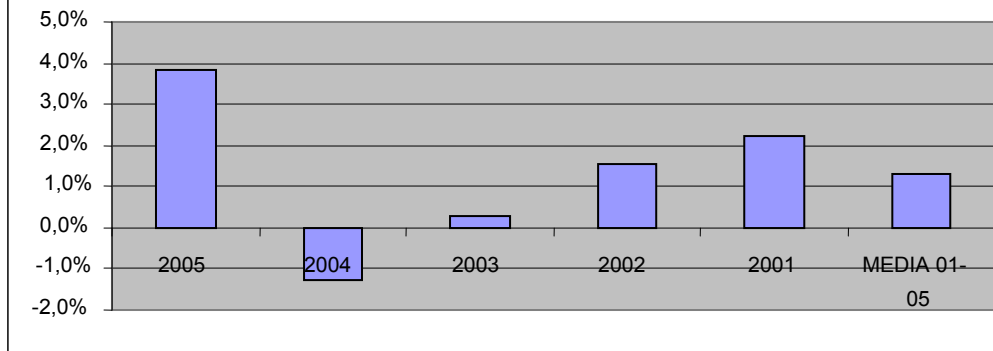




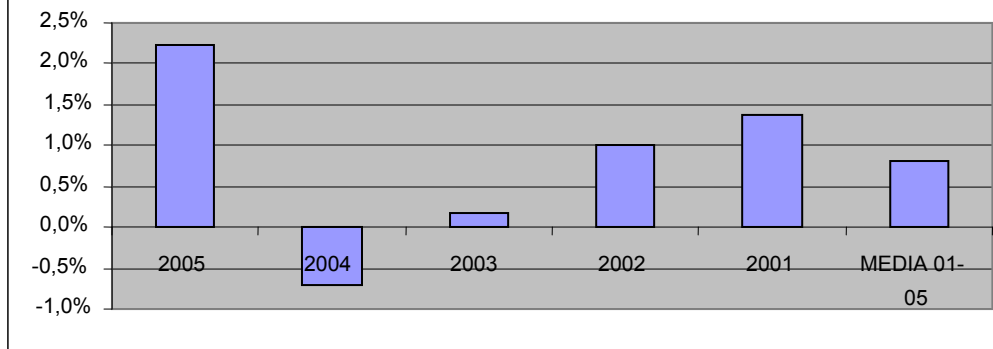




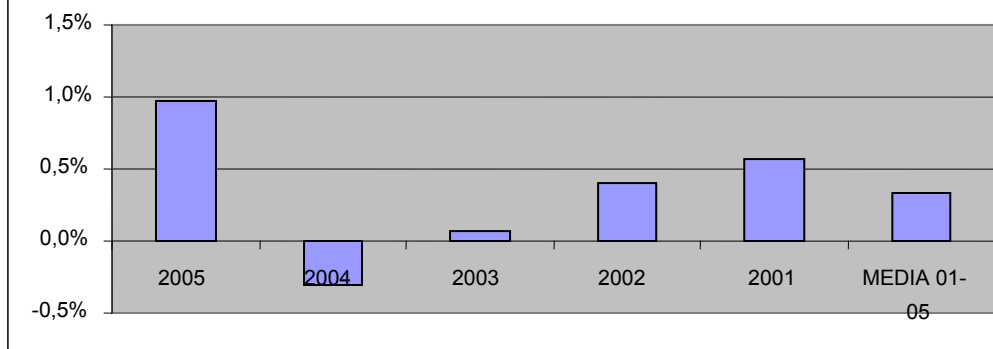
Rentabilidad Financiera

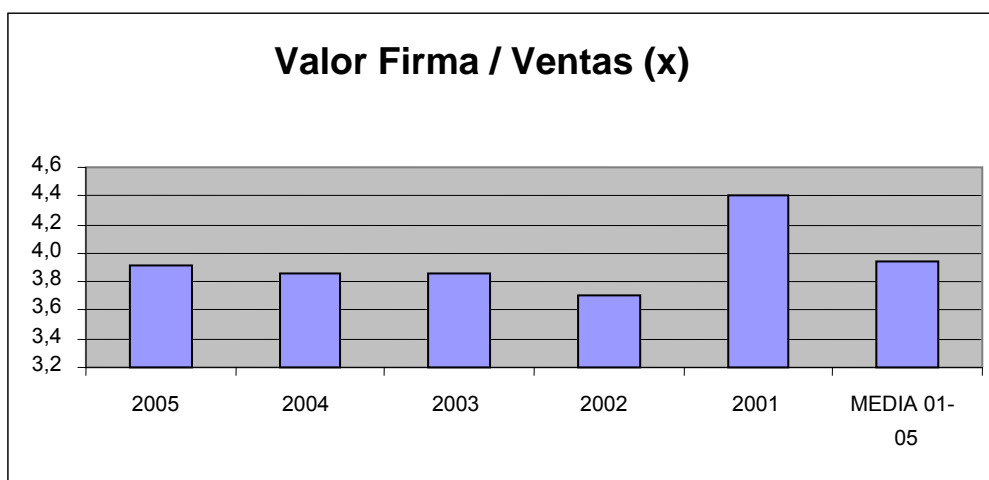
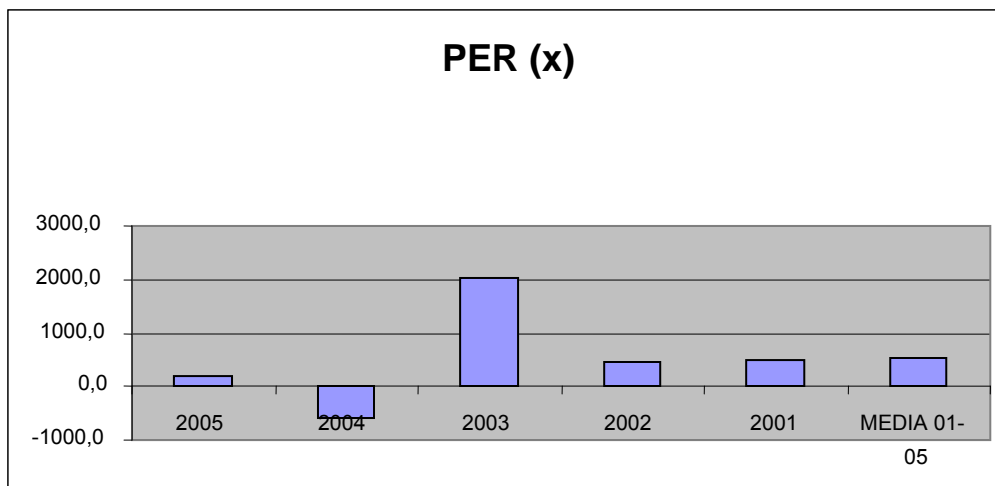


Rentabilidad del Capital Permanente

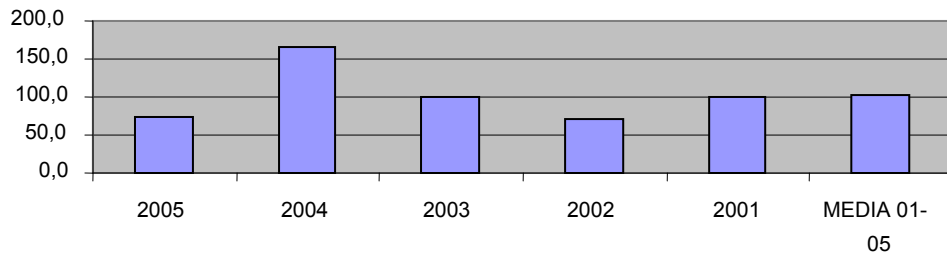


Rentabilidad Económica

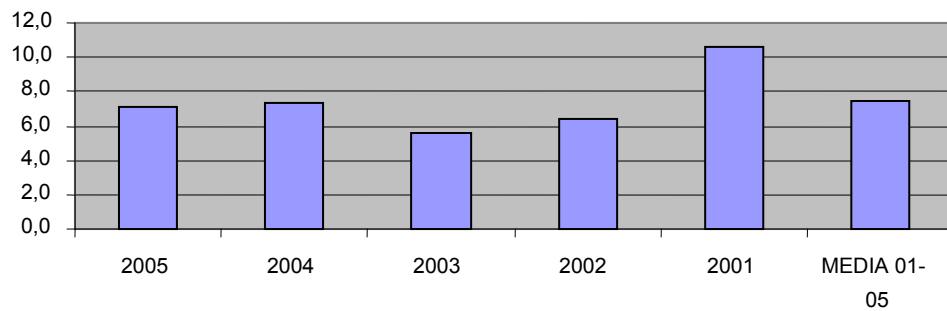




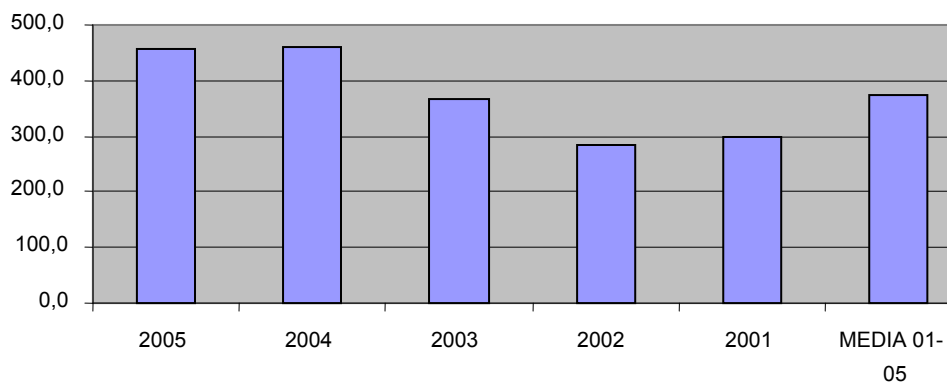
Valor Firma / Resultado Bruto Explotación (x)

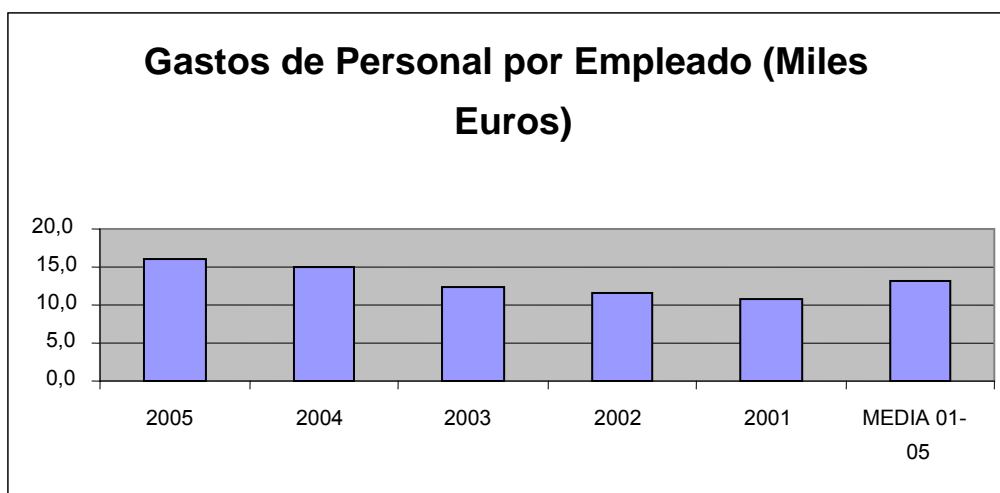
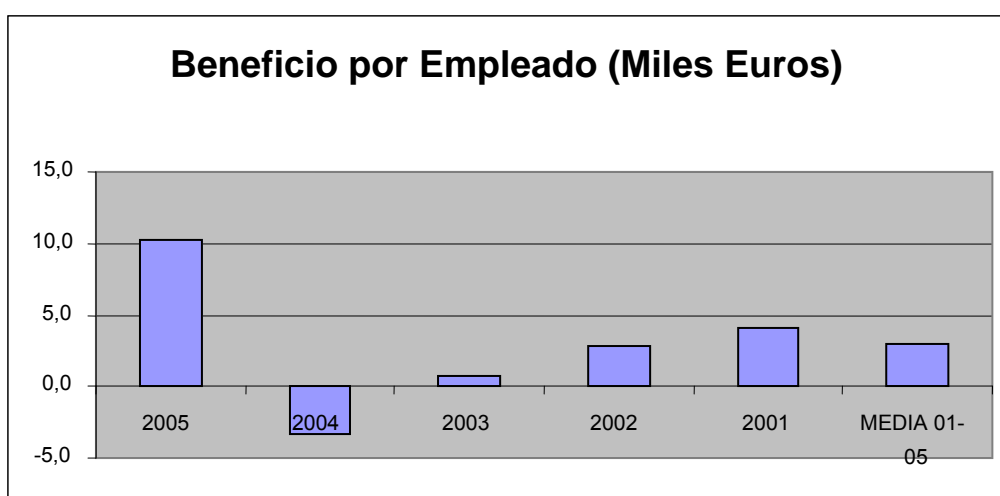
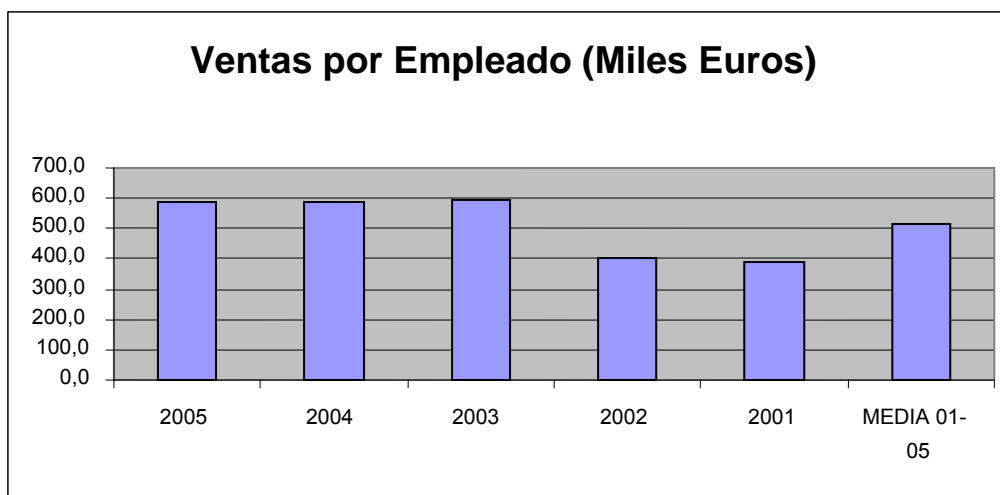


Precio / Valor en libros (x)



Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)





Fuente: *Elaboración propia*

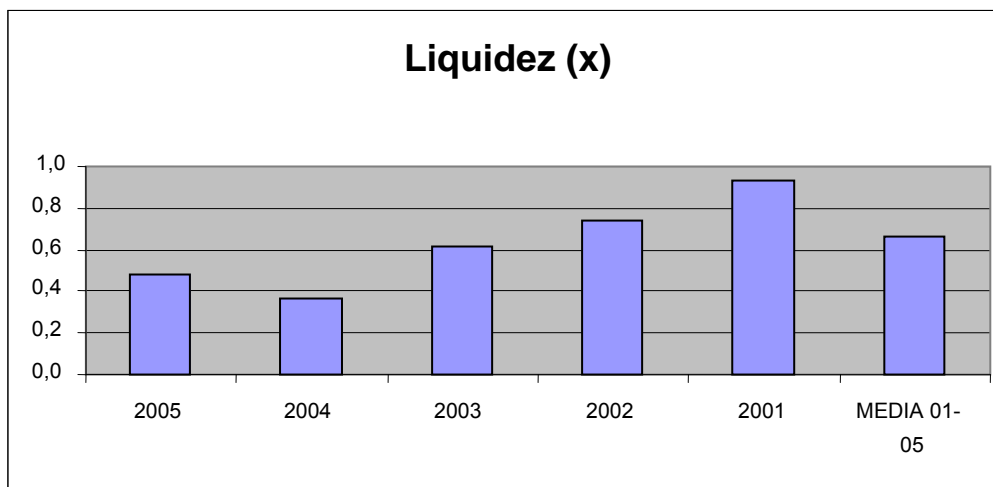
Sociedad Cooperativa de Castilla La Mancha de San Isidro de Miguel Esteban

Fue constituida en 1963 y, en 1987, se fusionó con las cooperativas “El Socorro” y “La Esperanza”, agrupando actualmente a 1.357 socios. Su envase contratado ascendió en 2005 a 33.084.674 kg.

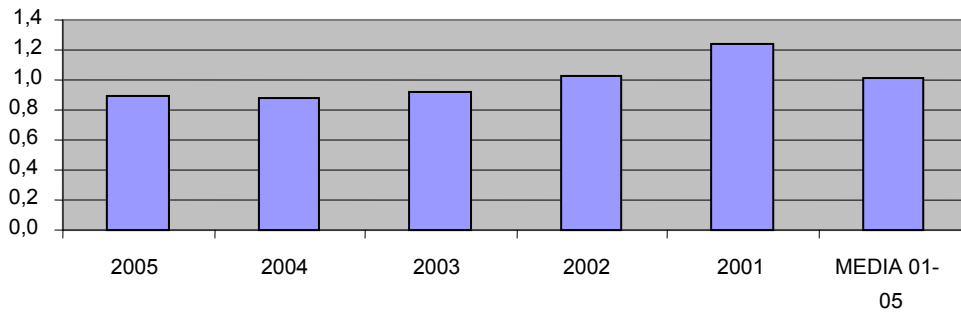
La producción es, fundamentalmente, a partir de uva blanca en cerca de un 90%, siendo el resto de las variedades tinto Aragón, Garnacha y Cencibel. Produce unos 26 millones de litros.

La evolución de los ratios analizados para esta bodega es:

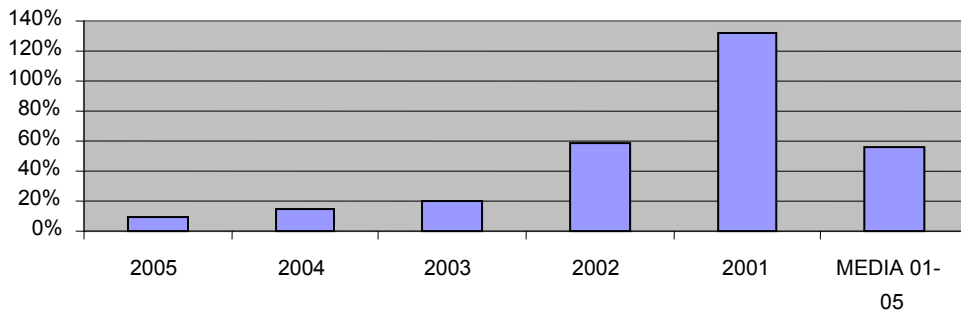
Gráfico 111. Evolución ratios



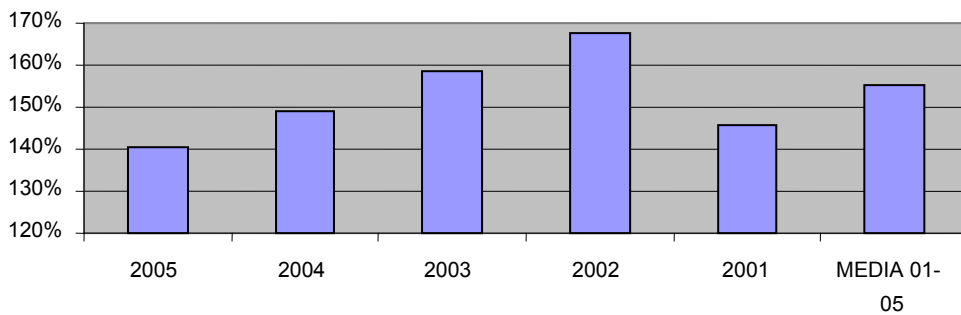
Solvencia Técnica (x)



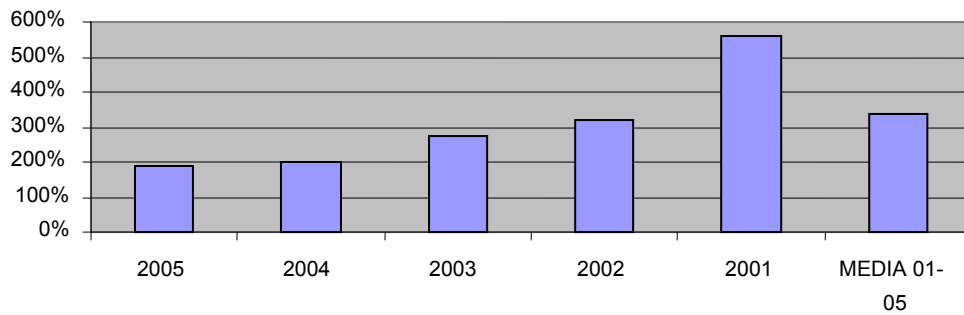
Endeudamiento



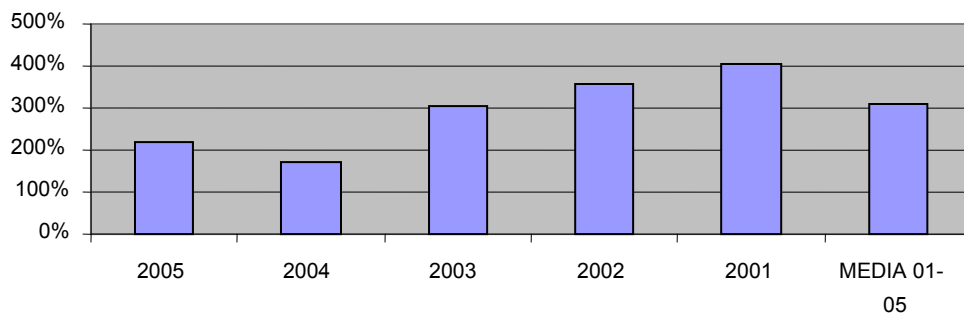
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto



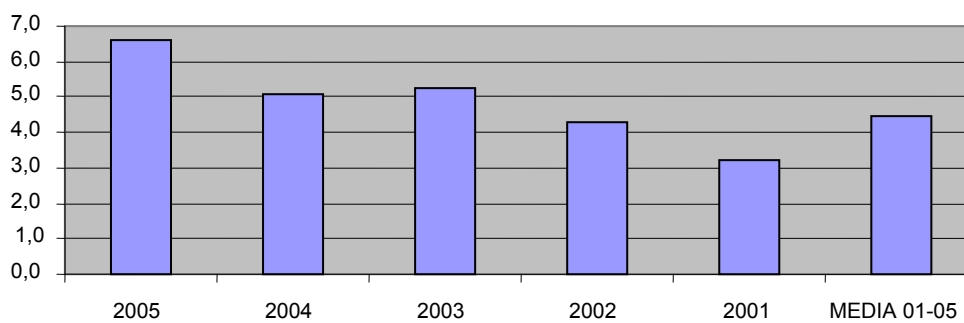
Endeudamiento a Corto



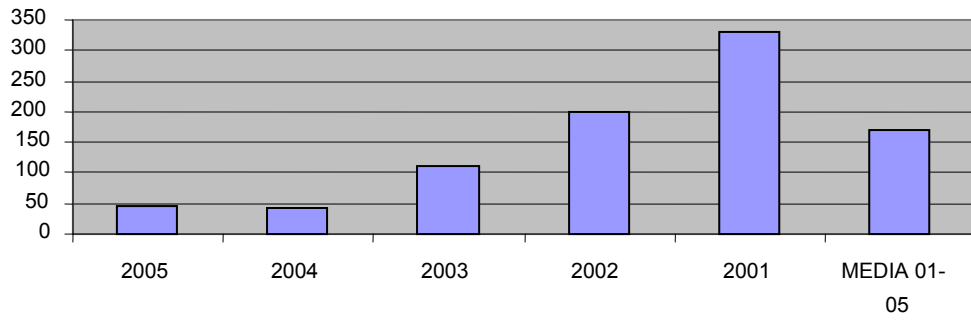
Activo Circulante a Existencias



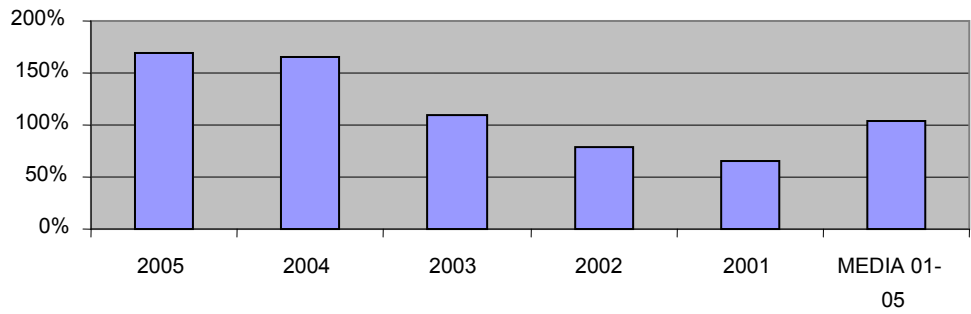
Rotación Existencias



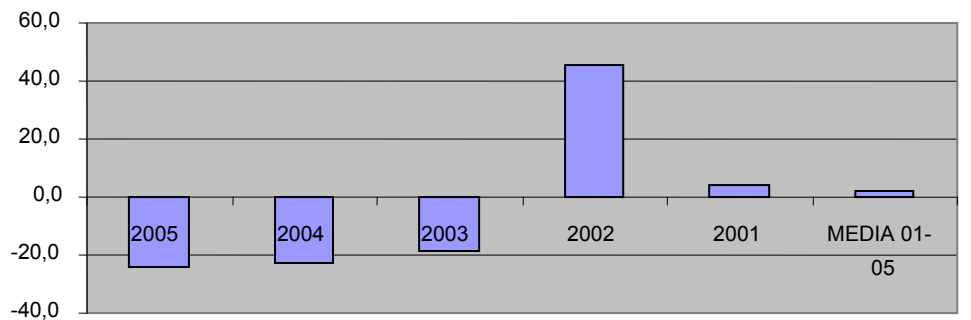
Plazo de Cobro (días)

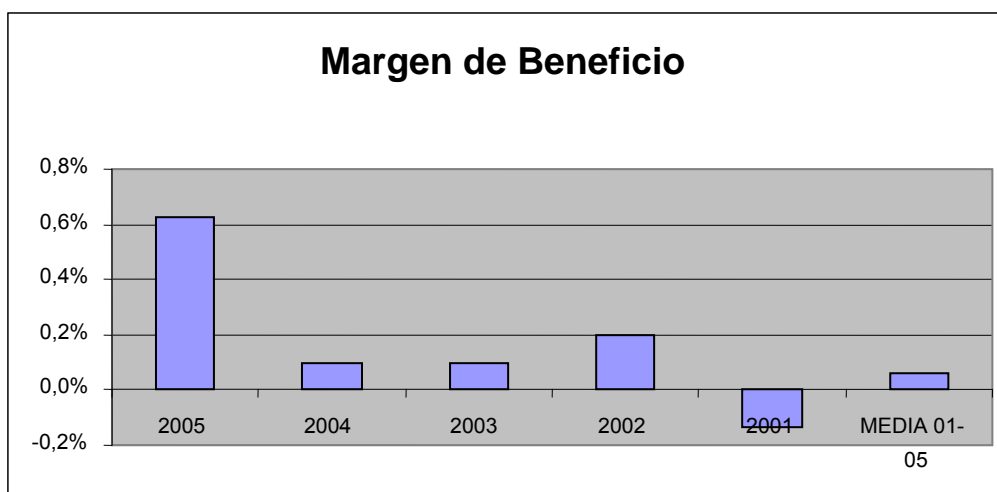
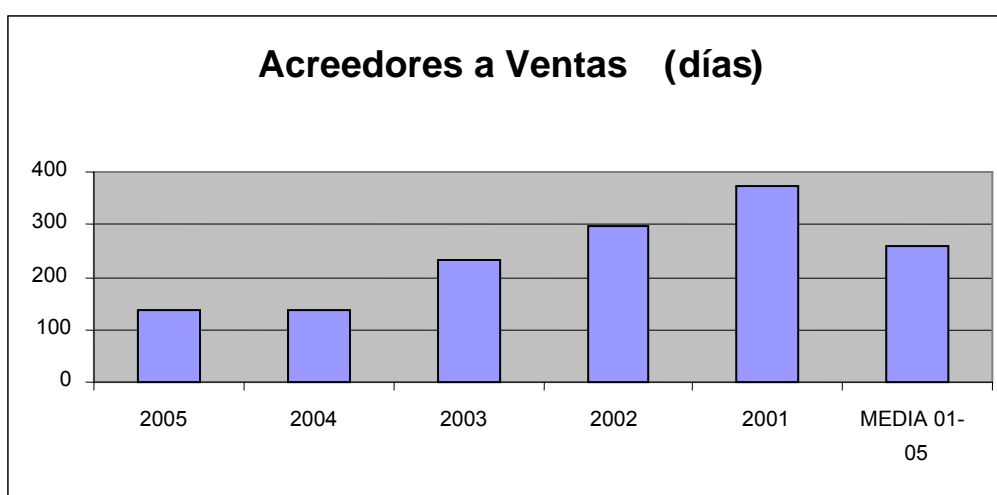
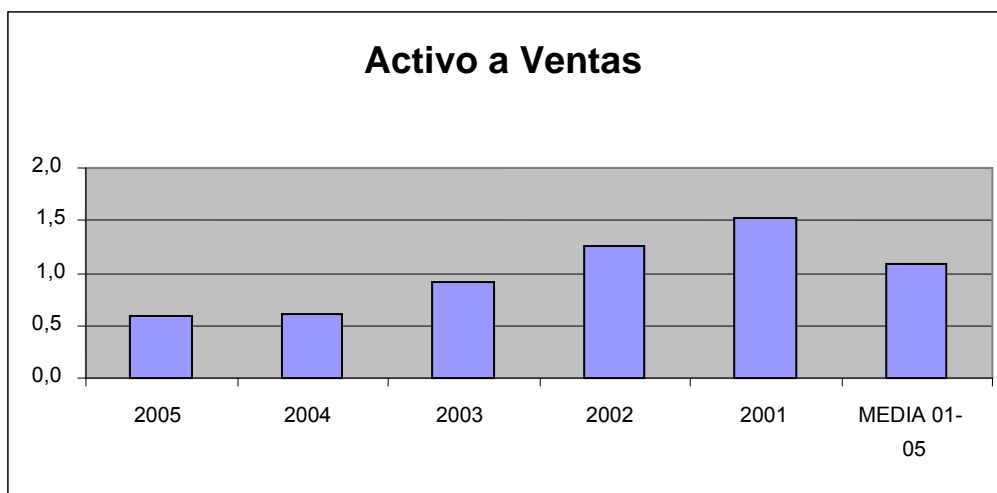


Rotación de Activos

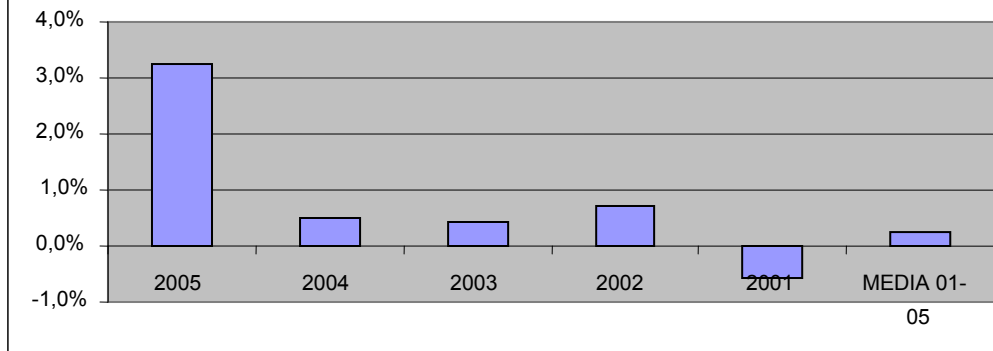


Rotación Fondo de Maniobra (x)

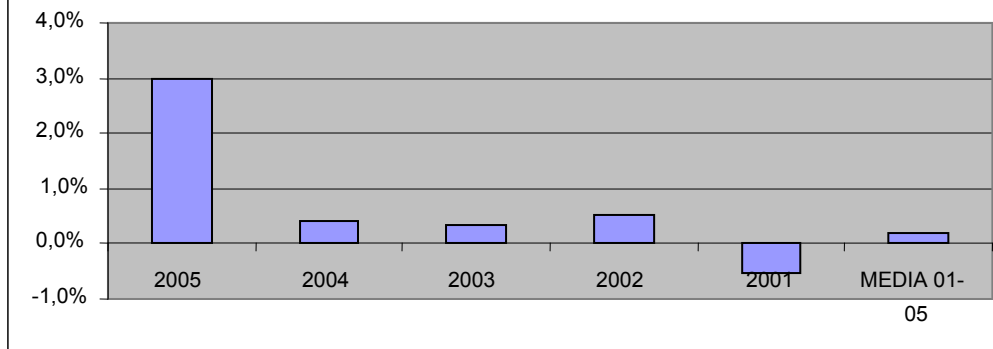




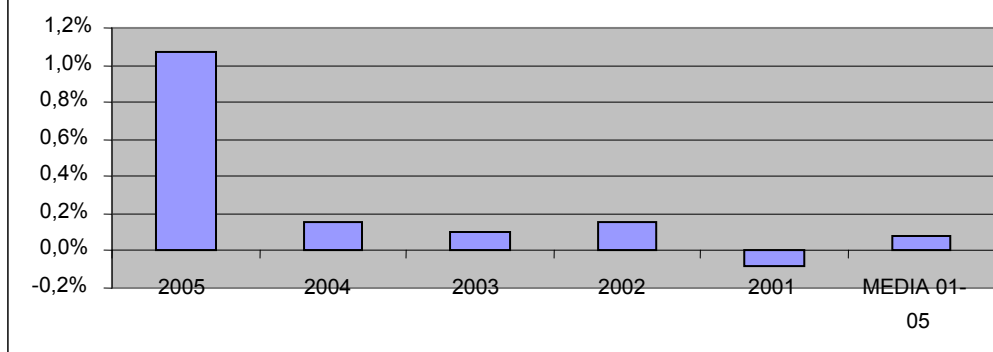
Rentabilidad Financiera



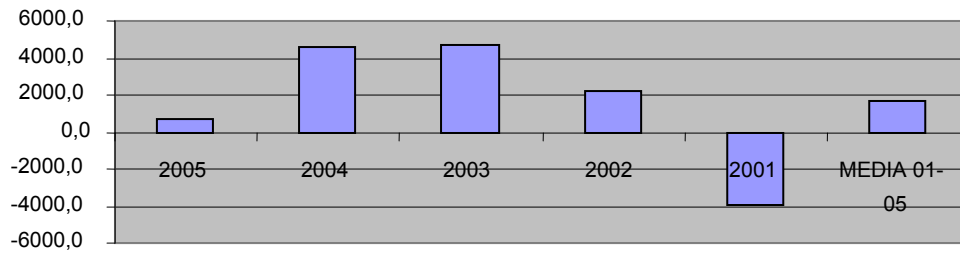
Rentabilidad del Capital Permanente



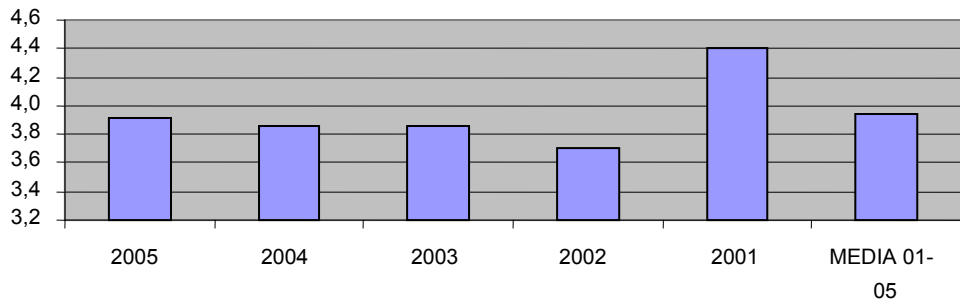
Rentabilidad Económica



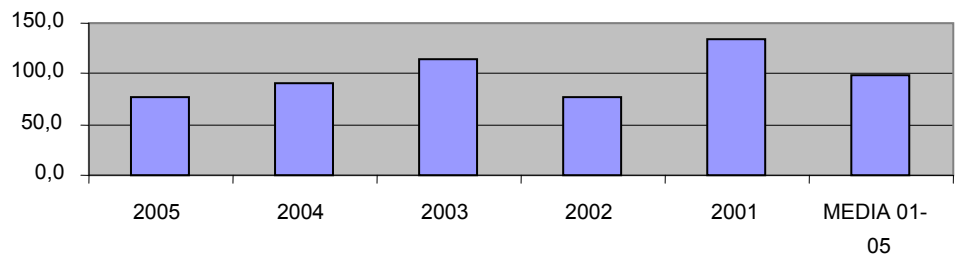
PER (x)

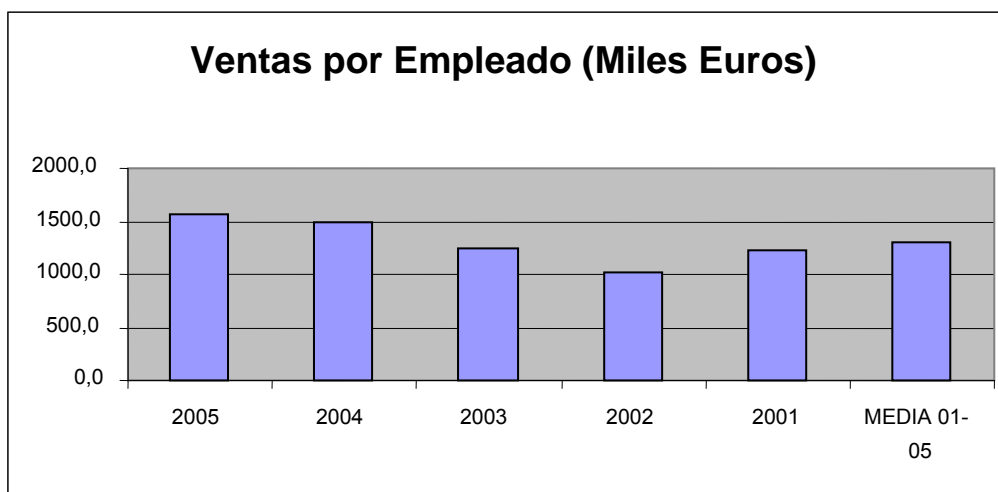
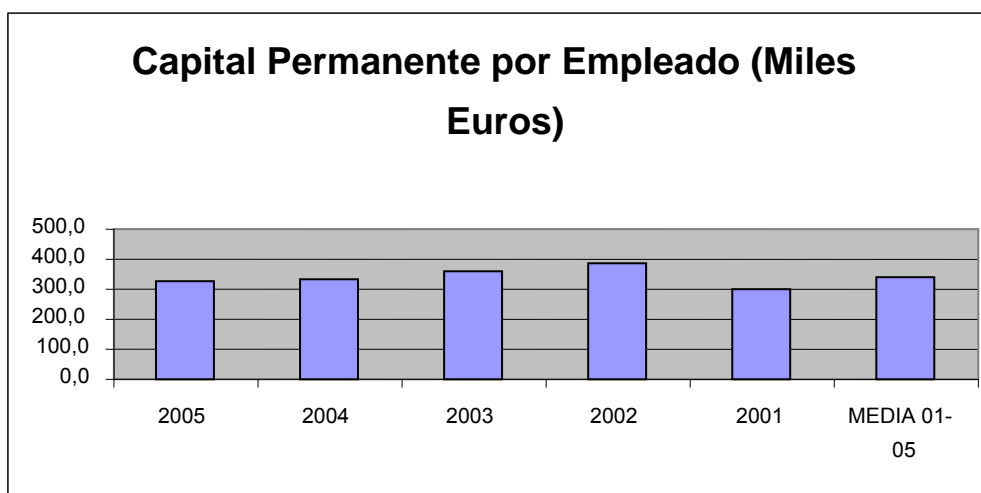
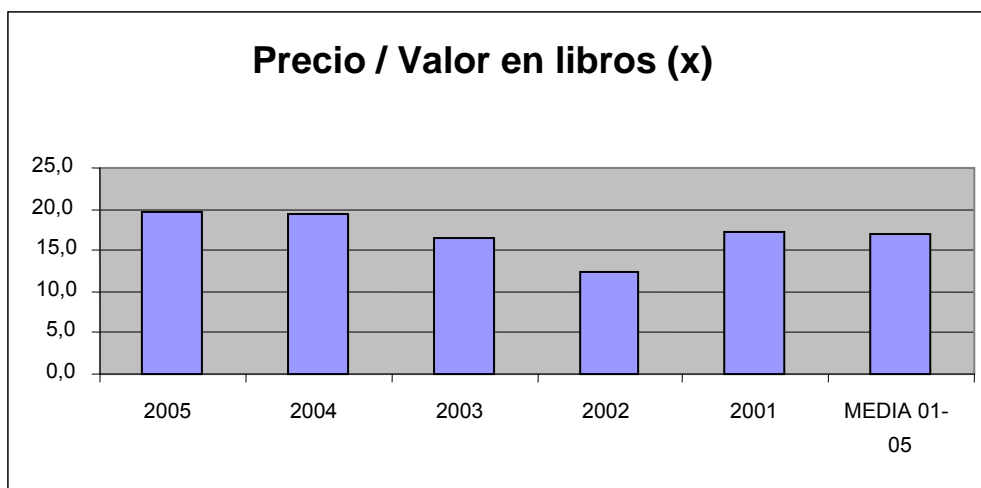


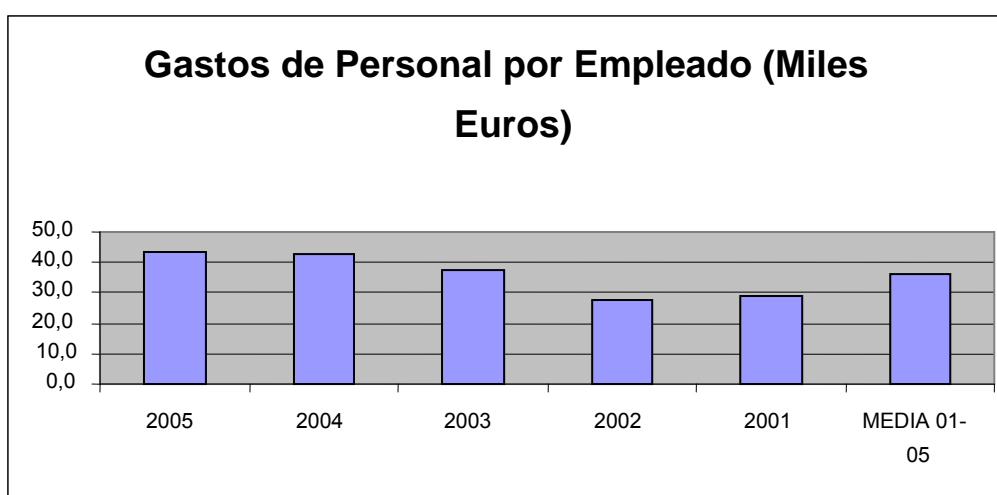
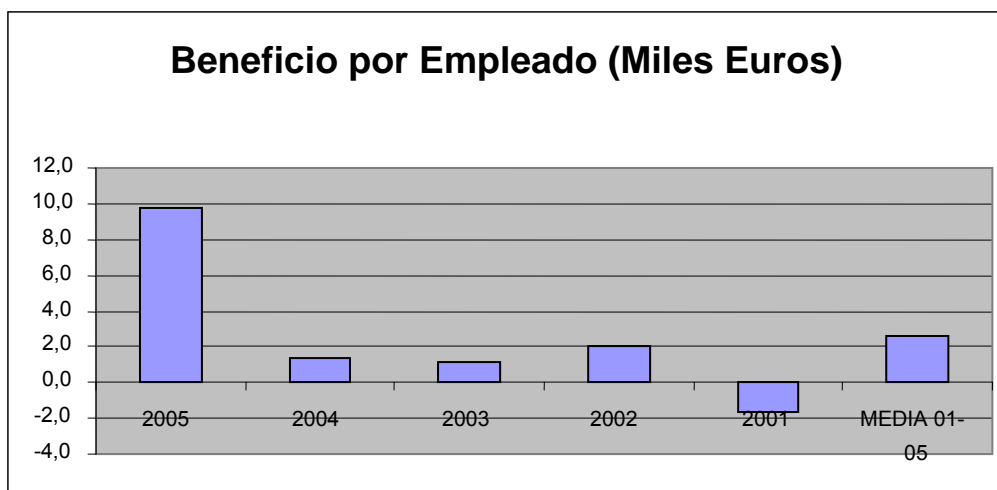
Valor Firma / Ventas (x)



Valor Firma / Resultado Bruto Explotación (x)







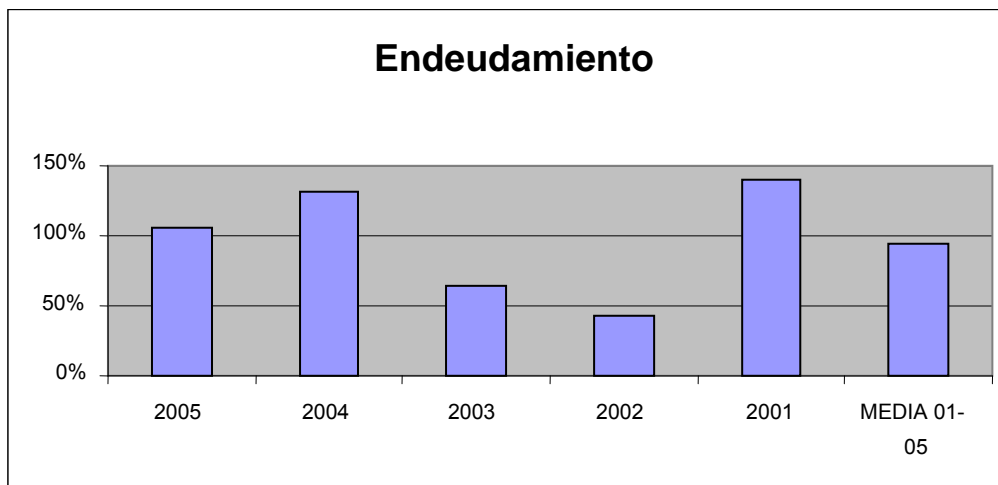
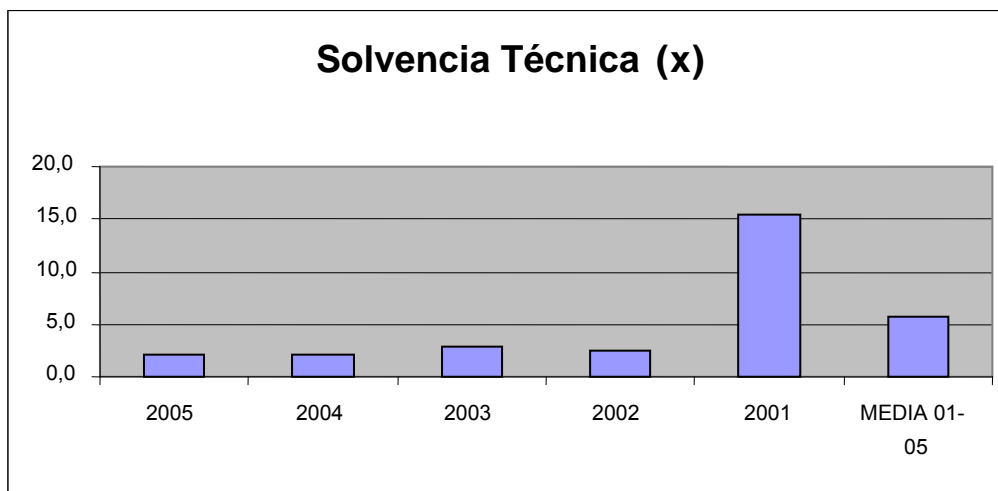
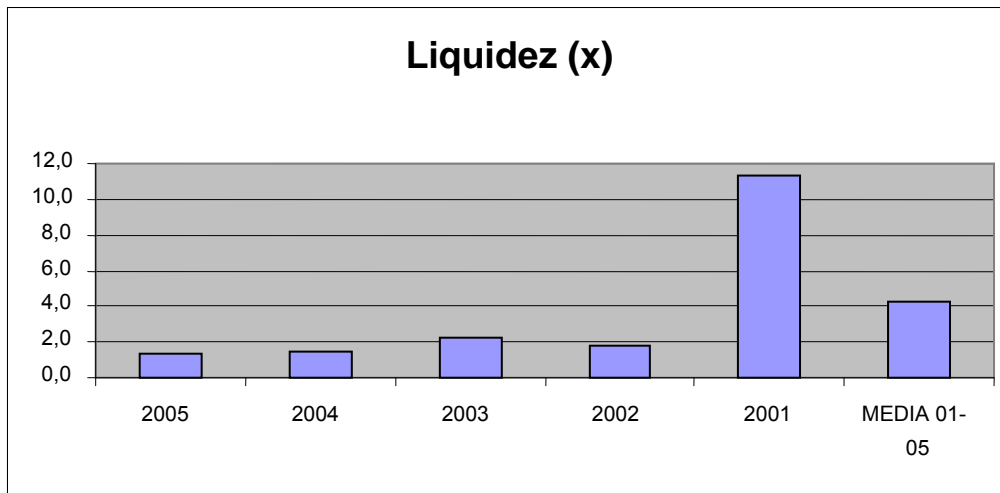
Fuente: *Elaboración propia*

Cooperativa San Isidro Labrador de Las Pedroñeras

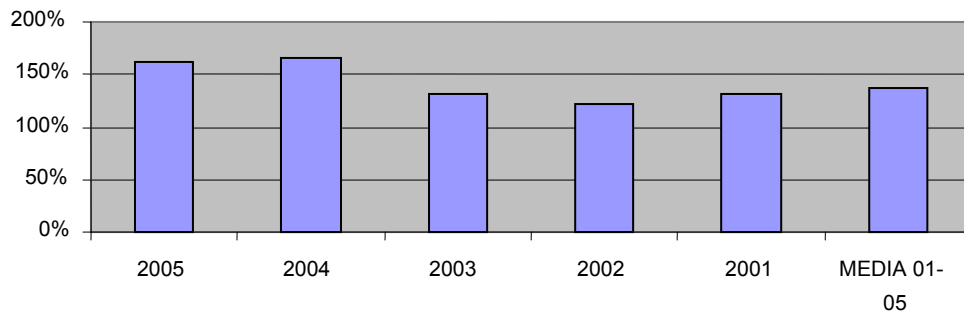
La cooperativa fue fundada en el año 1946 por un centenar de agricultores que contaban con 350 Has. de viñedo que aportaban 15.000 Hl. de vino. Con el pasar de los años la bodega se fue ampliando en número de socios y modernizando con mayor capacidad de envase y nuevos equipos hasta llegar a una bodega con 3.800 Has. de viñedo y una capacidad de alrededor de los 26.000.000 litros. El 90% corresponden a la variedad blanca Airén y el 10% restante corresponde en su gran mayoría a la variedad Cencibel aunque también en menos cantidad se reciben uvas de las variedades Garnacha, Bobal, Syrah, Cabernet Sauvignon y Monastrel. La edad media de las plantaciones de variedades blancas es de 14 años mientras que la edad media de las plantaciones de Cencibel ronda los 20 años. La forma de conducción de las plantaciones es de tipo vaso con porte bajo, con el fin de aguantar la época de estío, y el marco de plantación es el marco real. La época de estío se mitiga con riegos de apoyo que aportan el agua que por transpiración pierde la planta, pero la carga no pasa de los 6 Kg para las variedades blancas y los 3 Kg para las variedades tintas. La recolección se efectúa de modo manual y la vendimia se realiza por zonas.

La evolución de los ratios analizados para esta bodega es:

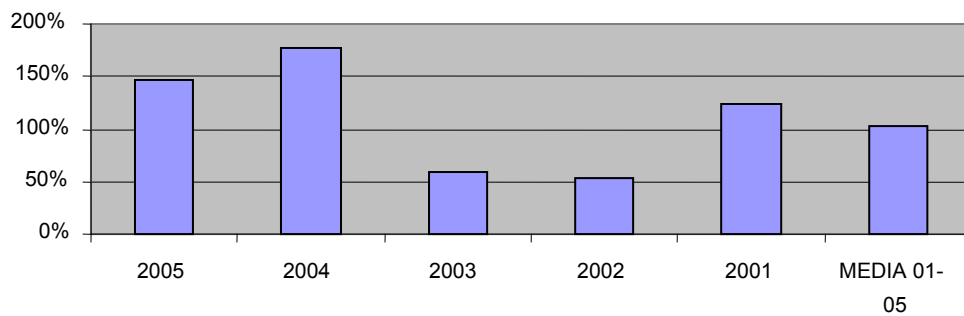
Gráfico 112. Evolución ratios



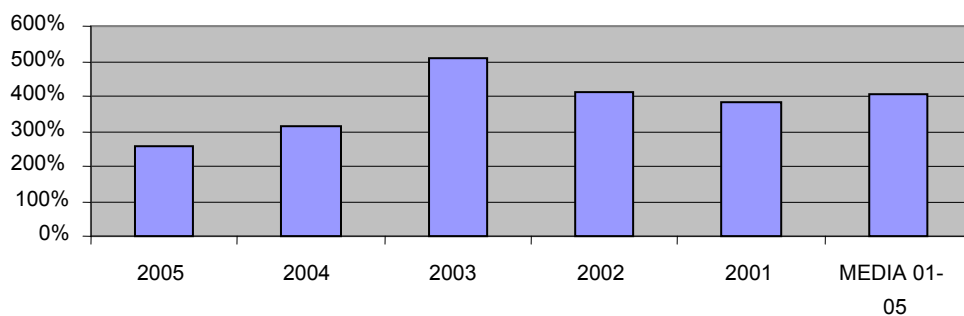
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto



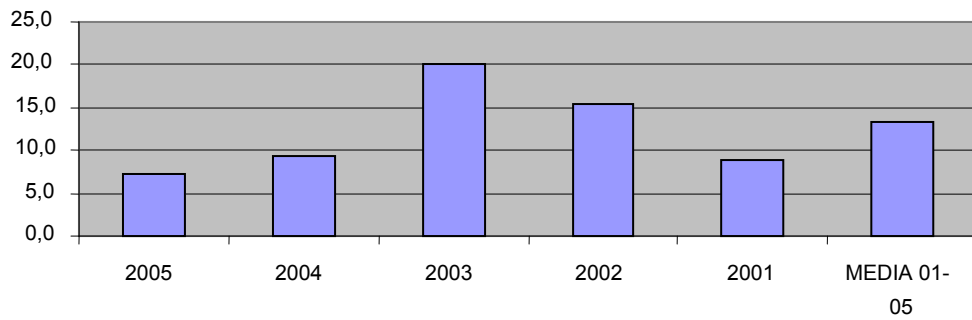
Endeudamiento a Corto



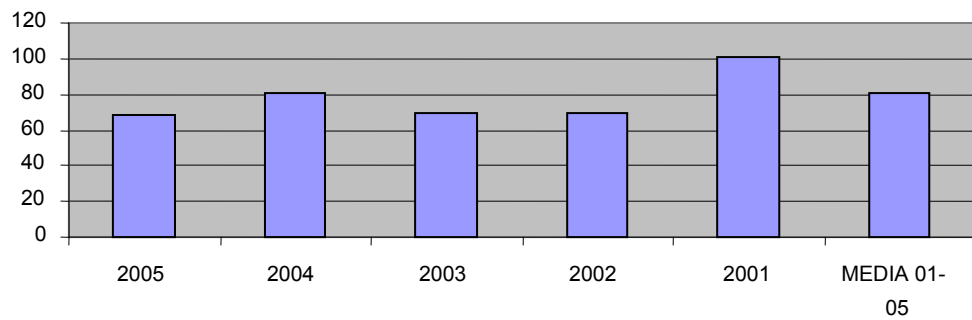
Activo Circulante a Existencias



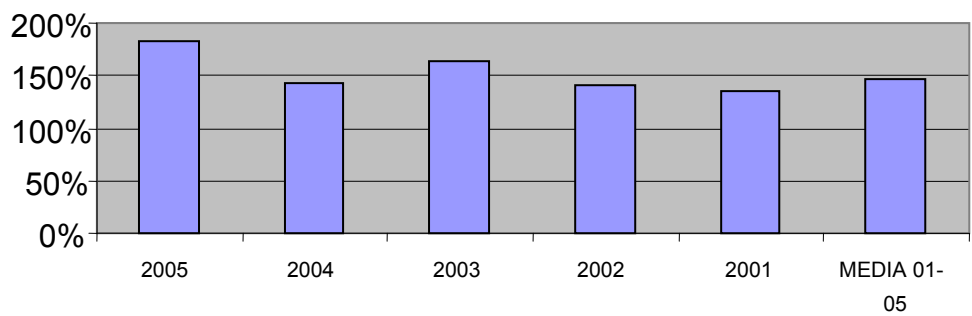
Rotación Existencias



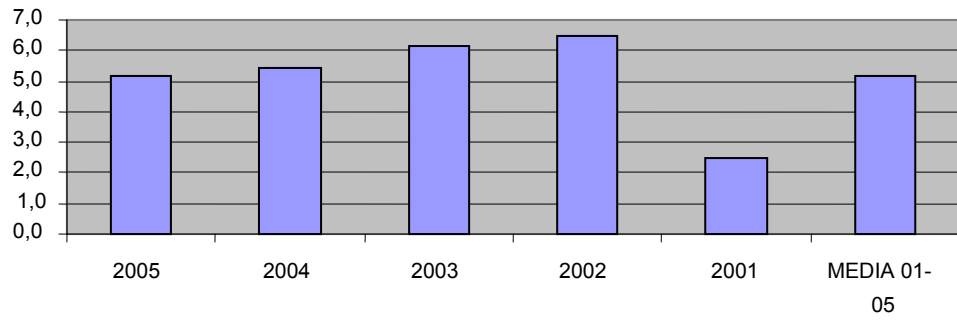
Plazo de Cobro (días)



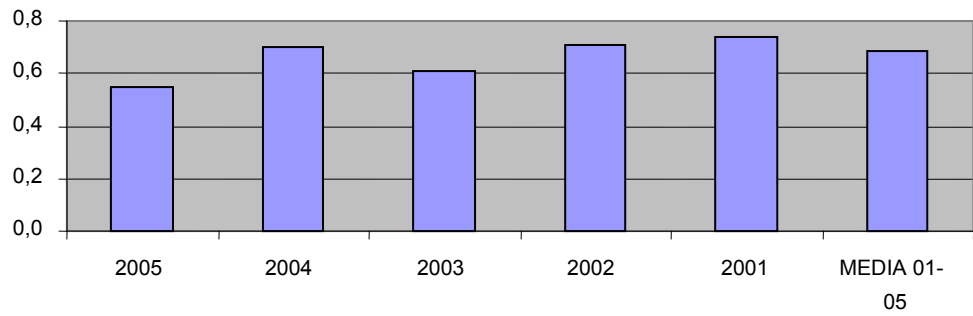
Rotación de Activos



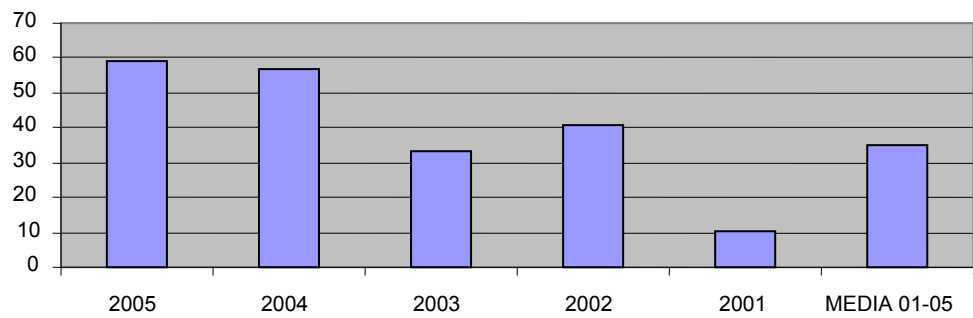
Rotación Fondo de Maniobra (x)



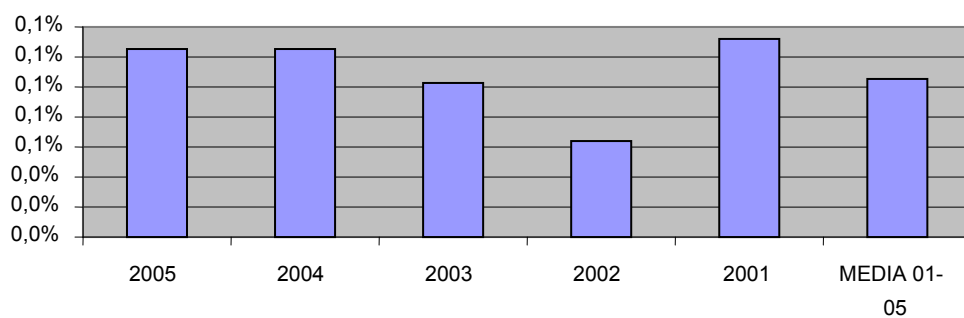
Activo a Ventas



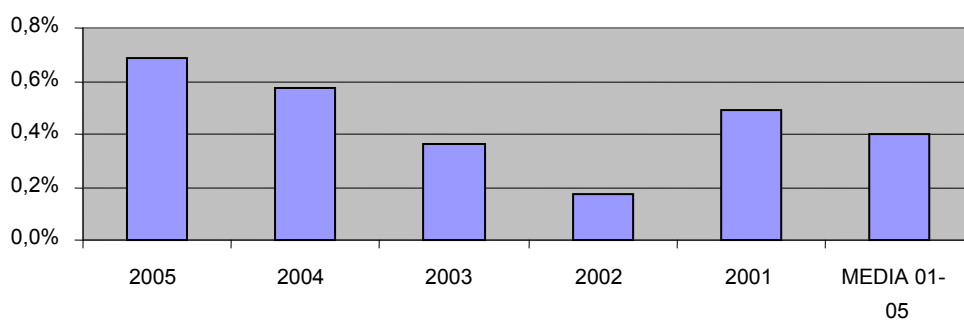
Acreedores a Ventas (días)



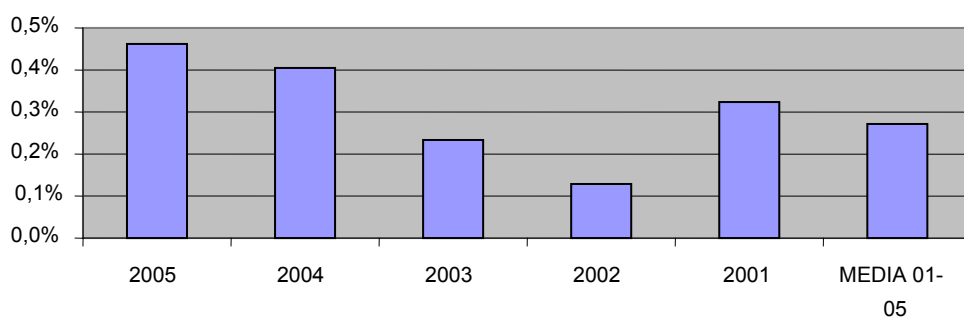
Margen de Beneficio



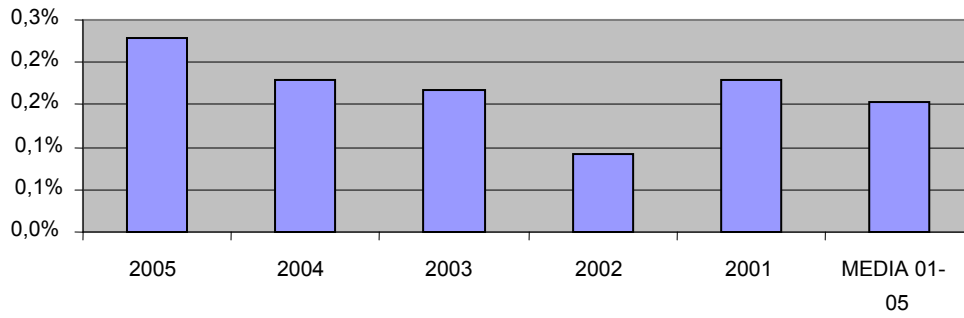
Rentabilidad Financiera



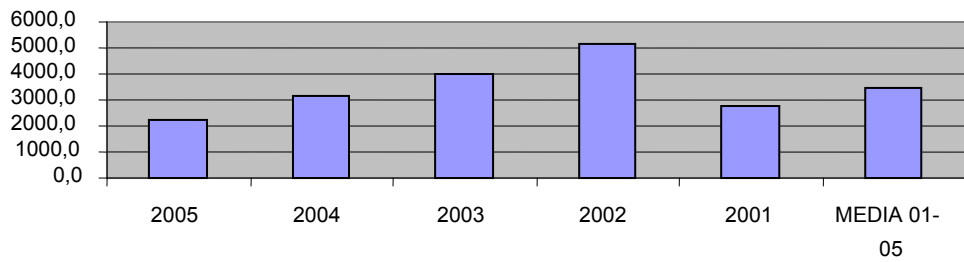
Rentabilidad del Capital Permanente



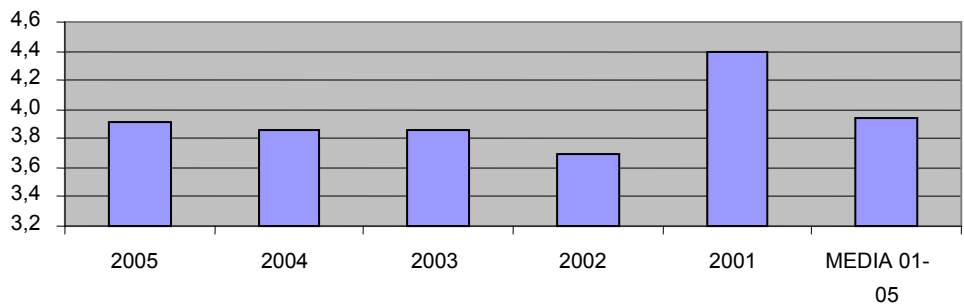
Rentabilidad Económica



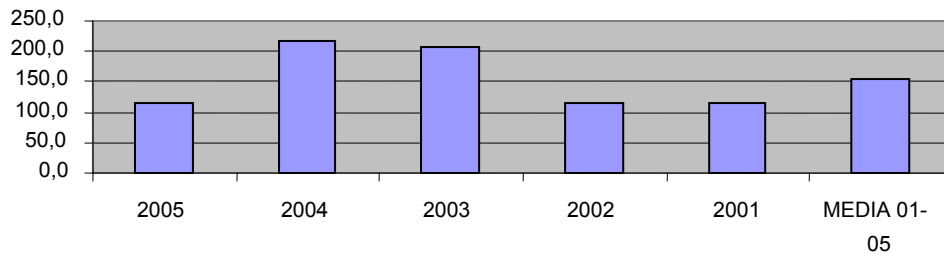
PER (x)



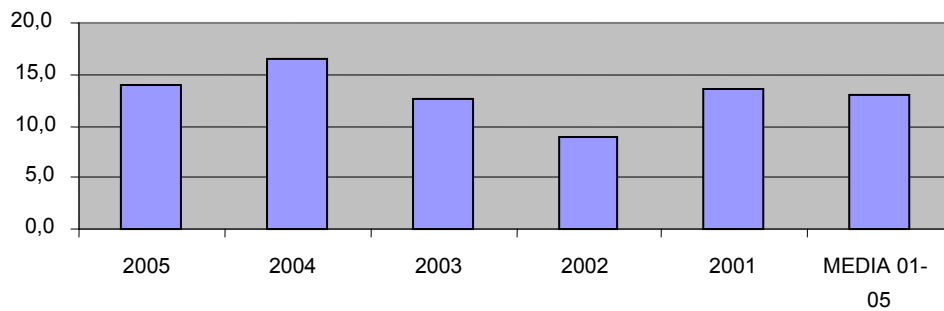
Valor Firma / Ventas (x)



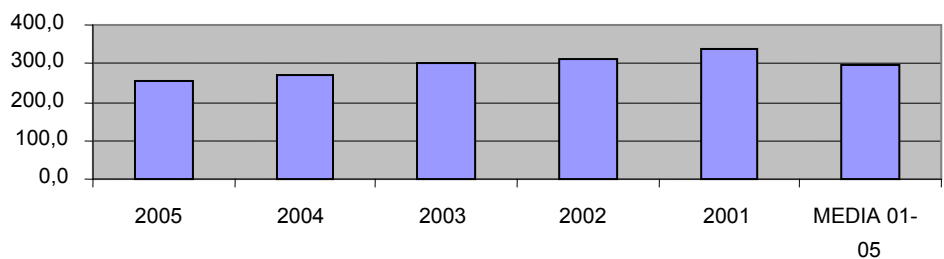
Valor Firma / Resultado Bruto Explotación (x)

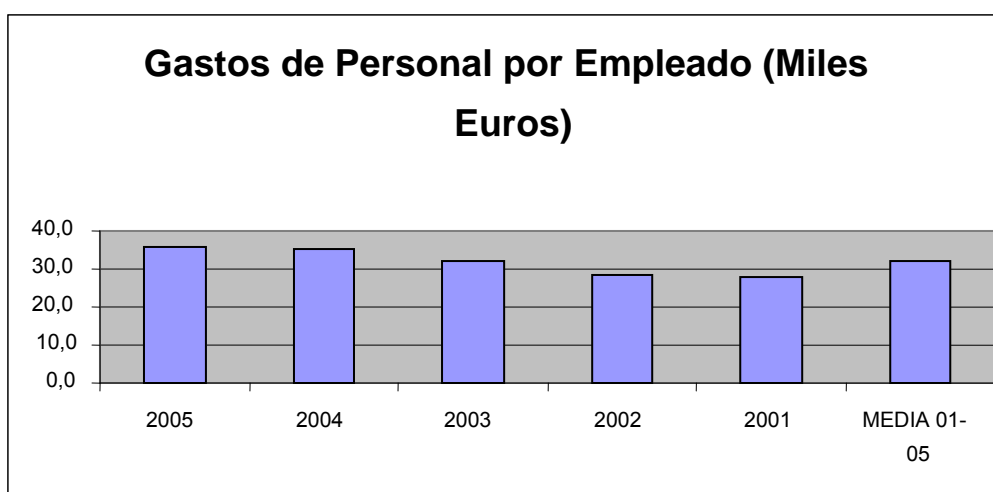
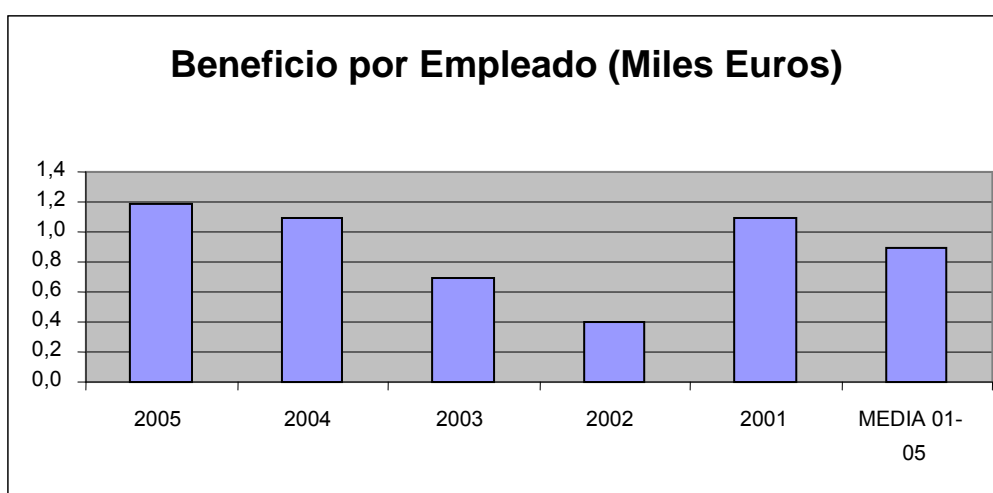
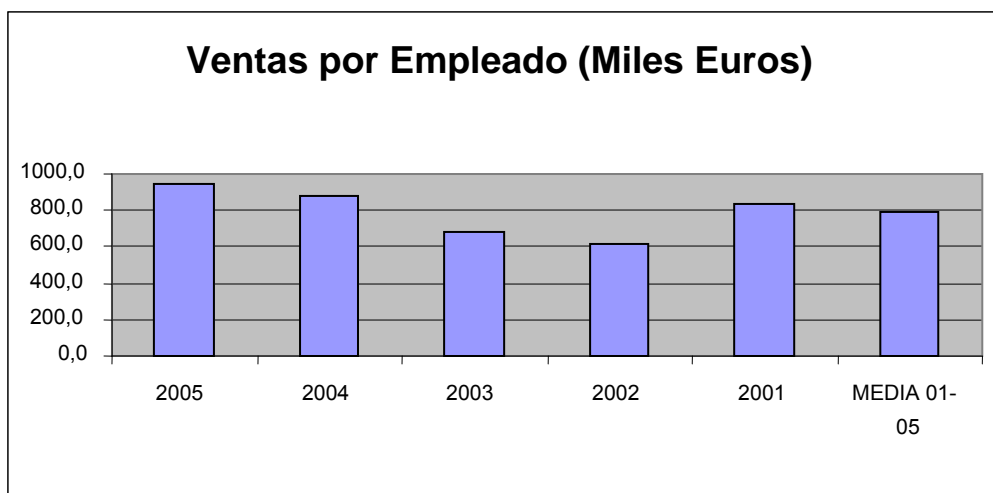


Precio / Valor en libros (x)



Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)





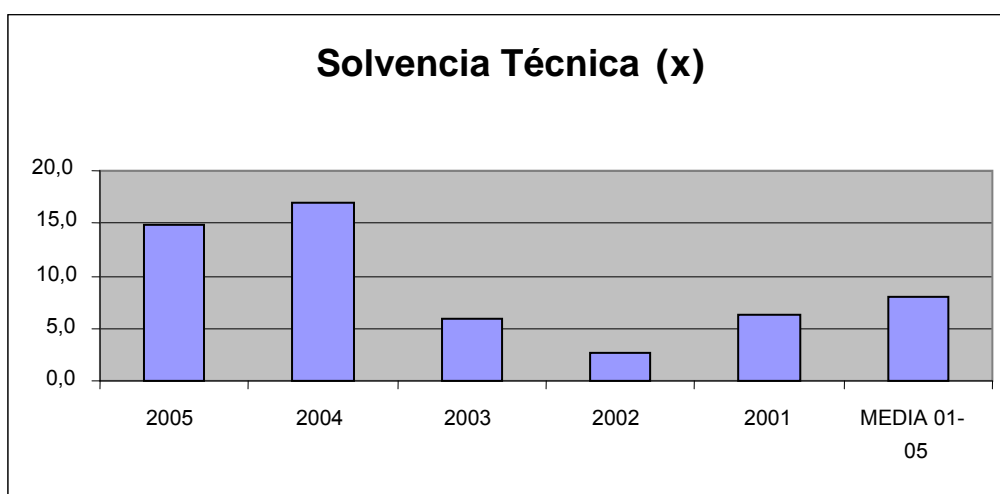
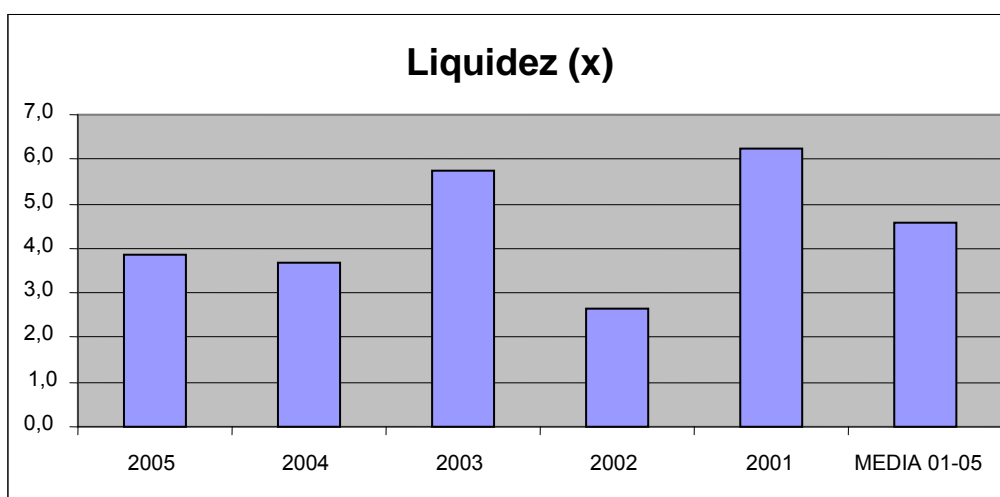
Fuente: *Elaboración propia*

Cooperativa Vinícola Nuestra Señora del Carmen de Miguel Esteban

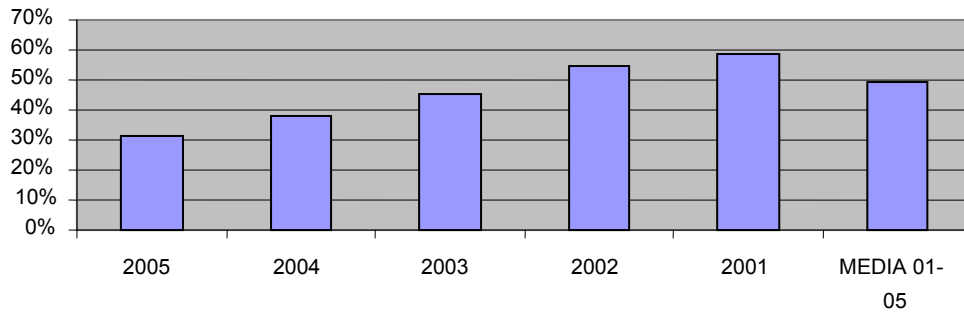
La Sociedad Cooperativa vinícola Nuestra Señora del Carmen se constituyó en 1920 adaptándose al marco de las cooperativas en 1953 y estando domiciliada en Miguel Esteban. Esta cooperativa procesa uva Cencibel, Macabeo y Garnacha, tanto uva tinta como blanca, representando esta última un 87% del total procesado en el año 2005.

La evolución de los ratios analizados para esta bodega es:

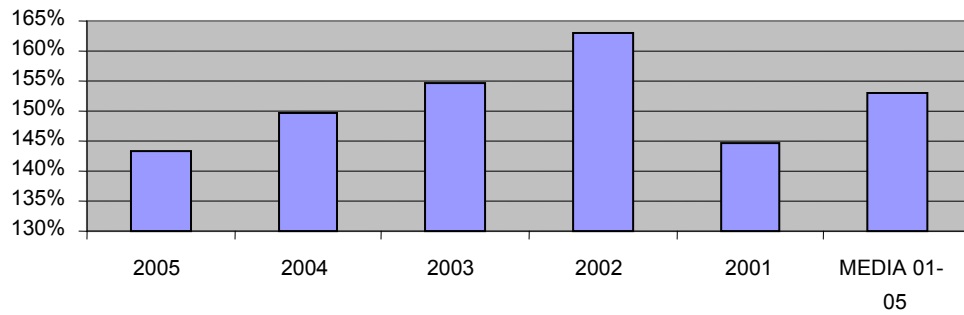
Gráfico 113. Evolución ratios



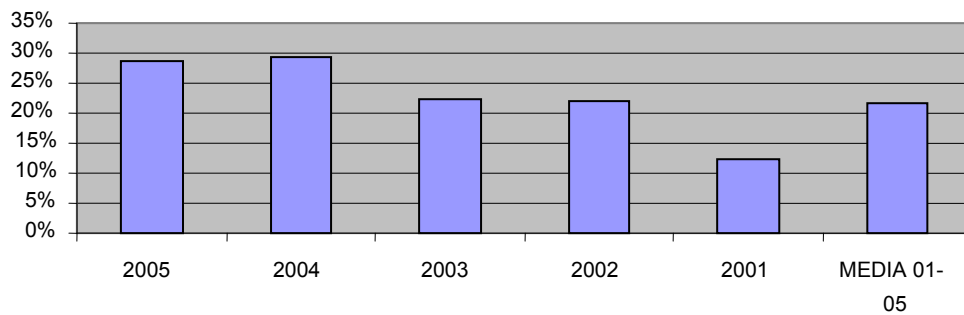
Endeudamiento



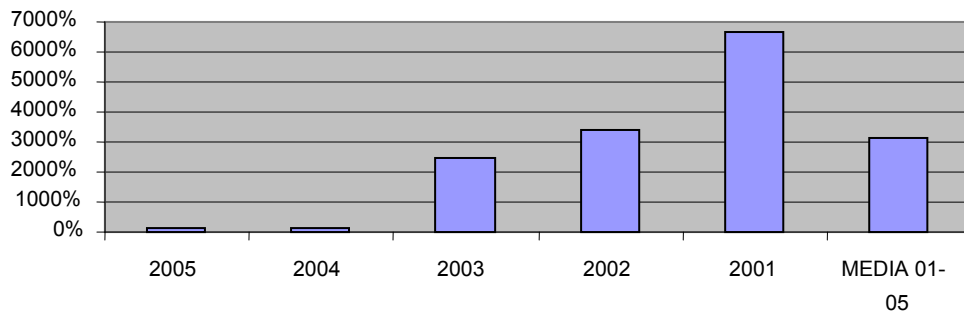
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto



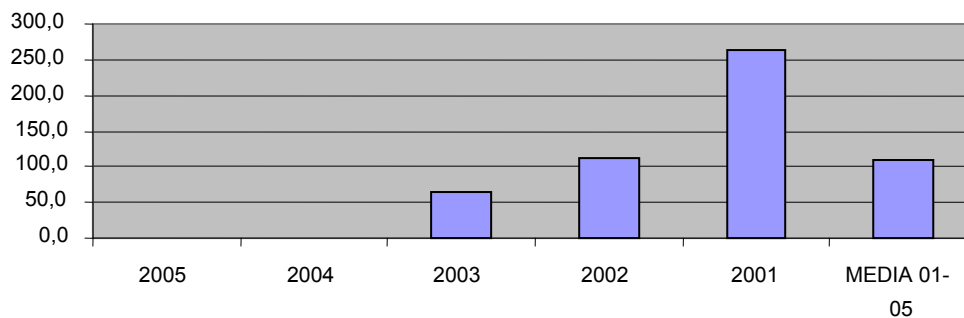
Endeudamiento a Corto



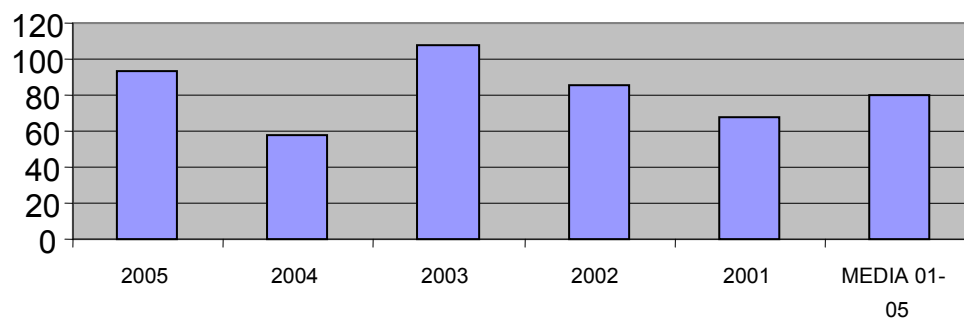
Activo Circulante a Existencias

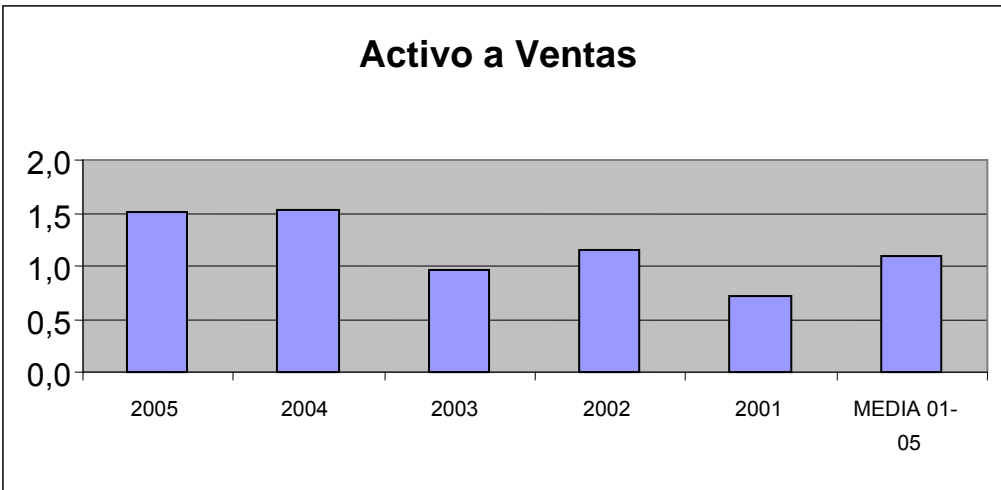
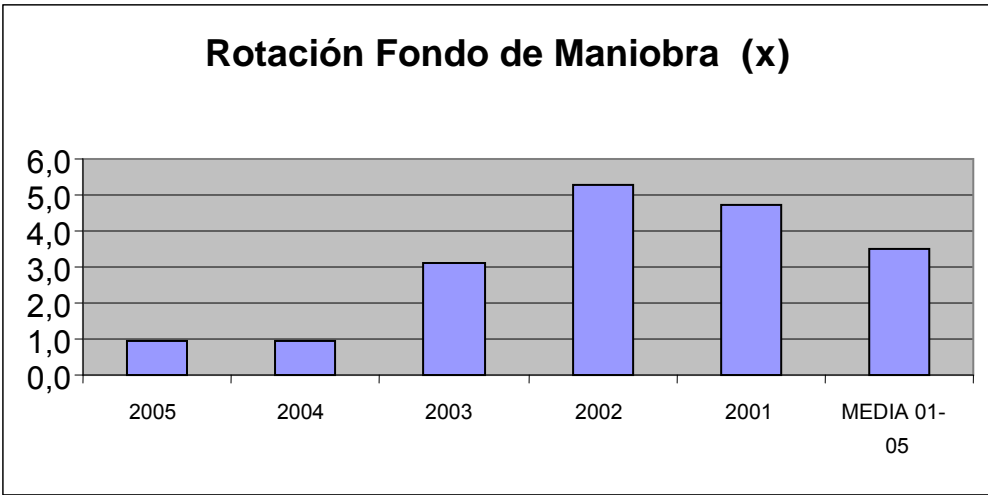
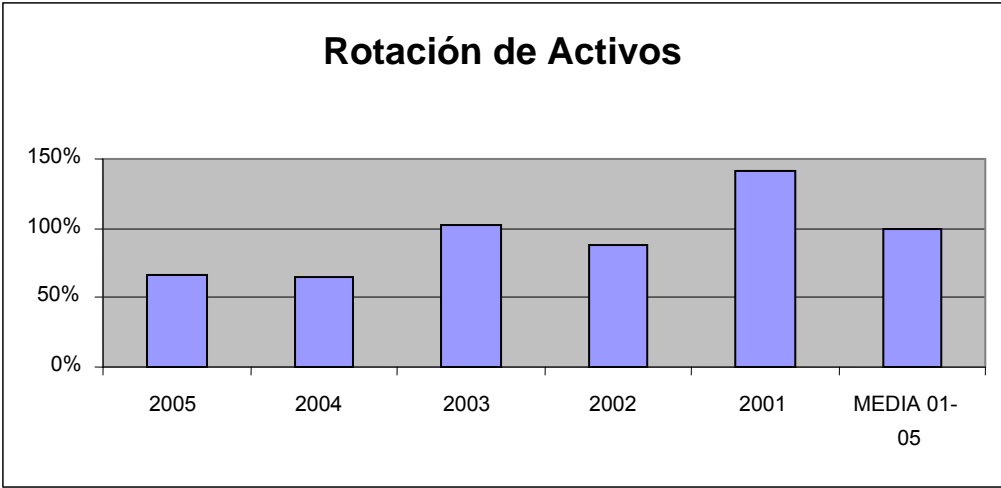


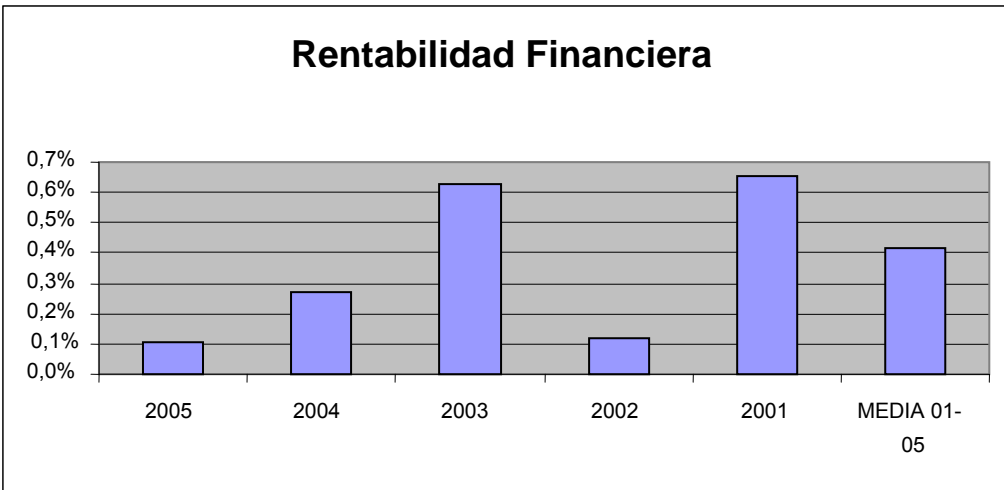
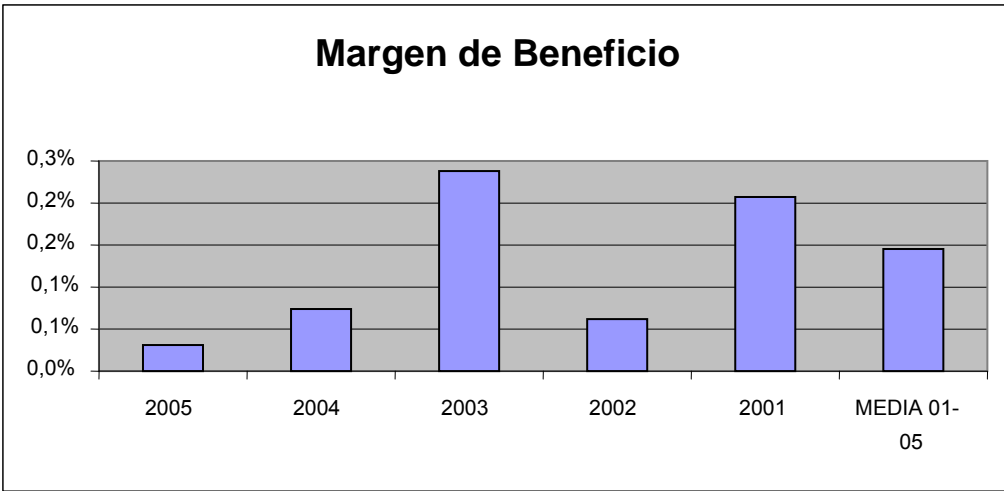
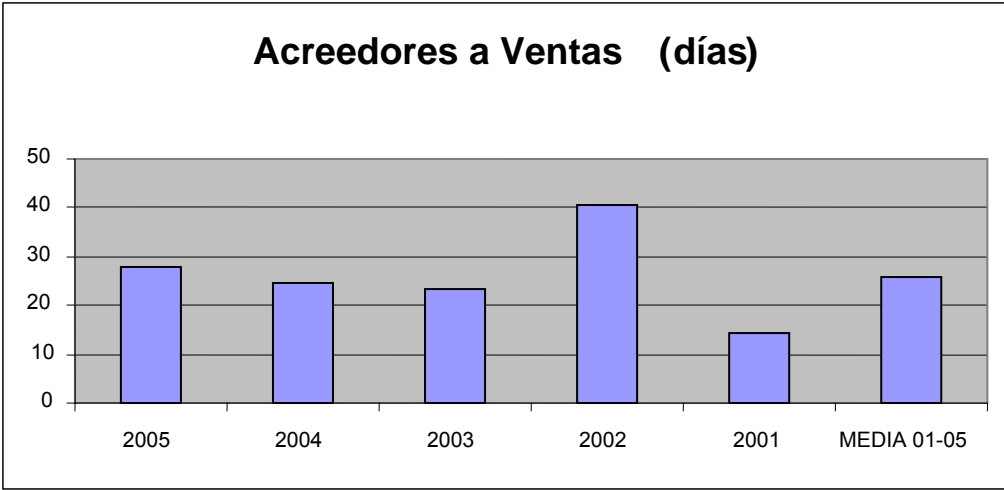
Rotación Existencias



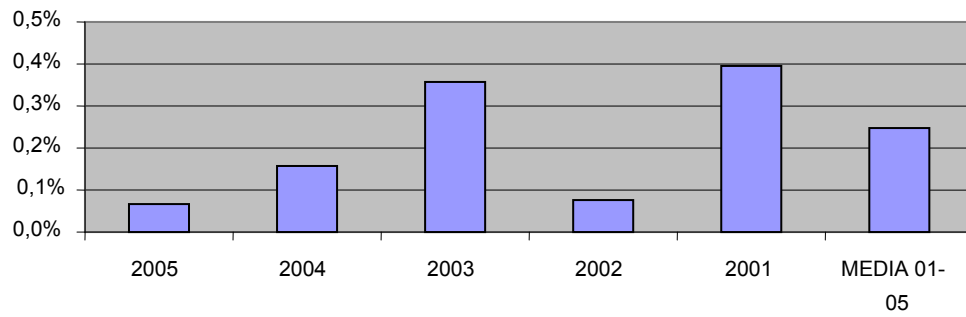
Plazo de Cobro (días)



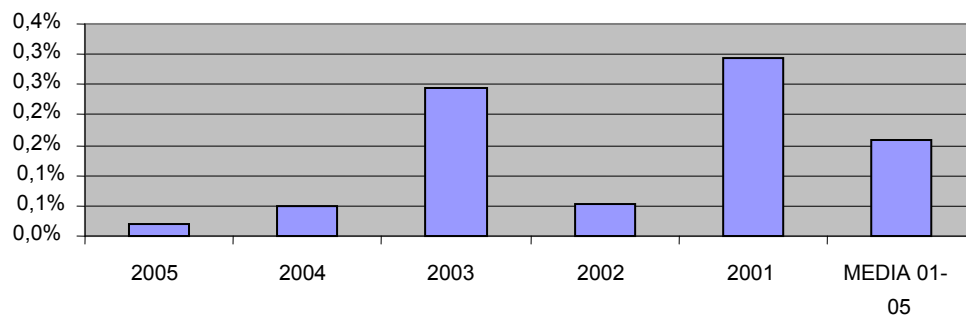




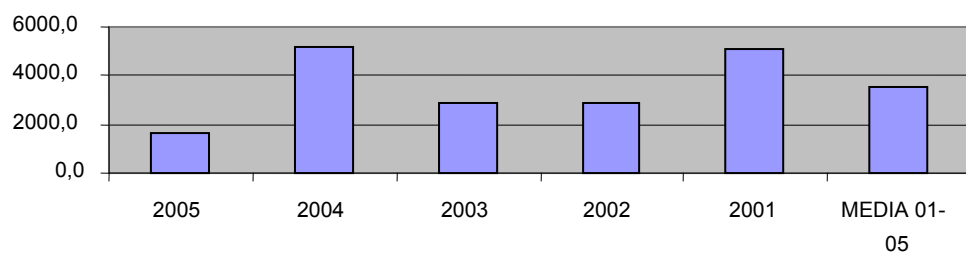
Rentabilidad del Capital Permanente

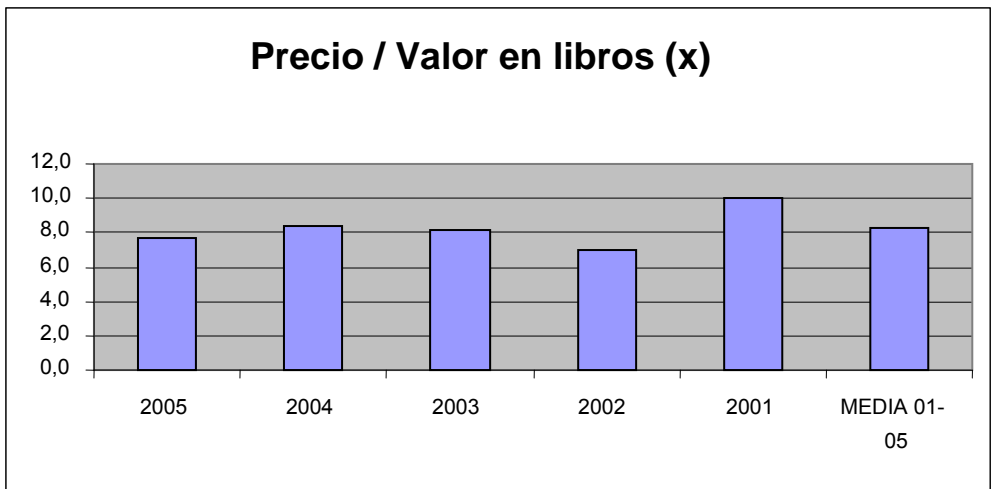
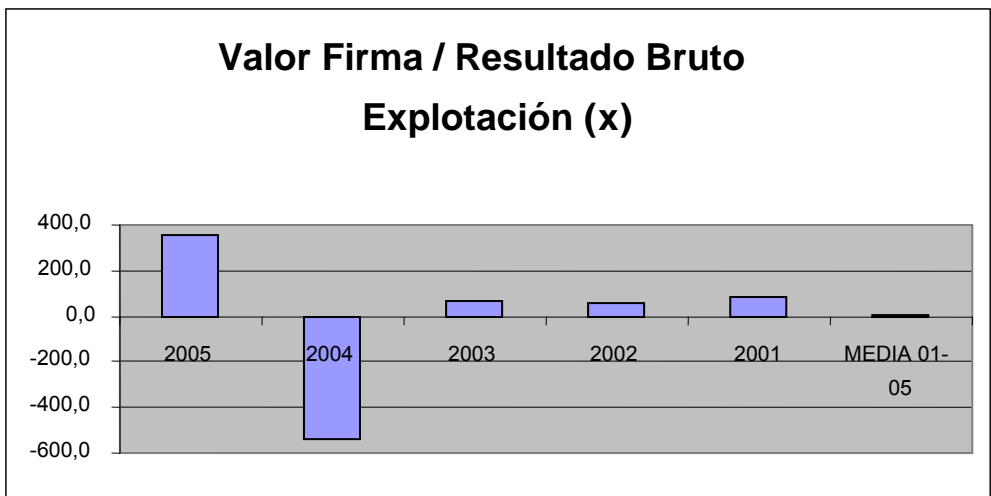
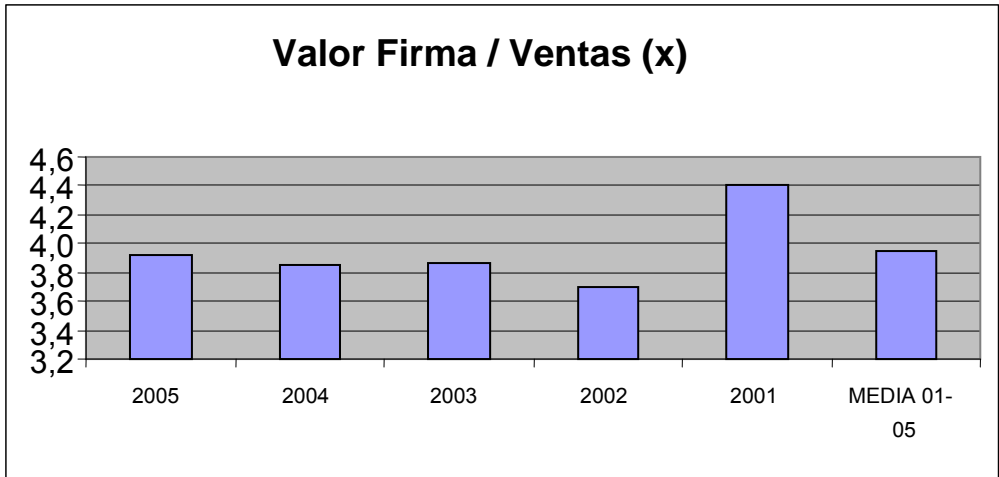


Rentabilidad Económica

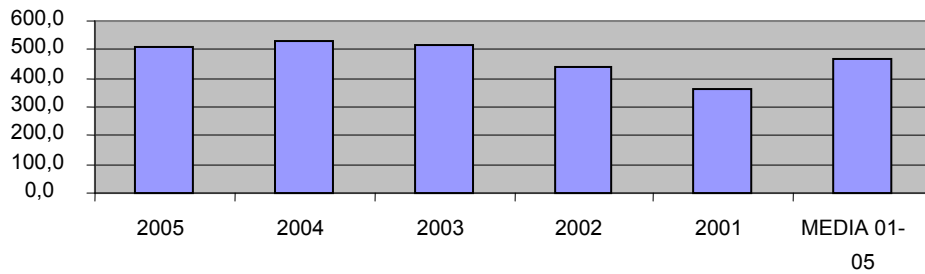


PER (x)

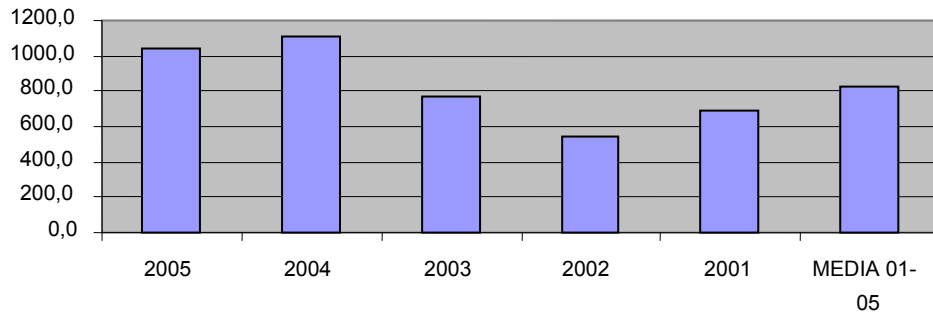




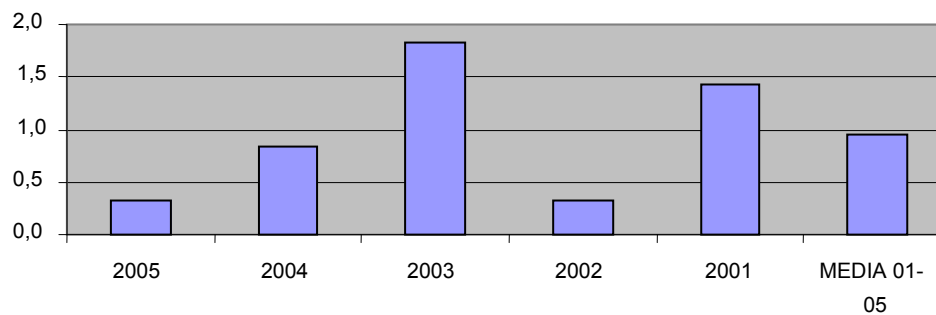
Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)

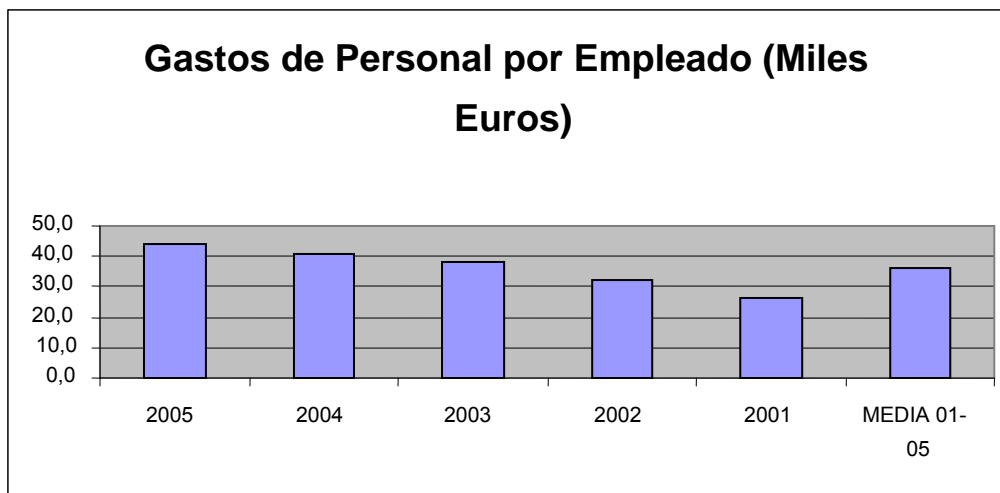


Ventas por Empleado (Miles Euros)



Beneficio por Empleado (Miles Euros)





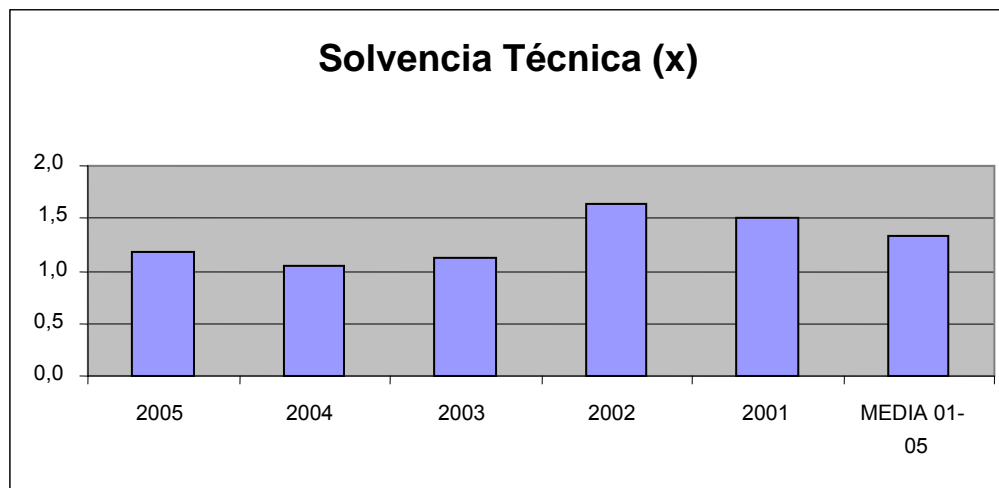
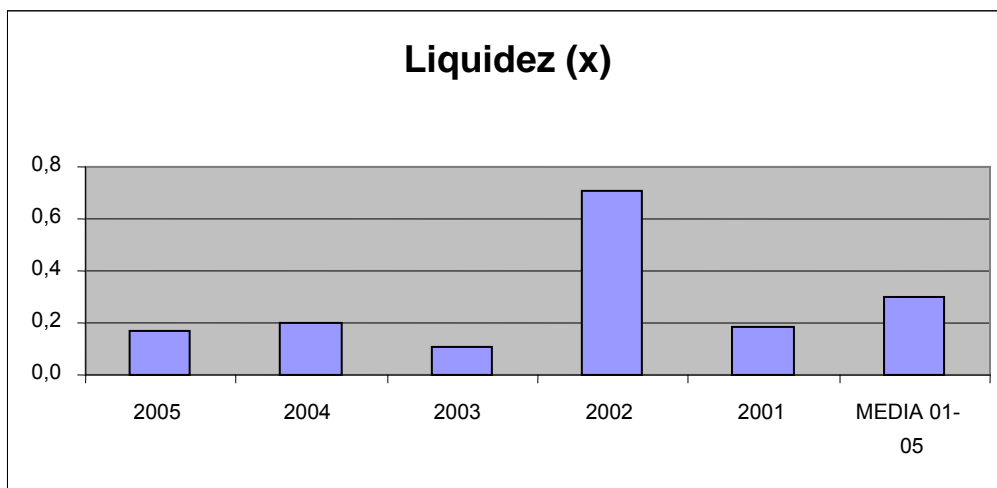
Fuente: Elaboración propia

Cózar de la Sierra Sociedad Cooperativa de Castilla La Mancha

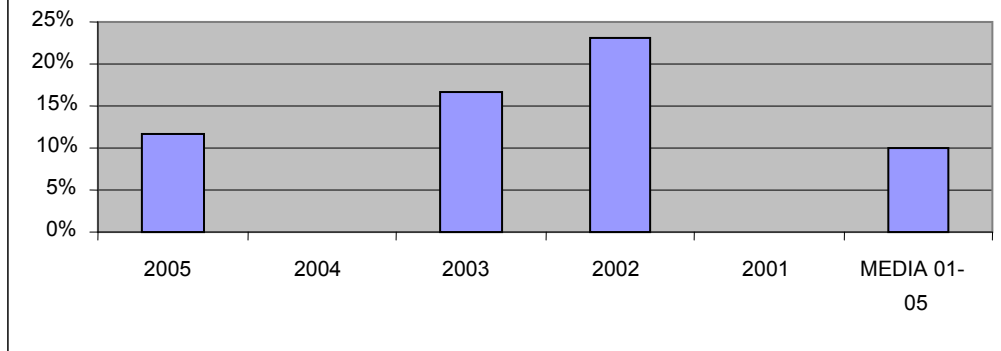
La Sociedad Cooperativa Agraria Cózar de la Sierra fue constituida en 1964 cambiando su denominación a la actual en 2004. Está domiciliada en Ciudad Real y su actividad principal es la elaboración y comercialización de vino y aceite de oliva mediante la transformación de productos procedentes de sus socios, la comercialización del cereal de los mismos y el abastecimiento de suministros agrícolas a los socios.

La evolución de los ratios analizados para esta bodega es:

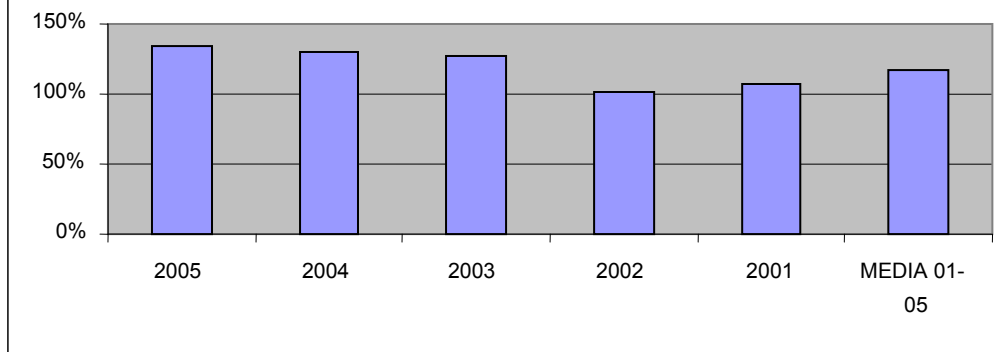
Gráfico 114. Evolución ratios



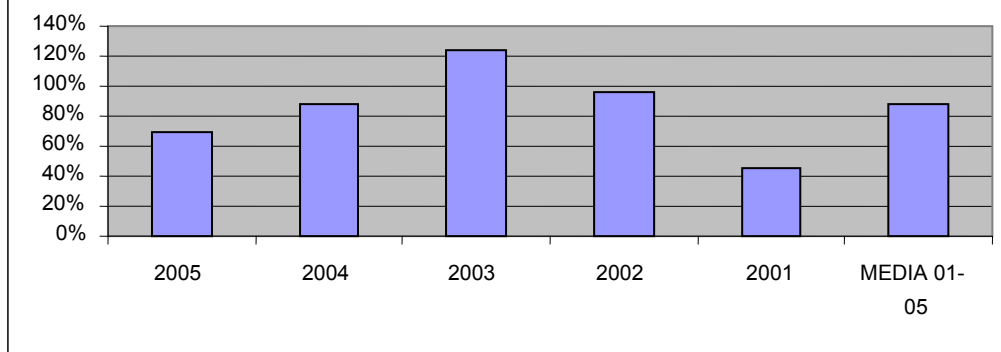
Endeudamiento



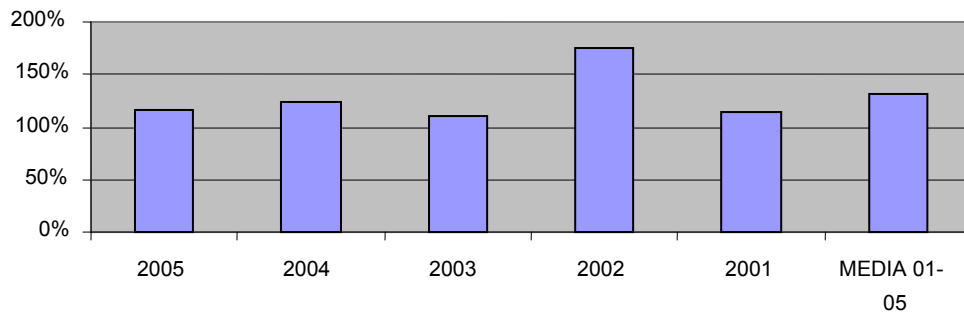
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto



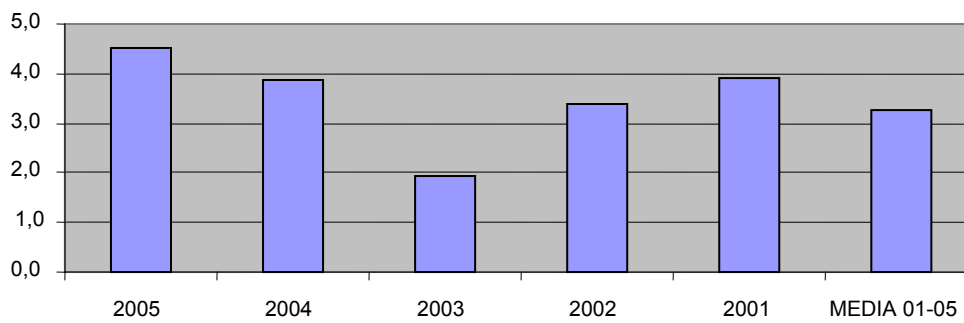
Endeudamiento a Corto



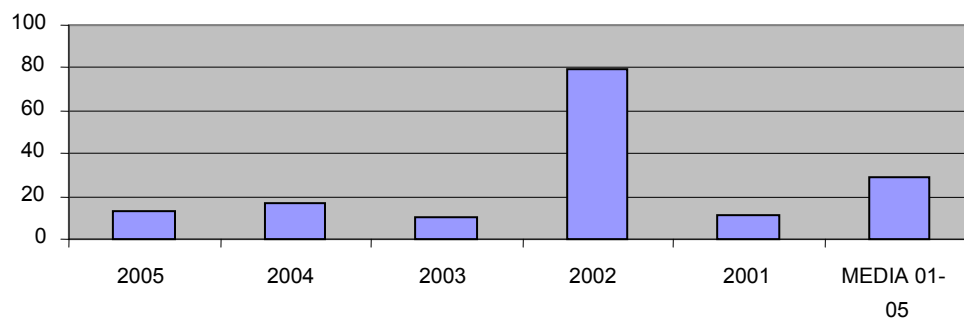
Activo Circulante a Existencias

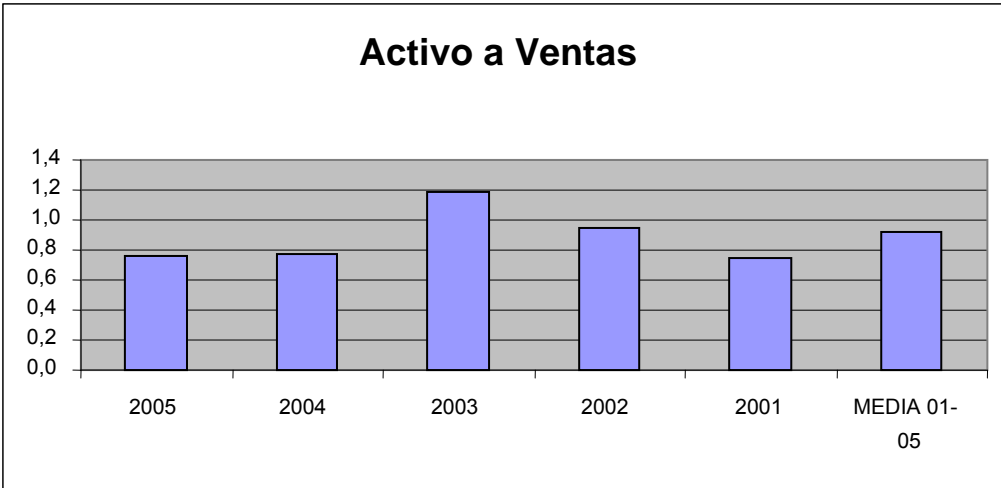
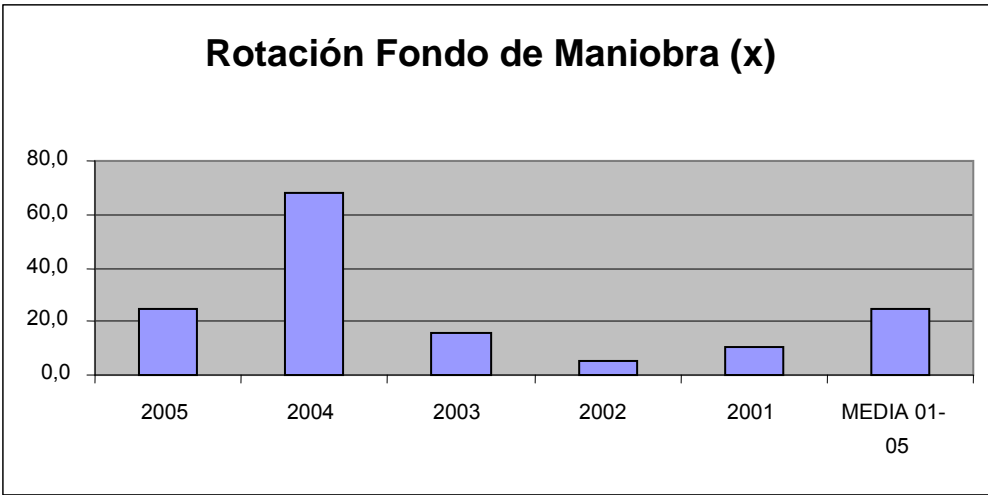
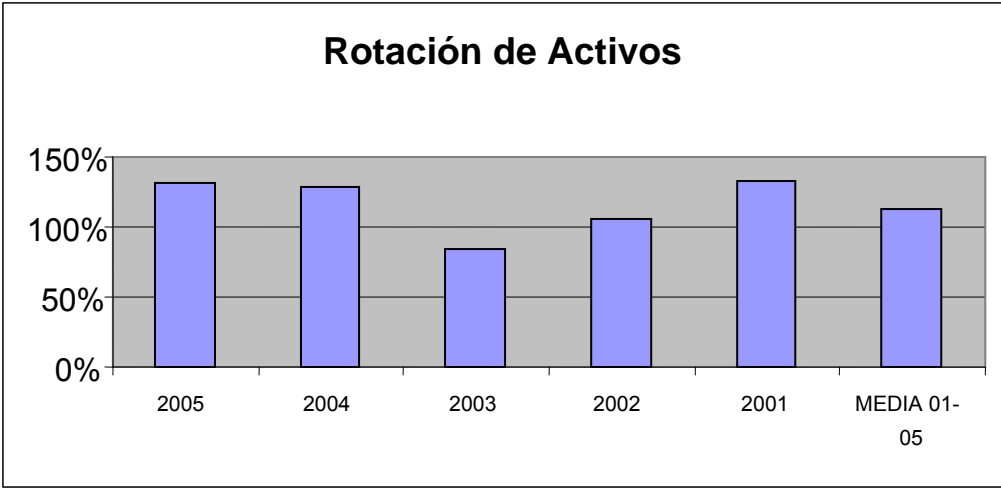


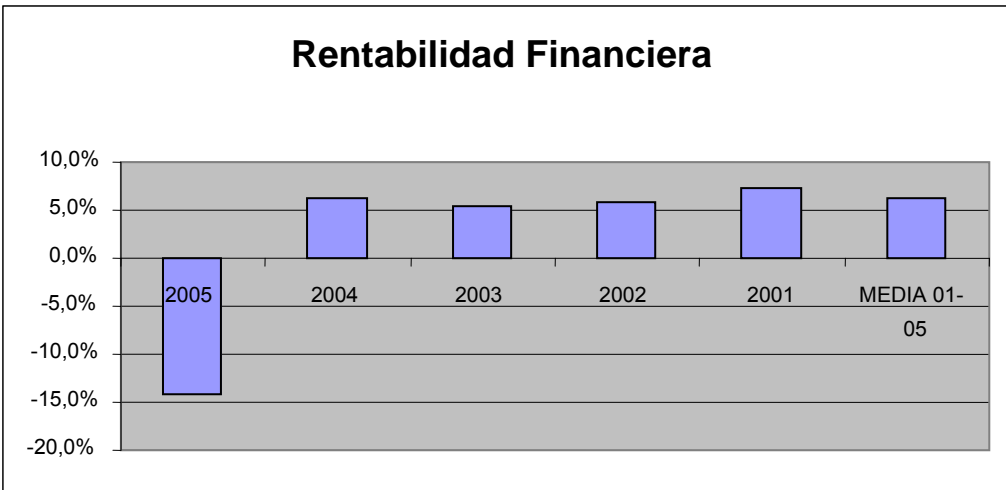
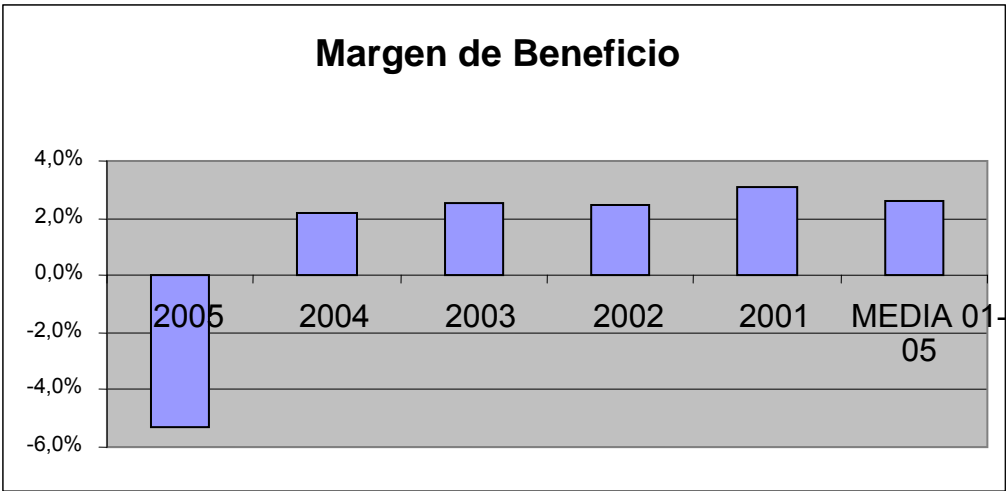
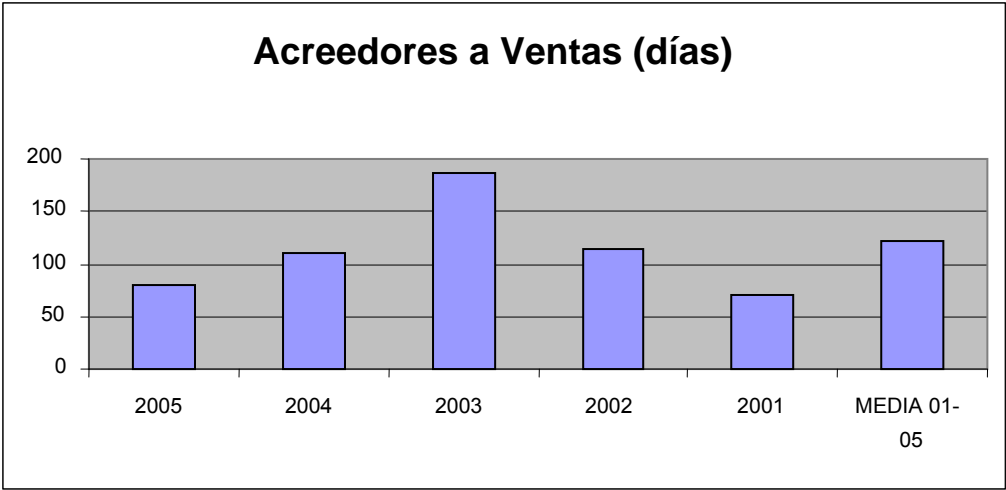
Rotación Existencias



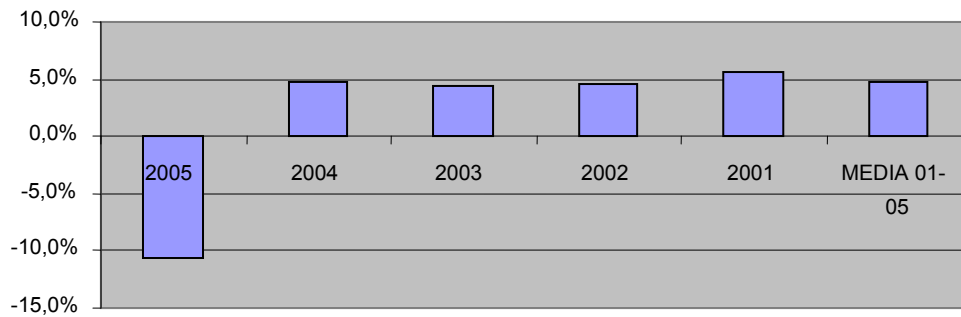
Plazo de Cobro (días)



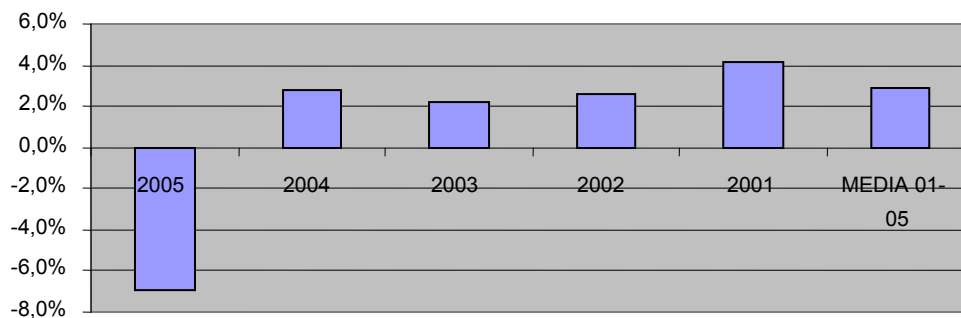




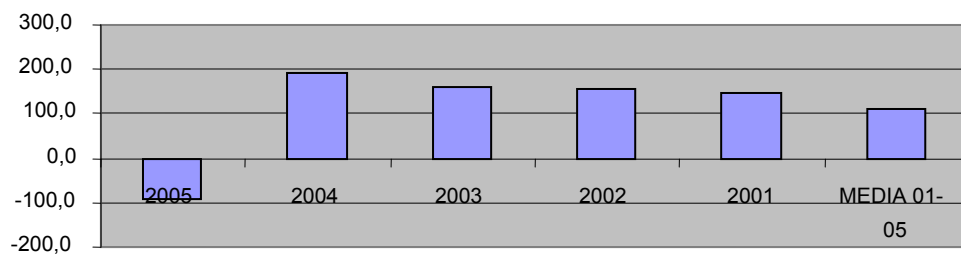
Rentabilidad del Capital Permanente

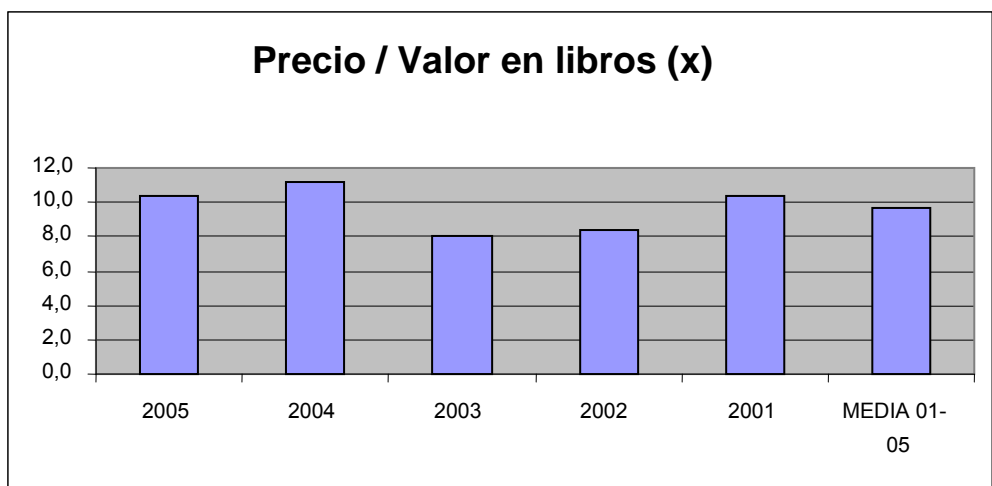
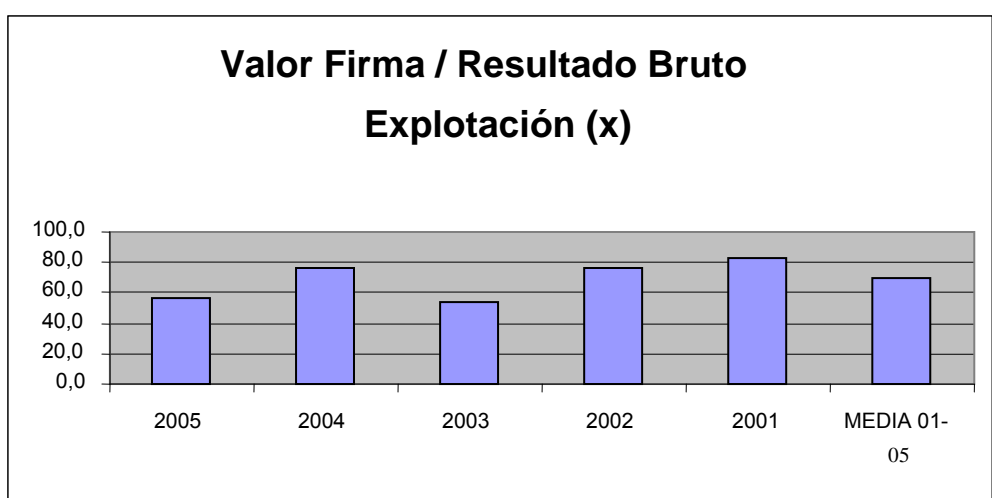
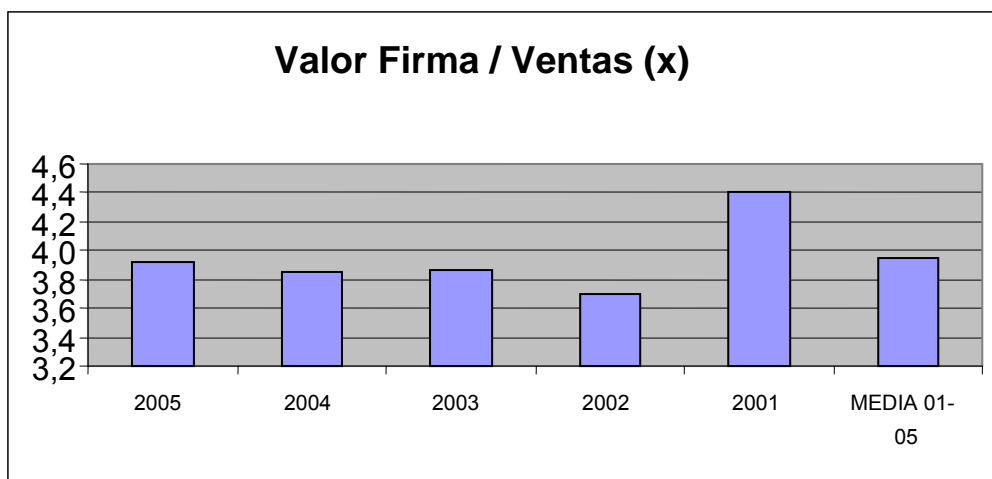


Rentabilidad Económica

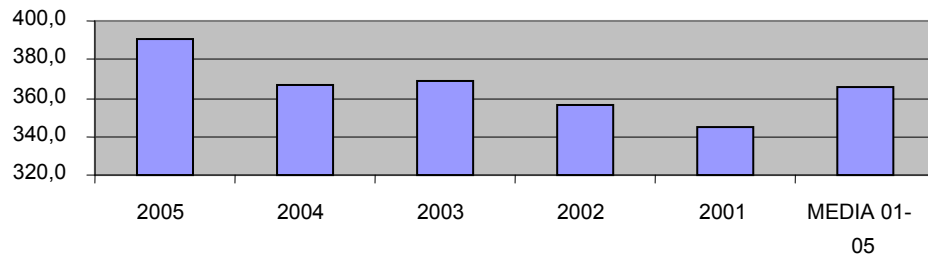


PER (x)

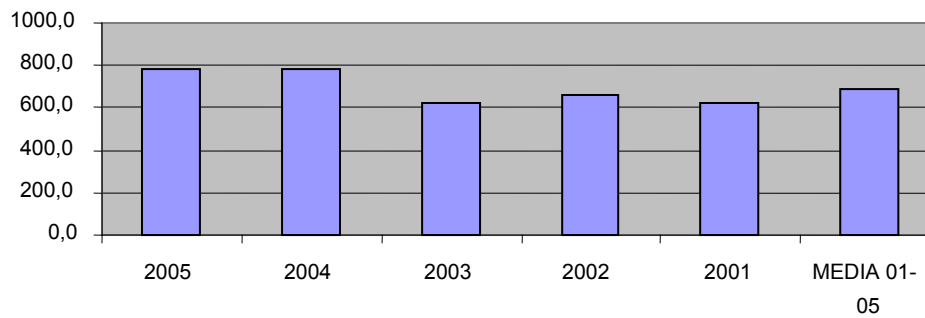




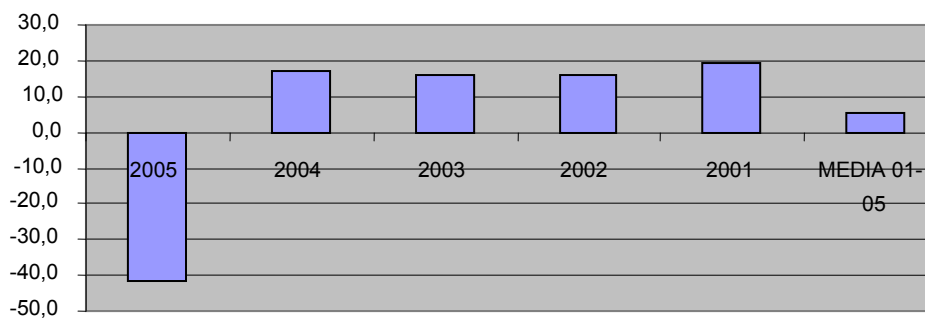
Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)

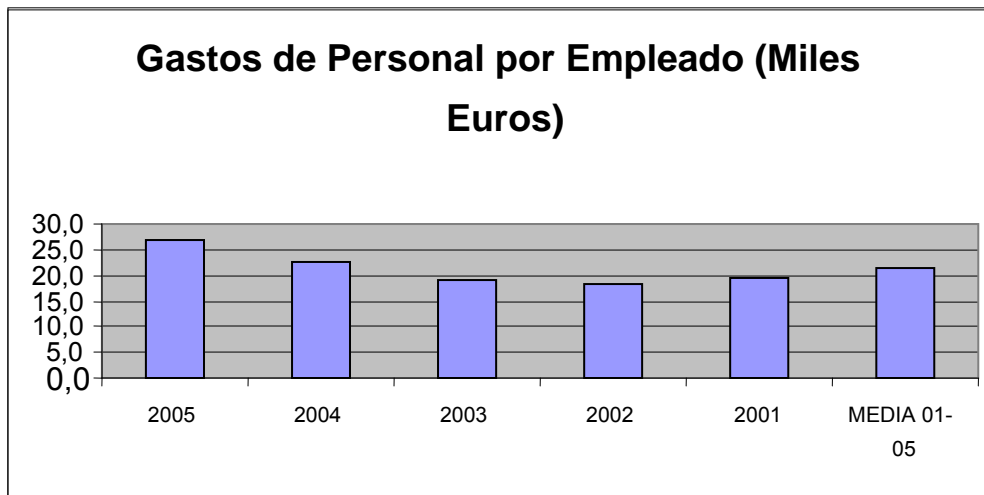


Ventas por Empleado (Miles Euros)



Beneficio por Empleado (Miles Euros)





Fuente: Elaboración propia

Sociedad Cooperativa Agrícola "La Humildad" en El Toboso

La Sociedad Cooperativa Agrícola "La Humildad" de El Toboso (Toledo), es una de las cooperativas más antiguas de la Castilla La Mancha, con sus orígenes en el año 1917. Concretamente, el 15 de Agosto de ese año se escribió la constitución de esta sociedad cooperativa, civil, particular y vinícola, con la denominación inicial de "La Dulcinea", inicialmente, con 35 socios fundadores, y una capacidad de recepción de producto vinícola, blanco y tinto, de 600.000 Kg. Con posterioridad, pasó a denominarse "Quijote", y el 22 de Mayo de 1951 tomó su actual denominación.

Con el transcurrir de los años, la Sociedad Cooperativa Agrícola "La Humildad" ha ido experimentando sucesivas ampliaciones y el número de socios se ha incrementado, desde los 35 iniciales hasta los 832 con que cuenta en la actualidad, elaborando vinos de calidad, bajo la Denominación de Origen LA MANCHA, a partir de 20.500.000 de Kg. de uva que se cosechan de 3.500 hectáreas de viñedos.

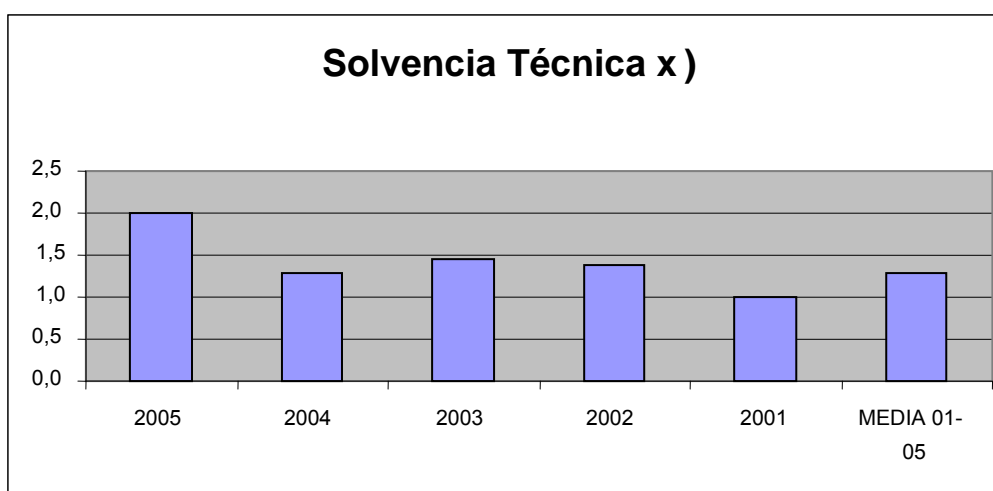
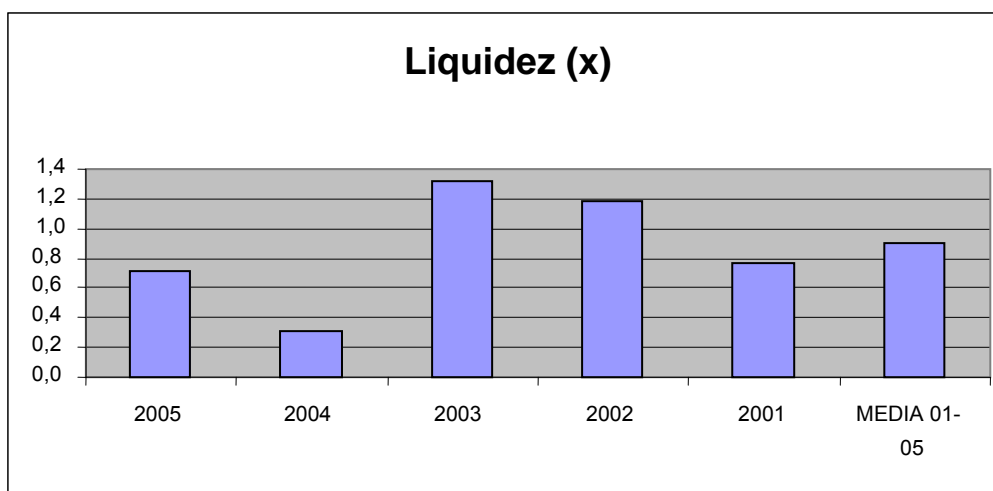
La producción media de la Cooperativa es de 15 millones de litros de vino, de los cuales tradicionalmente, el 95% era de uva blanca, y el 5% restante de tinta. En los últimos años, las variedades de tinto se han incrementado notablemente, debido a los planes de reestructuración y reconversión de viñedos a los que se han acogido muchos de los socios.

Las variedades de uva que se cultivan en la actualidad, y que al mismo tiempo son las autorizadas por el Consejo Regulador de la Denominación de Origen

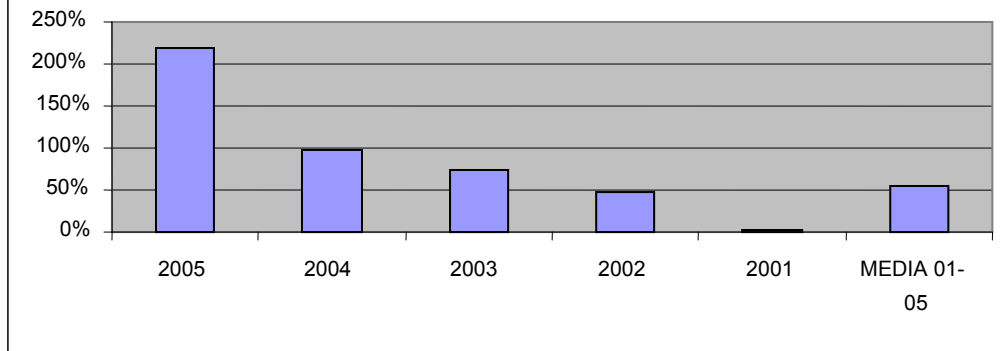
LA MANCHA, son para blancos: Airén y Macabeo y para tintos: Cencibel, Cabernet, Sauvignon, Garnacha, Merlot Y Syrah.

La evolución de los ratios analizados para esta bodega es:

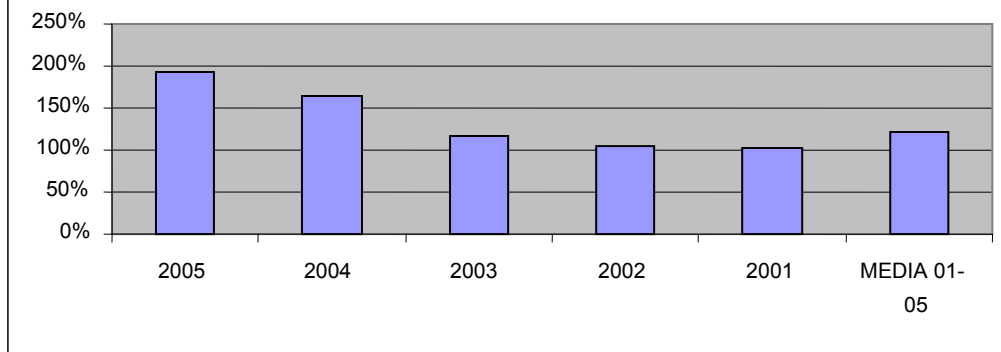
Gráfico 115. Evolución ratios



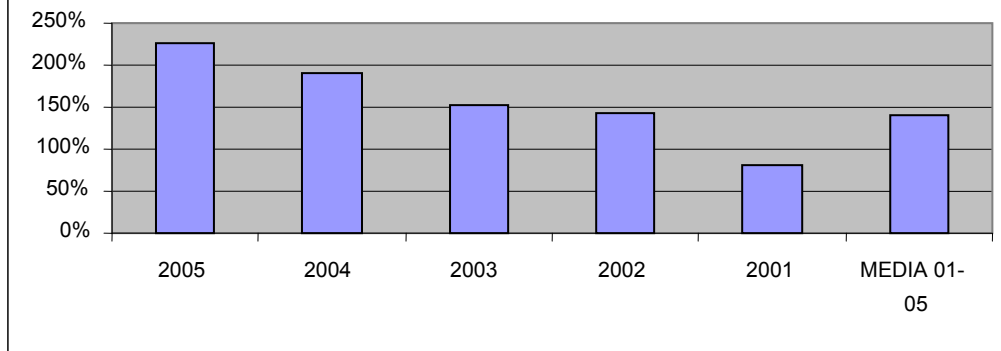
Endeudamiento



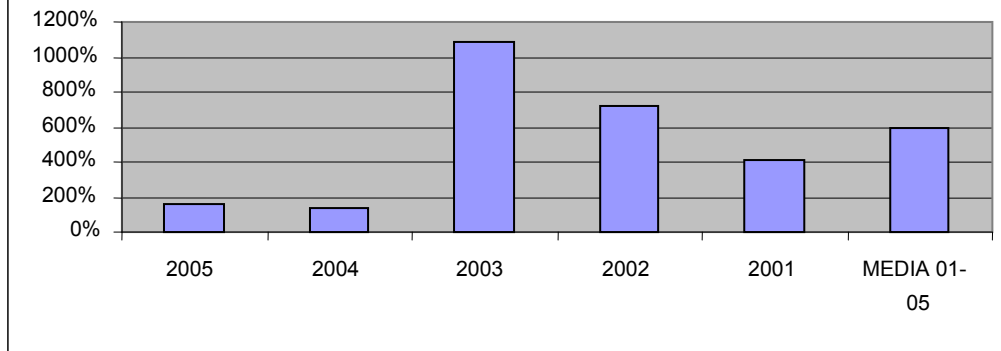
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto



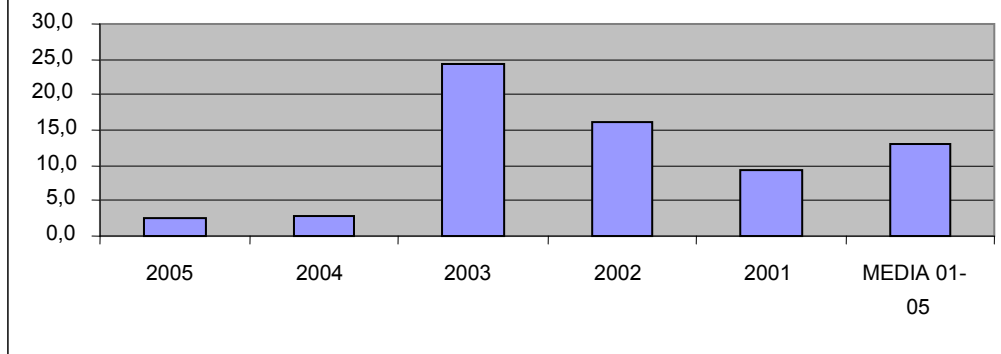
Endeudamiento a Corto



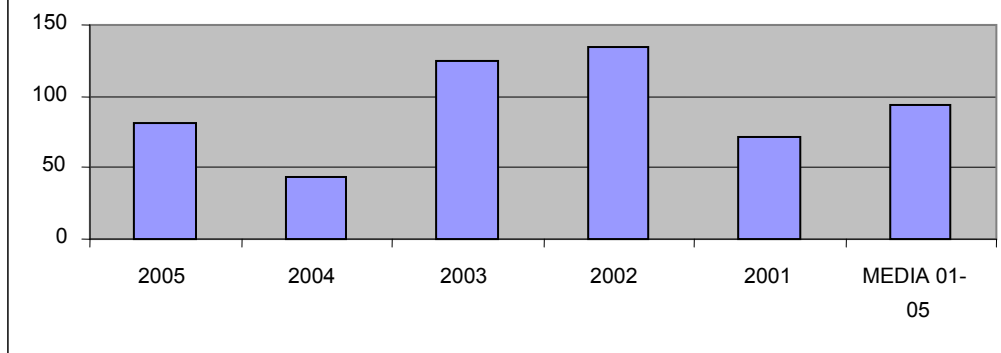
Activo Circulante a Existencias

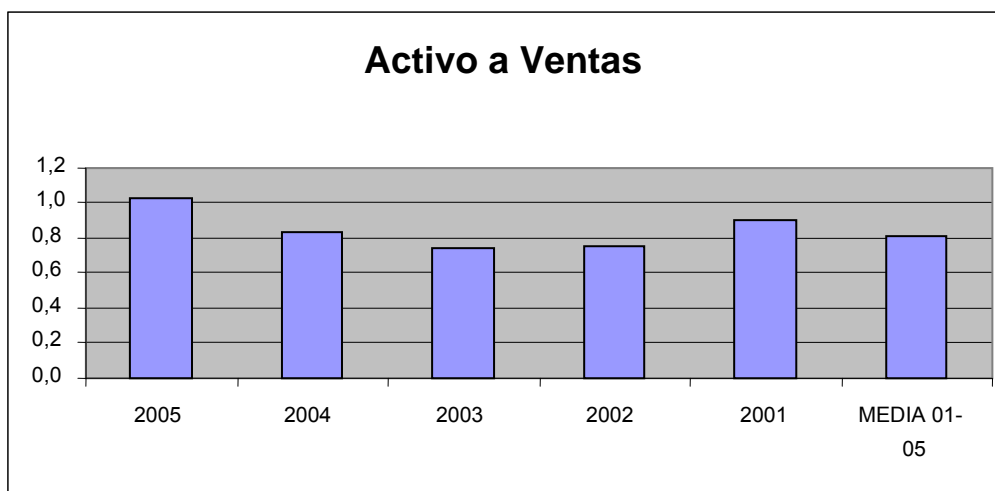
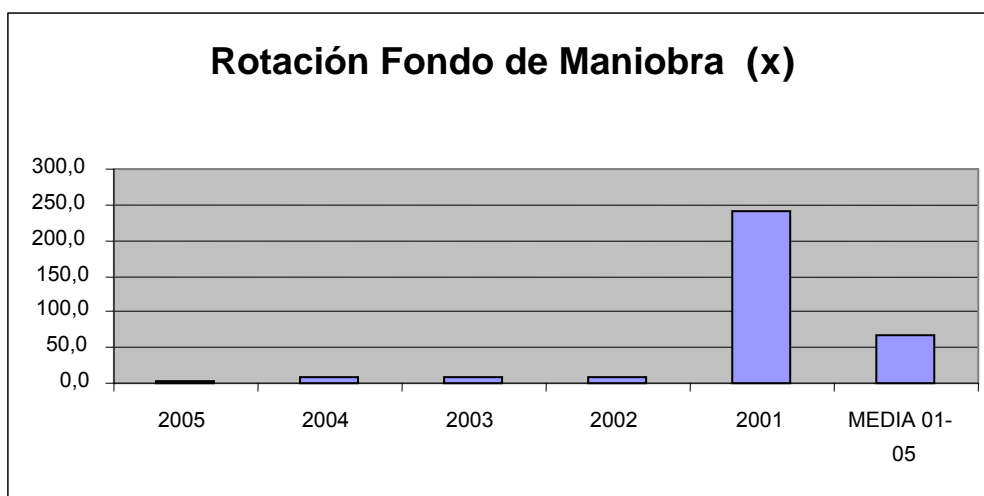
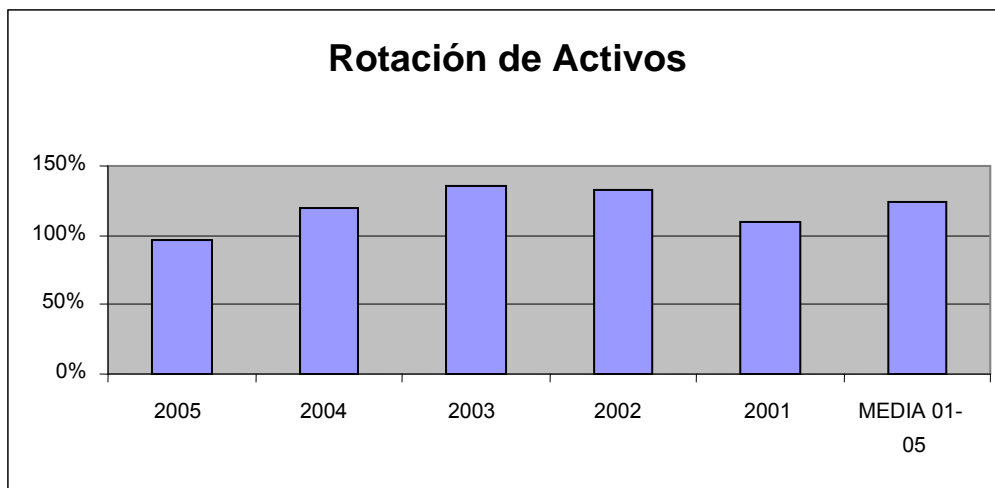


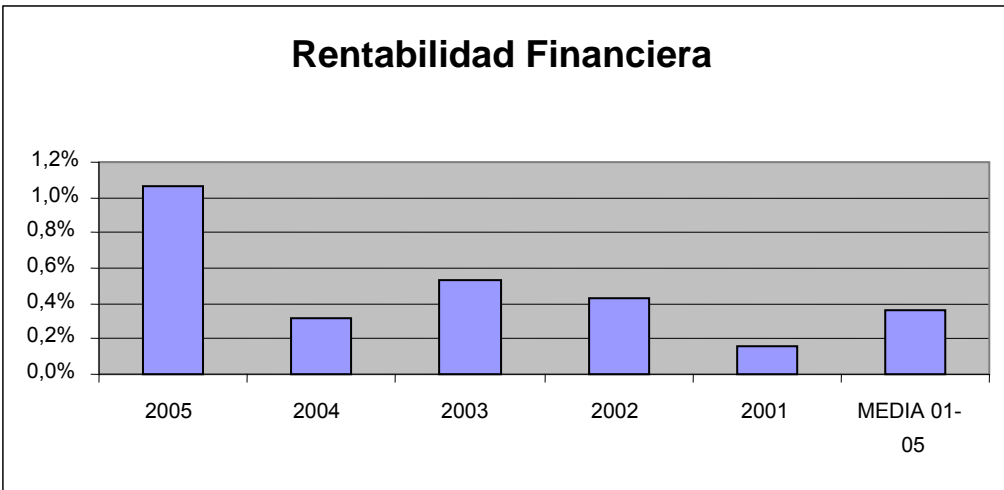
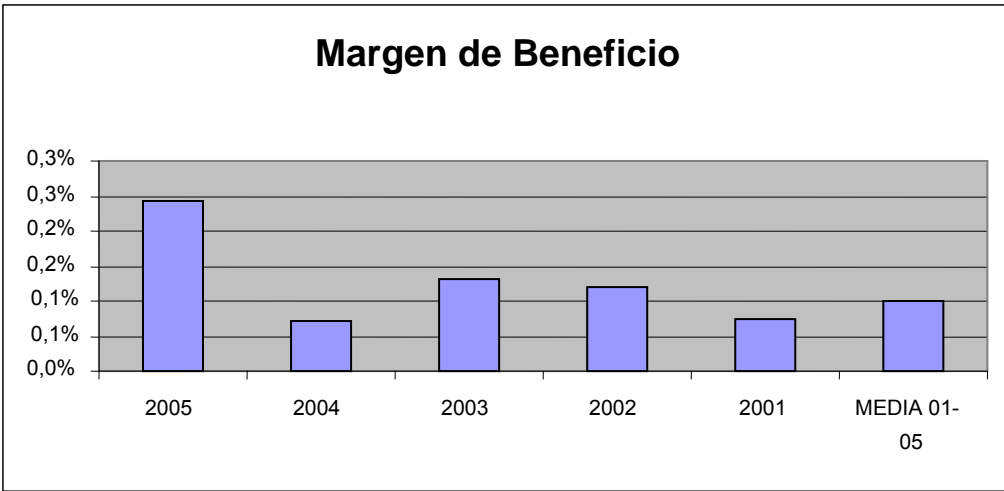
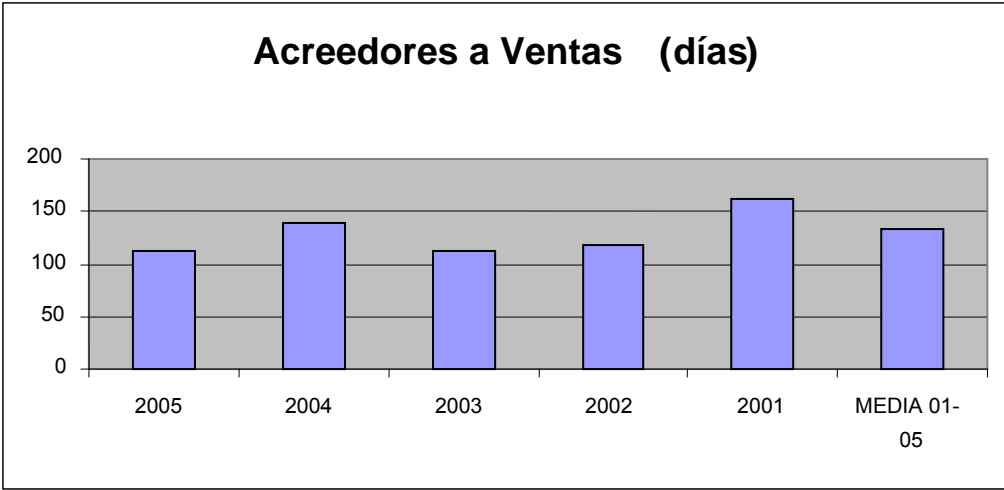
Rotación de Existencias (x)



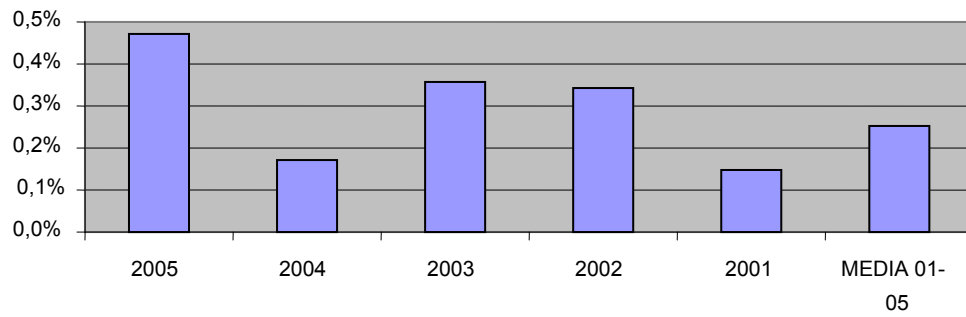
Plazo de Cobro (días)



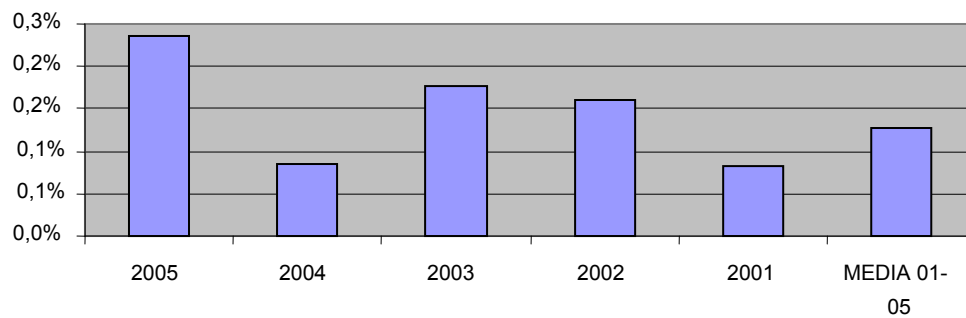




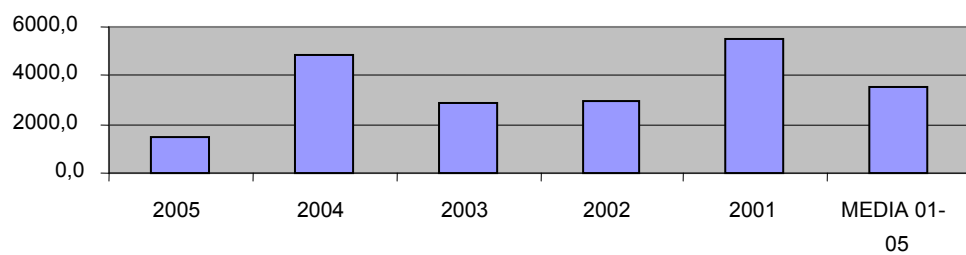
Rentabilidad del Capital Permanente

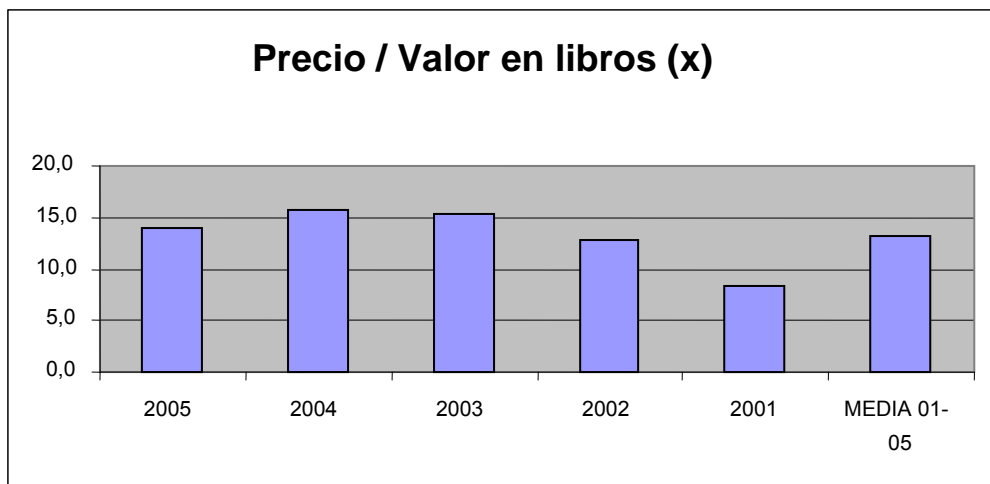
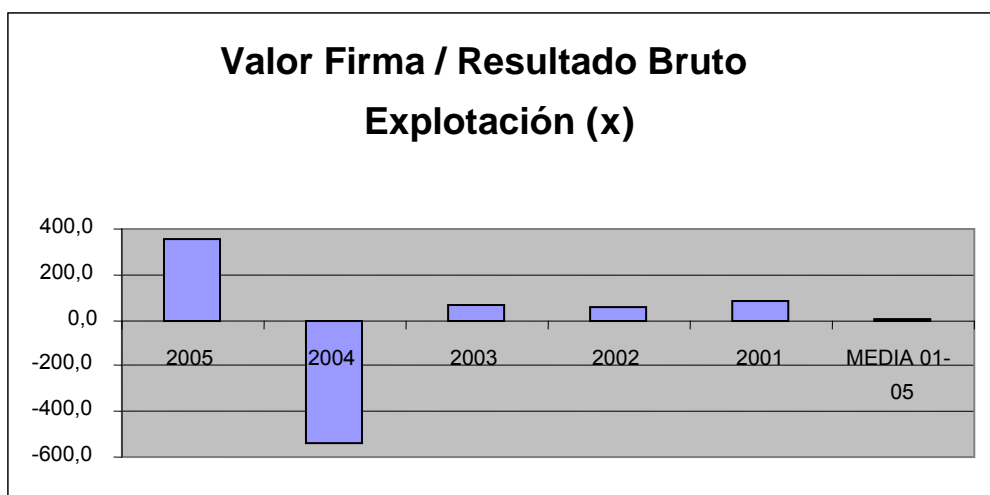
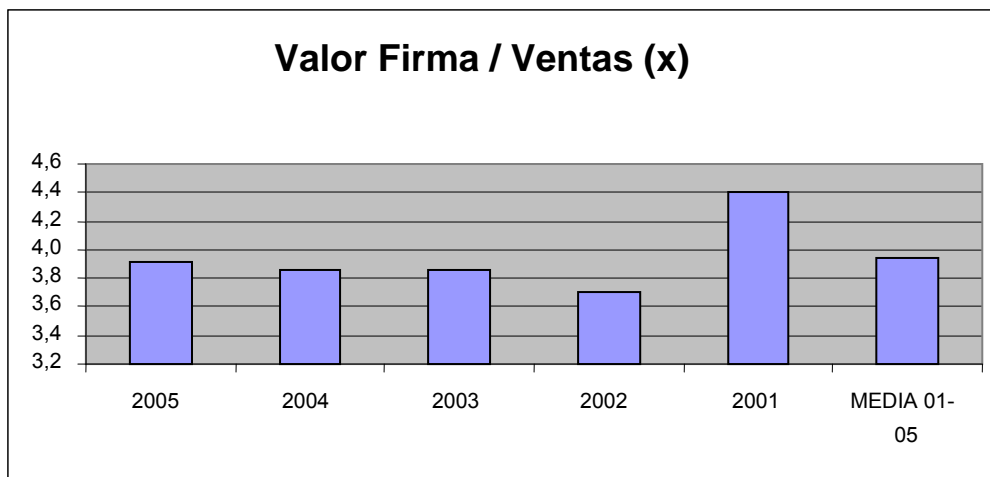


Rentabilidad Económica

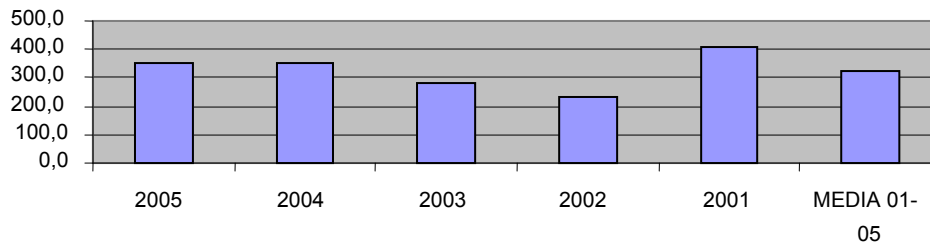


PER (x)

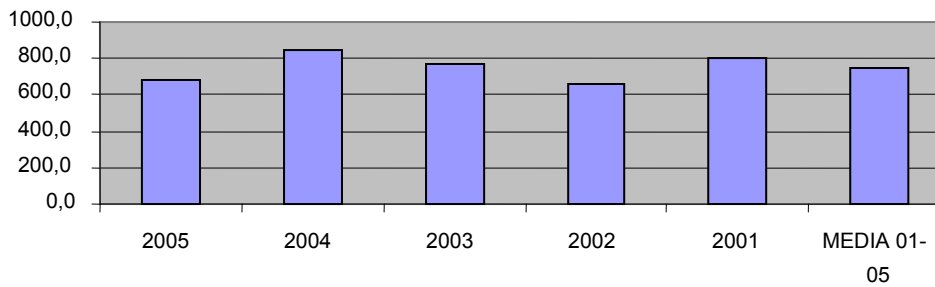




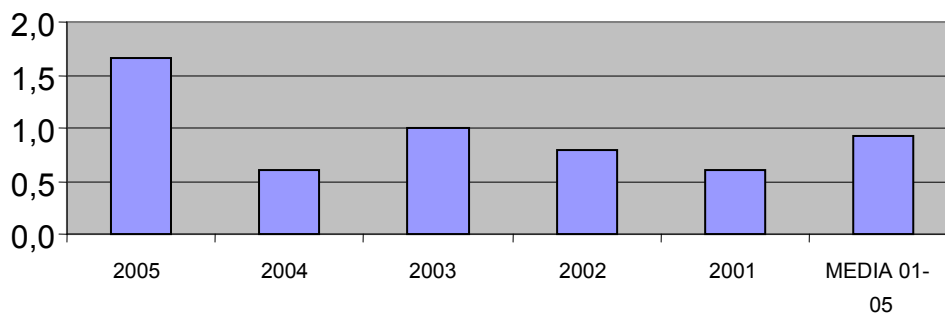
Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)

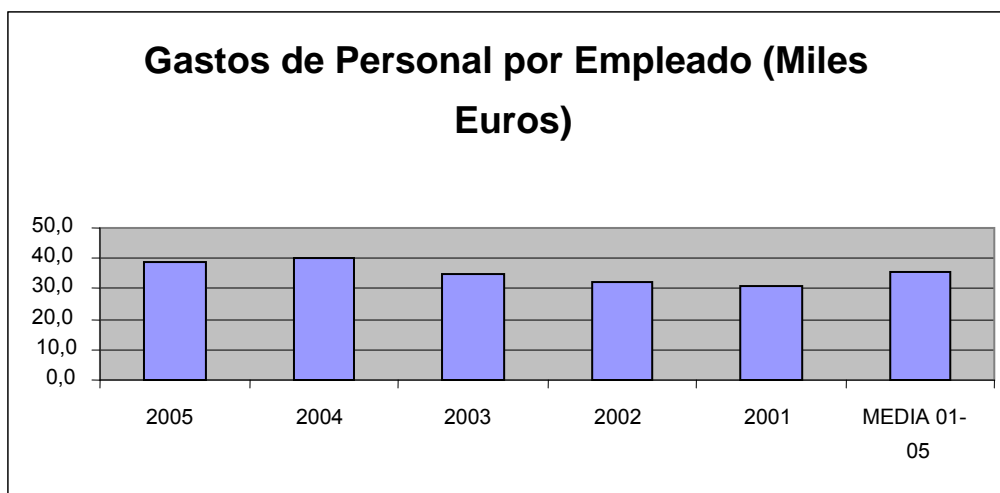


Ventas por Empleado (Miles Euros)



Beneficio por Empleado (Miles Euros)





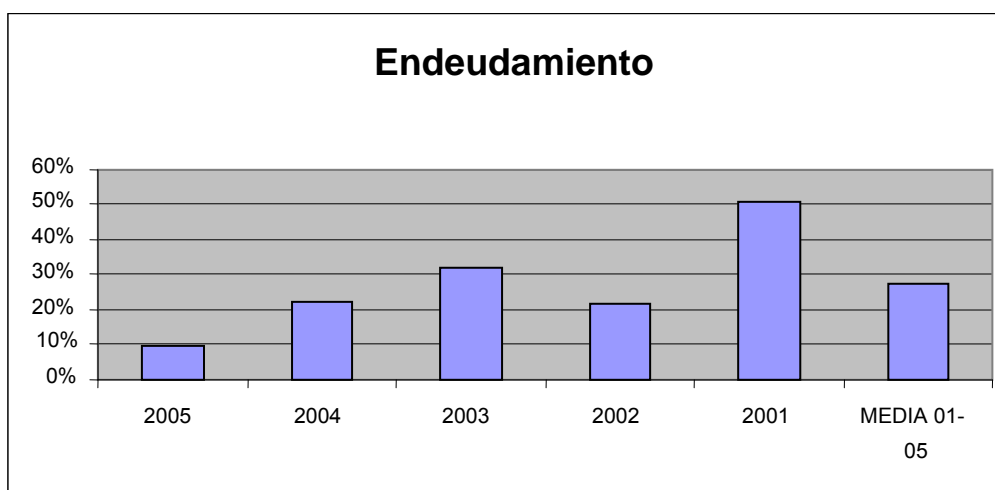
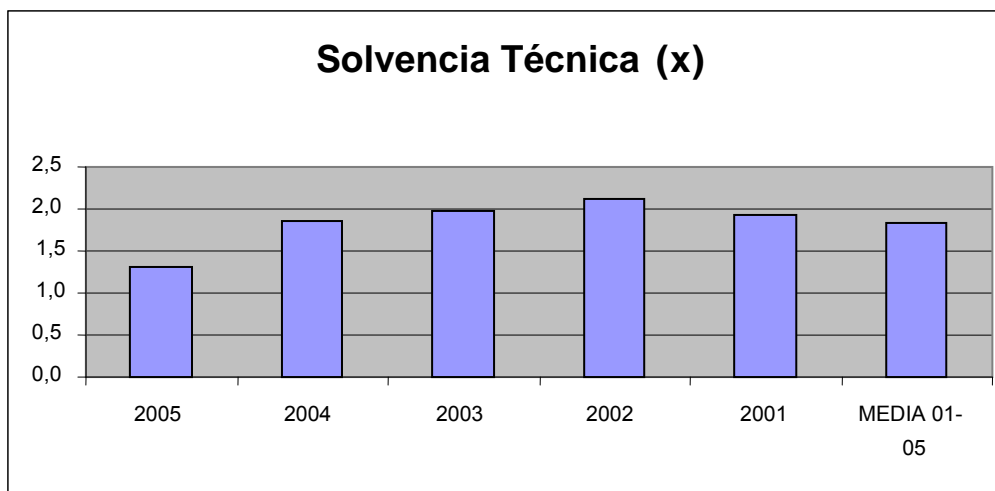
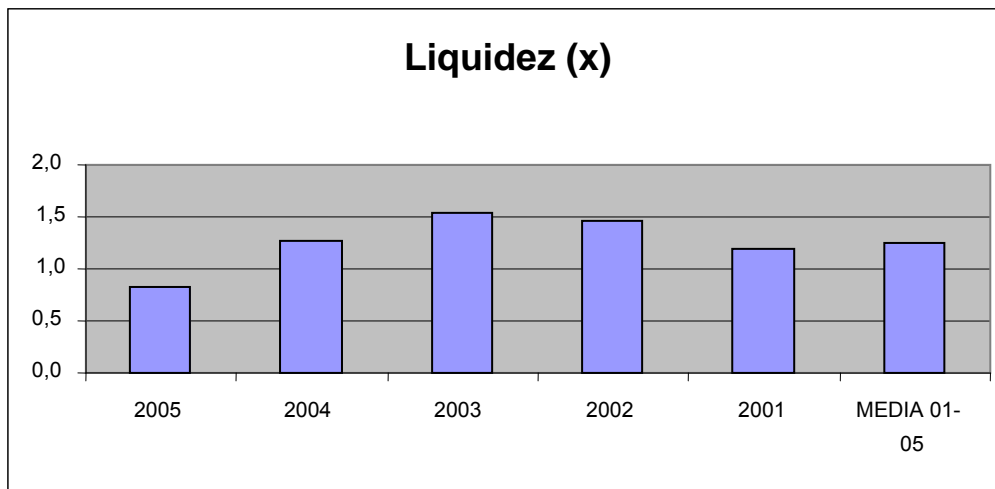
Fuente: Elaboración propia

3.4 UN CASO SINGULAR: LA SOCIEDAD COOPERATIVA AGRARIA VINÍCOLA VIRGEN DE LAS VIÑAS DE TOMELLOSO

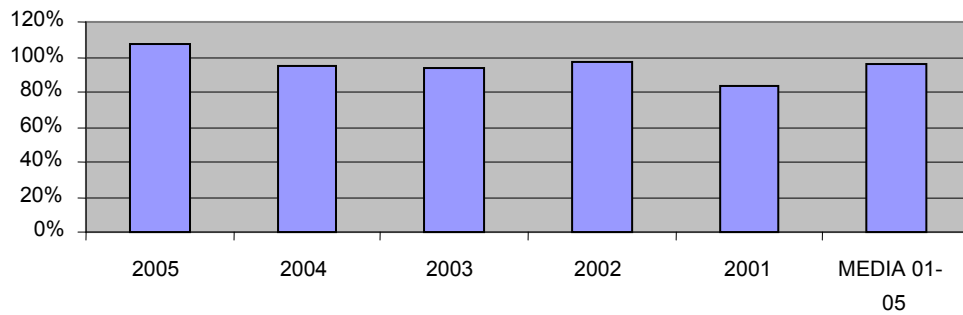
La Cooperativa Virgen de las Viñas, de Tomelloso, en la provincia de Ciudad Real, es la más grande de España y de Europa. Inicia su actividad en el año 1961 con 17 agricultores y en la actualidad se aproxima a los 2.000 socios. La cooperativa se abastece de los viñedos que se extienden a través de 23.000 hectáreas de terreno distribuido en varios términos municipales de las provincias de Ciudad Real y Albacete. La variedad de uva blanca Airén es la que domina en esos terrenos, correspondiéndole el 80 por ciento del total de la elaboración de la cooperativa. El resto corresponde a las variedades de Macabeo, Chardonnay Sauvignon, Blanc, Cencibel, Syrah, Cabernet Sauvignon, Garnacha y Merlot. Con estas uvas se elaboran vinos de la D.O. La Mancha, Vino-Mosto de la Tierra y vino de mesa.

La evolución de los ratios analizados para esta bodega es:

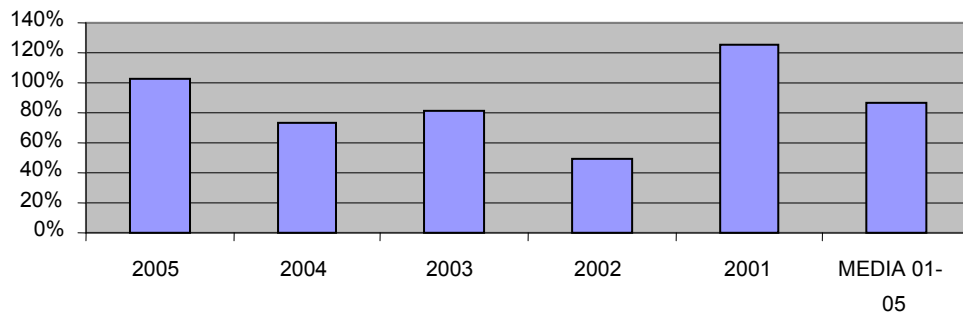
Gráfico 116. Evolución ratios



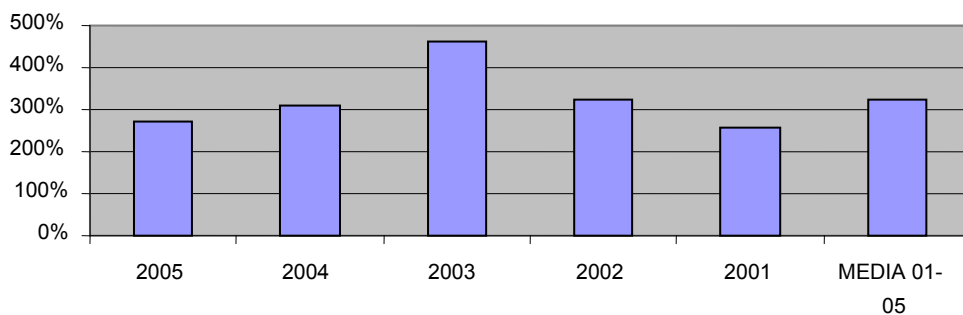
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto

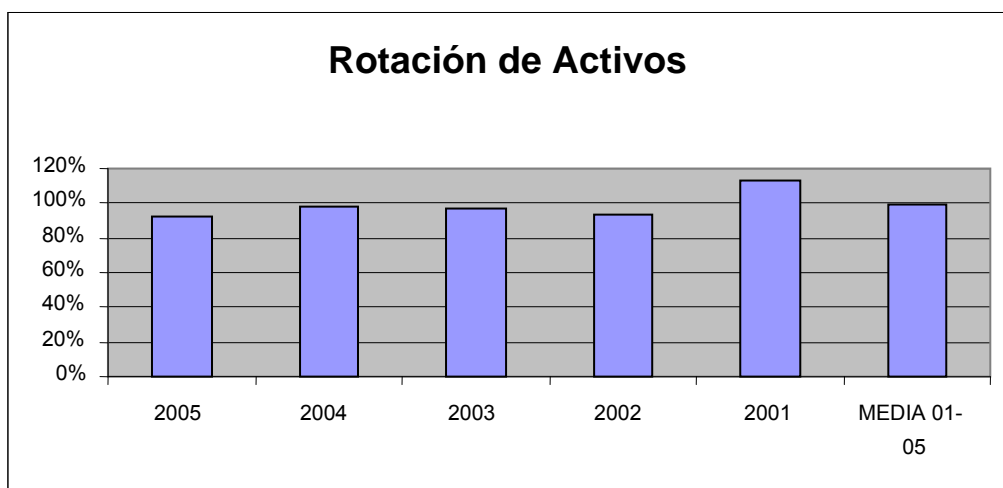
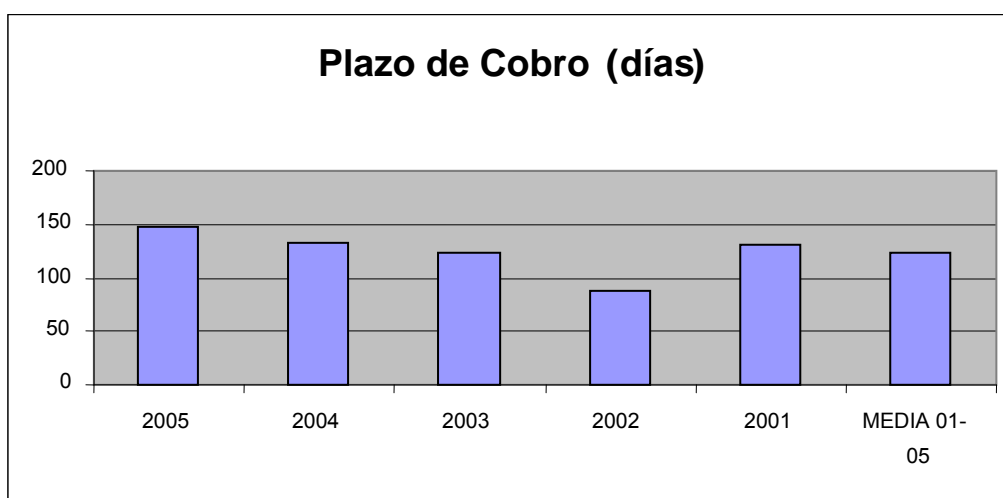
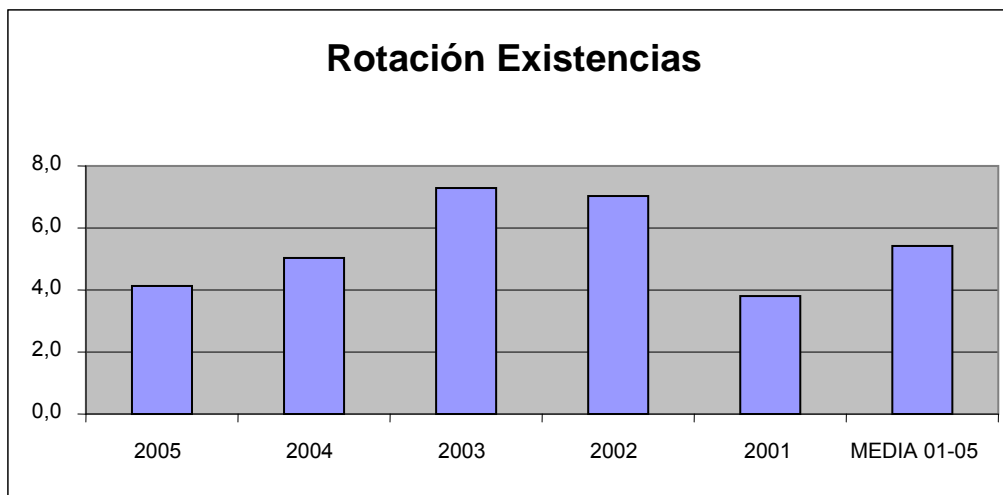


Endeudamiento a Corto

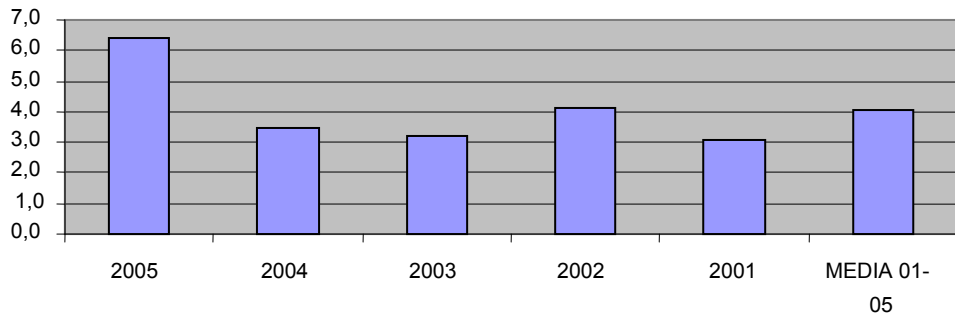


Activo Circulante a Existencias

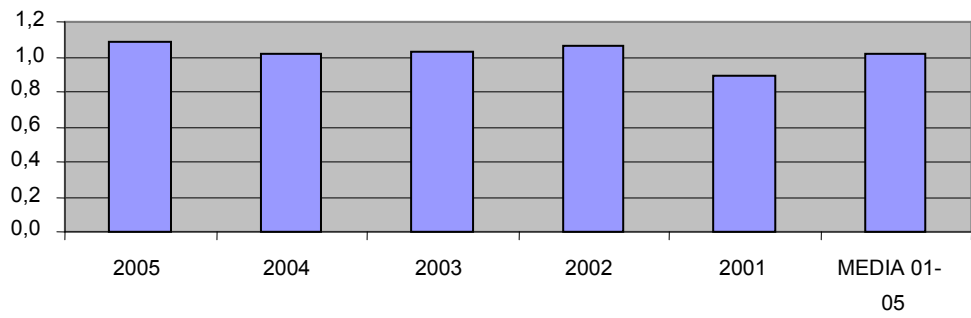




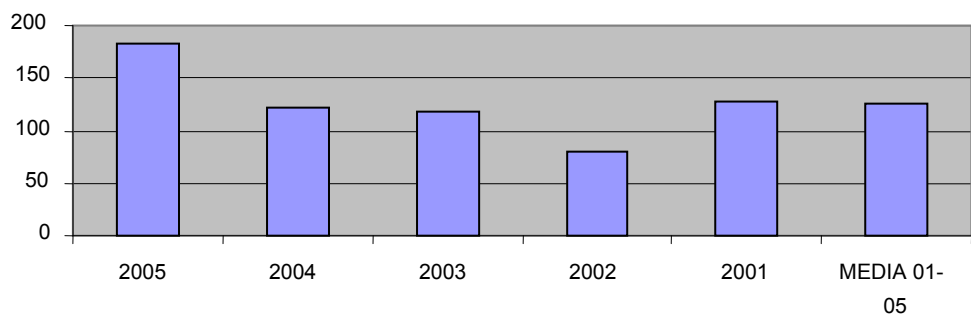
Rotación Fondo de Maniobra (x)



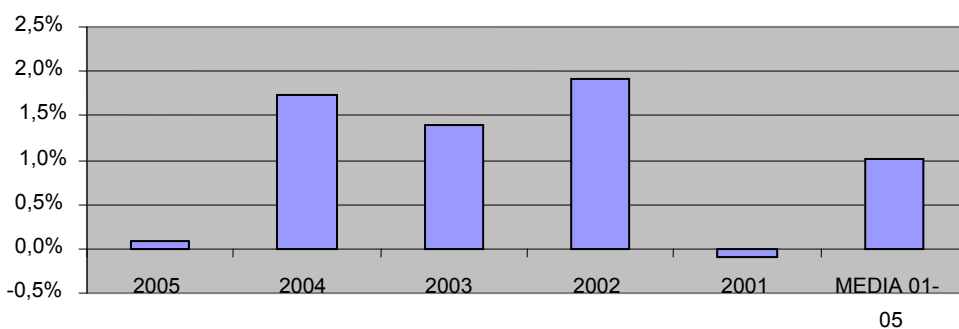
Activo a Ventas



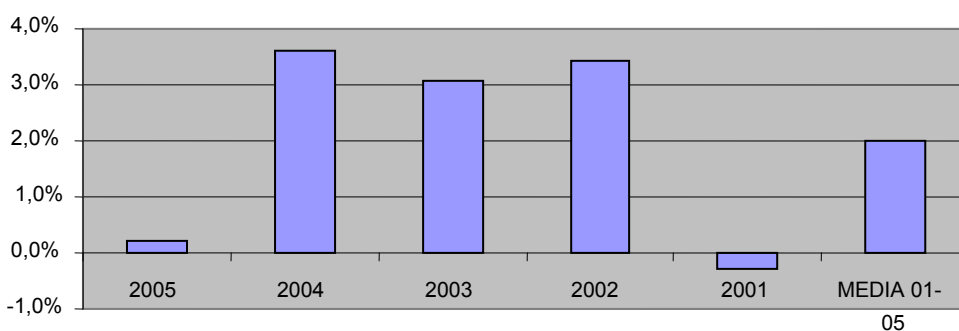
Acreeedores a Ventas (días)



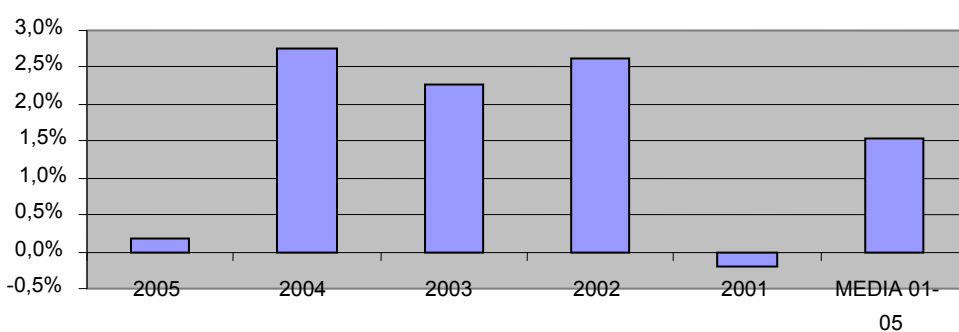
Margen de Beneficio



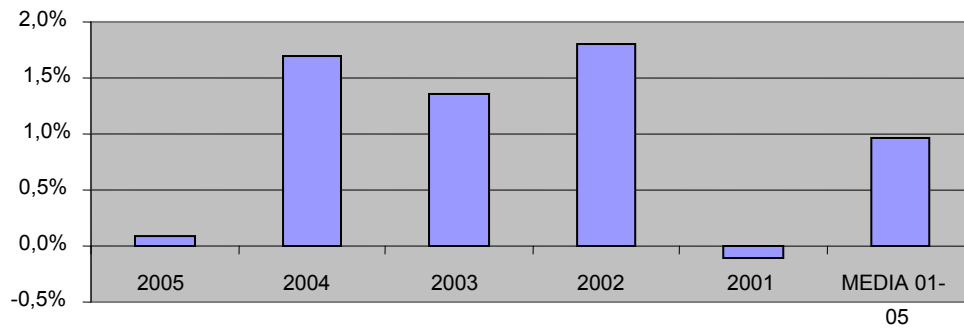
Rentabilidad Financiera



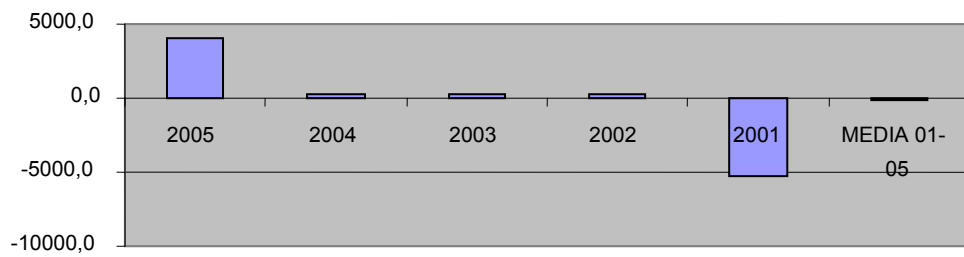
Rentabilidad del Capital Permanente



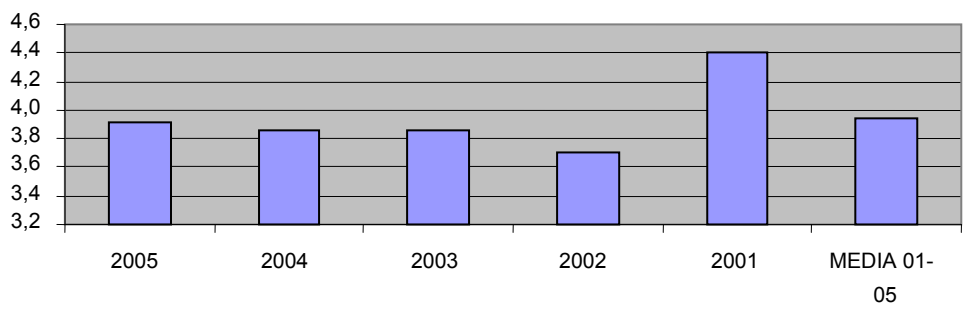
Rentabilidad Económica



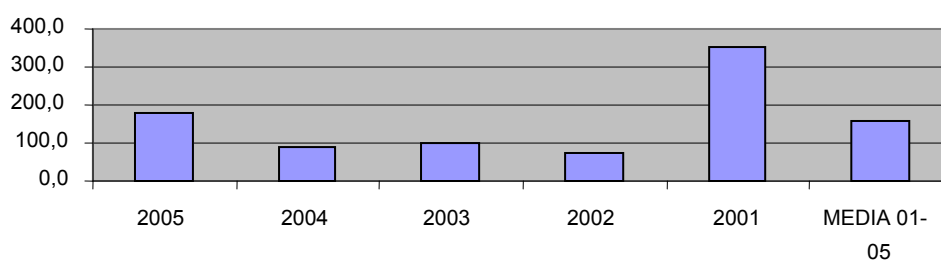
PER (x)



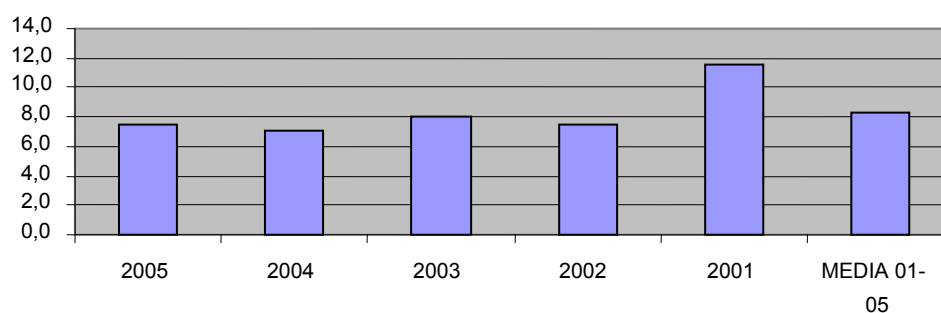
Valor Firma / Ventas (x)



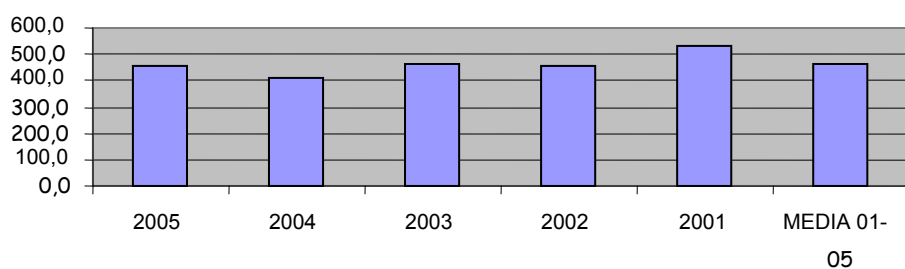
Valor Firma / Resultado Bruto Explotación (x)

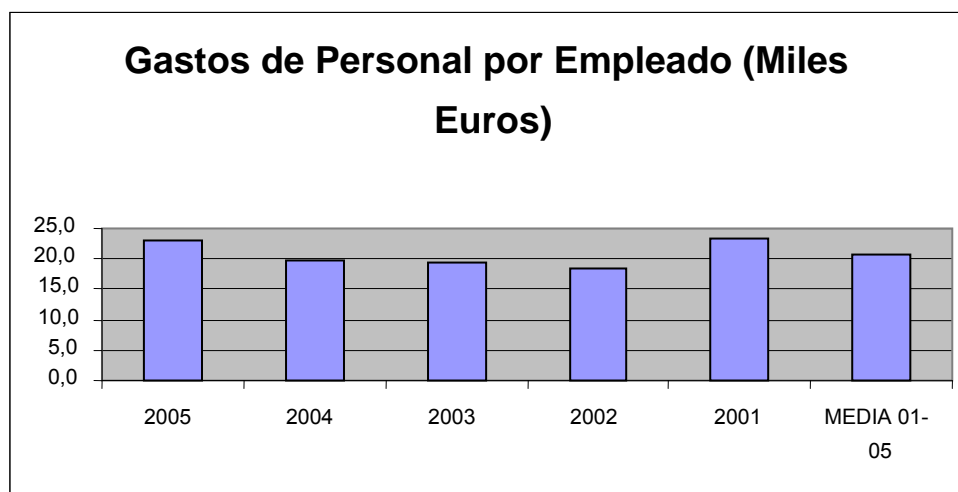
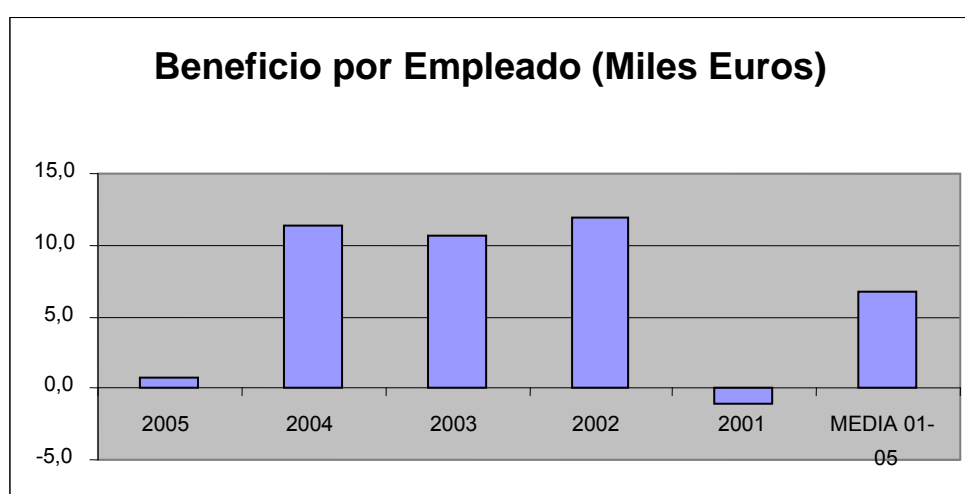
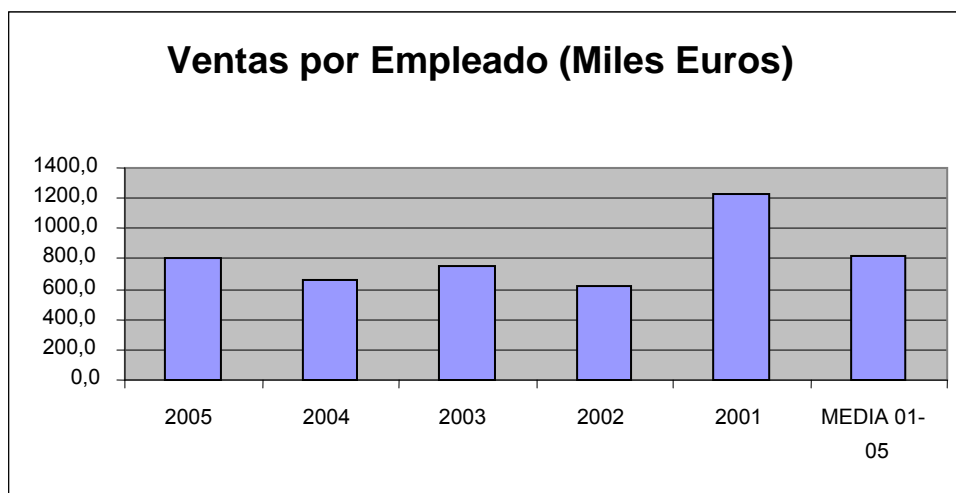


Precio / Valor en libros (x)



Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)





Fuente: Elaboración propia

4. INTERVALOS DE VARIACION DE LOS RATIOS CALCULADOS EN LAS EMPRESAS ESTUDIADAS

Los intervalos de confianza permiten determinar los límites dentro de los cuales están comprendidos los valores de las empresas de cada grupo estudiado para un cierto valor λ . Así, tomando $\lambda = 1$, No es posible calcularlos para los ratios del grupo de empresas en la muestra del Banco de España ya que la desviación típica de la muestra no está disponible. Los intervalos de confianza obtenidos para el resto de grupos estudiados, para cada ratio, y su representación gráfica son los siguientes:

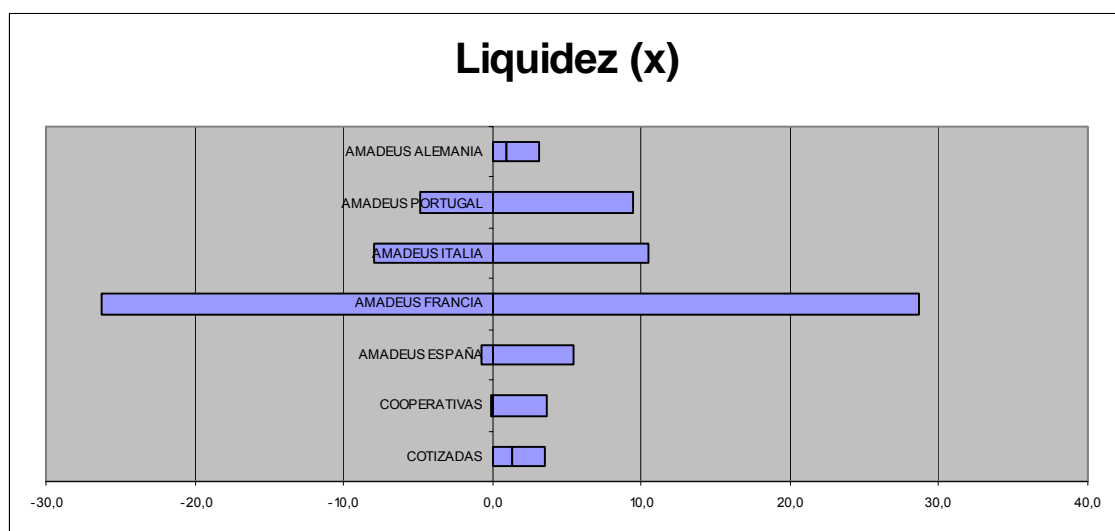
1) Ratio liquidez

Cuadro 17. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Liquidez (x)	DESVIACION		LIMITE		COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	1,7	0,5	1,3	2,2	0,3
COOPERATIVAS	1,8	1,8	-0,1	3,6	1,0
AMADEUS ESPAÑA	2,3	3,1	-0,8	5,4	1,3
AMADEUS FRANCIA	1,2	27,4	-26,2	28,6	23,1
AMADEUS ITALIA	1,3	9,2	-7,9	10,5	7,1
AMADEUS PORTUGAL	2,3	7,1	-4,8	9,5	3,1
AMADEUS ALEMANIA	1,6	0,6	0,9	2,2	0,4

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 117. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Francia, seguido de Amadeus Italia, Amadeus Portugal, Amadeus España, Cooperativas, Amadeus Alemania y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

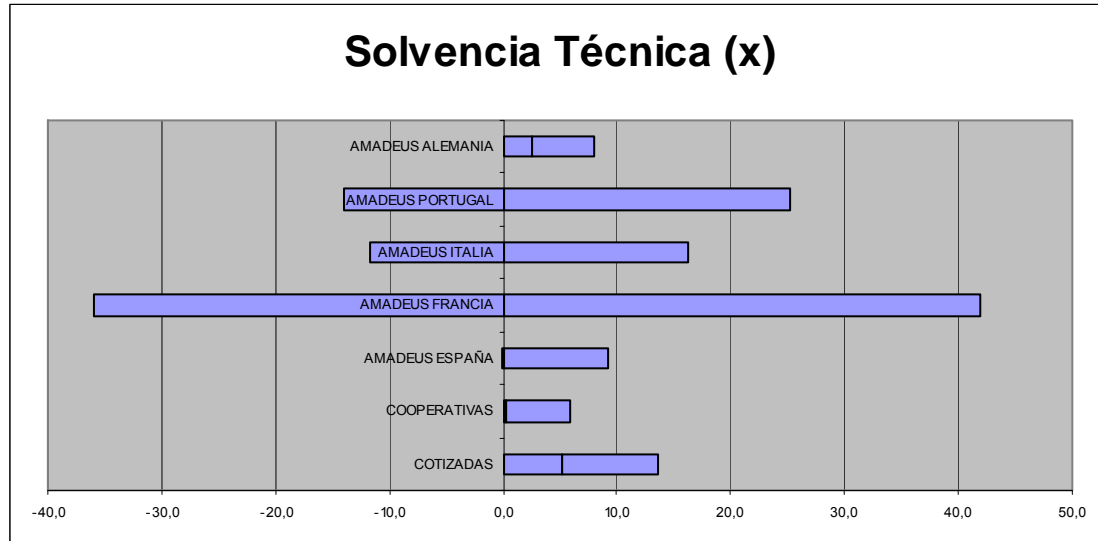
2) Ratio Solvencia Técnica

Cuadro 18. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

<i>Solvencia Técnica (x)</i>	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	6,8	1,6	5,3	8,4	0,2
COOPERATIVAS	3,0	2,7	0,2	5,7	0,9
AMADEUS ESPAÑA	4,6	4,6	0,0	9,2	1,0
AMADEUS FRANCIA	3,0	38,9	-35,9	41,8	13,2
AMADEUS ITALIA	2,3	14,0	-11,7	16,3	6,1
AMADEUS PORTUGAL	5,7	19,6	-13,9	25,2	3,5
AMADEUS ALEMANIA	4,0	1,5	2,5	5,6	0,4

Fuente: *Elaboración propia*

Gráfico 118. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: *Elaboración propia*

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Francia, seguido de Amadeus Italia, Amadeus Portugal, Amadeus España, Cooperativas, Amadeus Alemania y Cotizadas.

Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

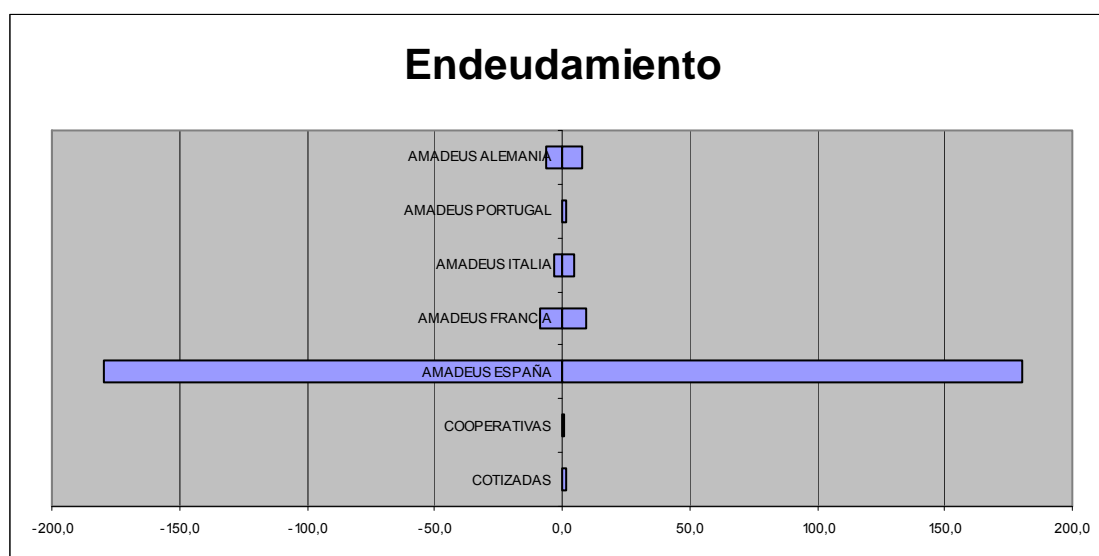
3) Endeudamiento

Cuadro 19. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Endeudamiento	DESVIACION		LÍMITE		COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	0,6	0,4	0,2	1,1	0,7
COOPERATIVAS	0,6	0,3	0,2	0,9	0,6
AMADEUS ESPAÑA	0,6	179,9	-179,3	180,5	305,6
AMADEUS FRANCIA	0,5	9,1	-8,6	9,6	17,1
AMADEUS ITALIA	0,5	3,9	-3,4	4,4	7,9
AMADEUS PORTUGAL	0,7	0,9	-0,3	1,6	1,4
AMADEUS ALEMANIA	0,9	7,0	-6,2	7,9	8,1

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 119. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus España, seguido de Amadeus Francia, Amadeus Alemania, Amadeus Italia, Amadeus Portugal, Cotizadas y Cooperativas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

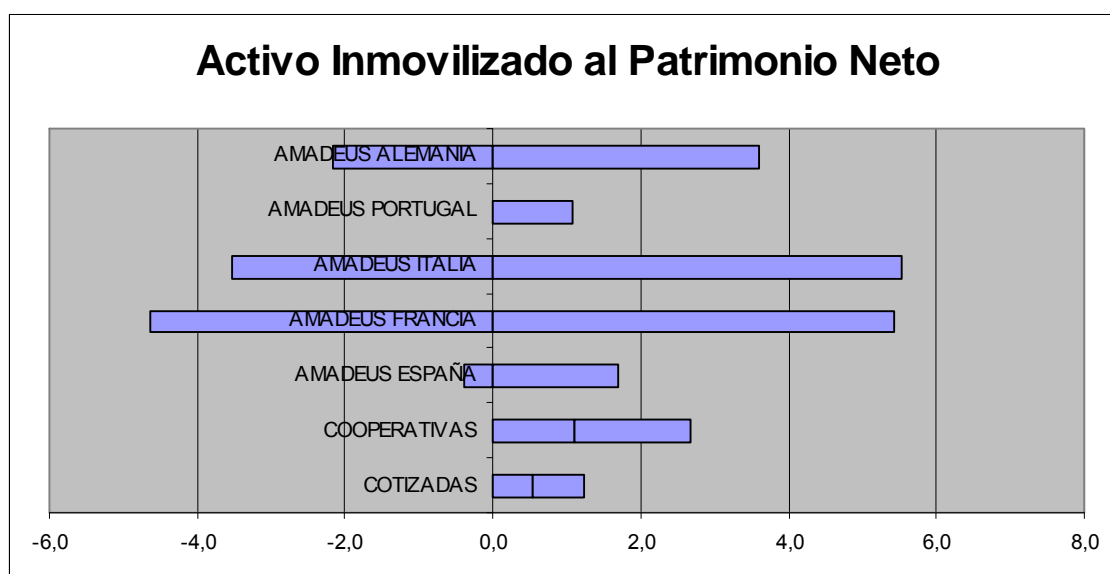
4) Activo Inmovilizado a Patrimonio Neto

Cuadro 20. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto	DESVIACION		LIMITE		COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	0,6	0,1	0,5	0,7	0,1
COOPERATIVAS	1,3	0,2	1,1	1,6	0,2
AMADEUS ESPAÑA	0,6	1,0	-0,4	1,7	1,6
AMADEUS FRANCIA	0,4	5,0	-4,6	5,4	12,6
AMADEUS ITALIA	1,0	4,5	-3,5	5,5	4,5
AMADEUS PORTUGAL	0,5	0,5	0,0	1,1	1,0
AMADEUS ALEMANIA	0,7	2,9	-2,2	3,6	4,0

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 120. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Francia, seguido de Amadeus Italia, Amadeus Alemania, Amadeus España, Amadeus Portugal, Cooperativas y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

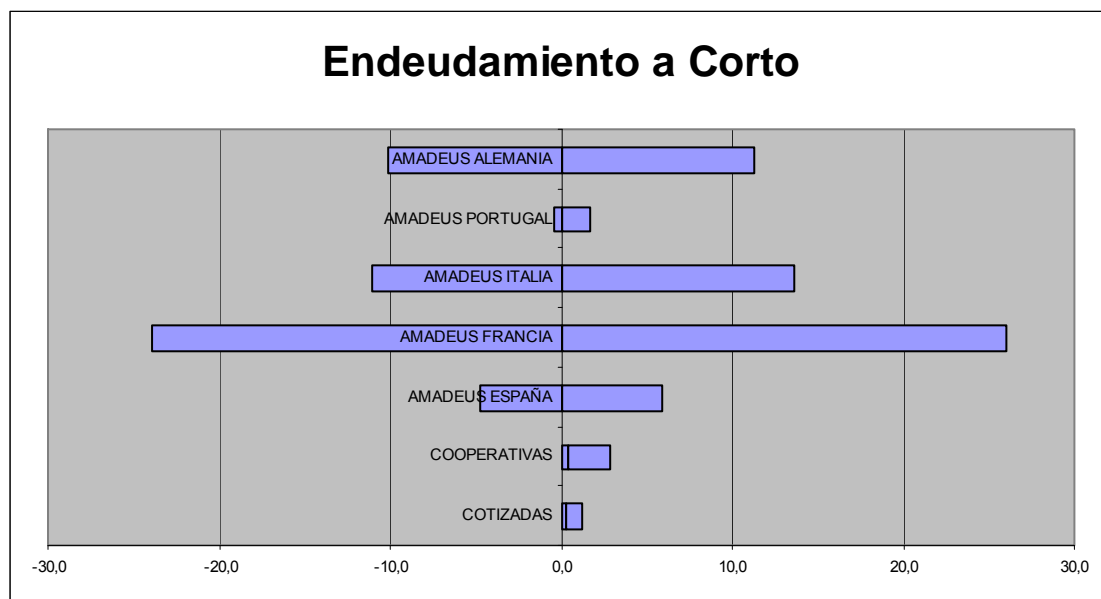
5) Endeudamiento a Corto

Cuadro 21. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

<i>Endeudamiento a Corto</i>	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	0,6	0,3	0,3	1,0	0,5
COOPERATIVAS	1,4	1,0	0,4	2,5	0,7
AMADEUS ESPAÑA	0,6	5,3	-4,8	5,9	9,4
AMADEUS FRANCIA	1,0	25,0	-23,9	26,0	23,9
AMADEUS ITALIA	1,3	12,4	-11,1	13,6	9,7
AMADEUS PORTUGAL	0,7	1,0	-0,4	1,7	1,6
AMADEUS ALEMANIA	0,6	10,6	-10,1	11,2	18,2

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 121. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Francia, seguido de Amadeus Alemania, Amadeus Italia, Amadeus España, Amadeus Portugal, Cooperativas y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

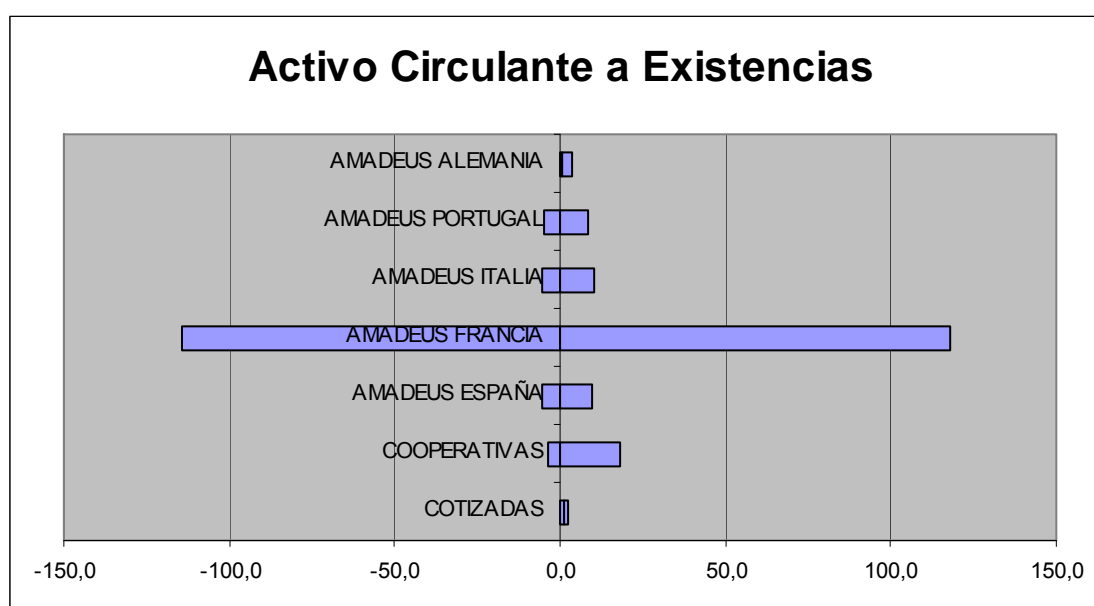
6) Activo Circulante a Existencias

Cuadro 22. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

<i>Activo Circulante a Existencias</i>	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	1,3	0,1	1,3	1,4	0,1
COOPERATIVAS	7,2	10,9	-3,6	18,1	1,5
AMADEUS ESPAÑA	2,0	7,8	-5,7	9,8	3,8
AMADEUS FRANCIA	1,7	116,1	-114,5	117,8	69,4
AMADEUS ITALIA	2,3	7,9	-5,6	10,2	3,5
AMADEUS PORTUGAL	1,7	6,7	-5,0	8,4	4,0
AMADEUS ALEMANIA	1,7	0,9	0,8	2,5	0,5

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 122. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Francia, seguido de Amadeus Portugal, Amadeus España, Amadeus Italia, Cooperativas, Amadeus Alemania y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

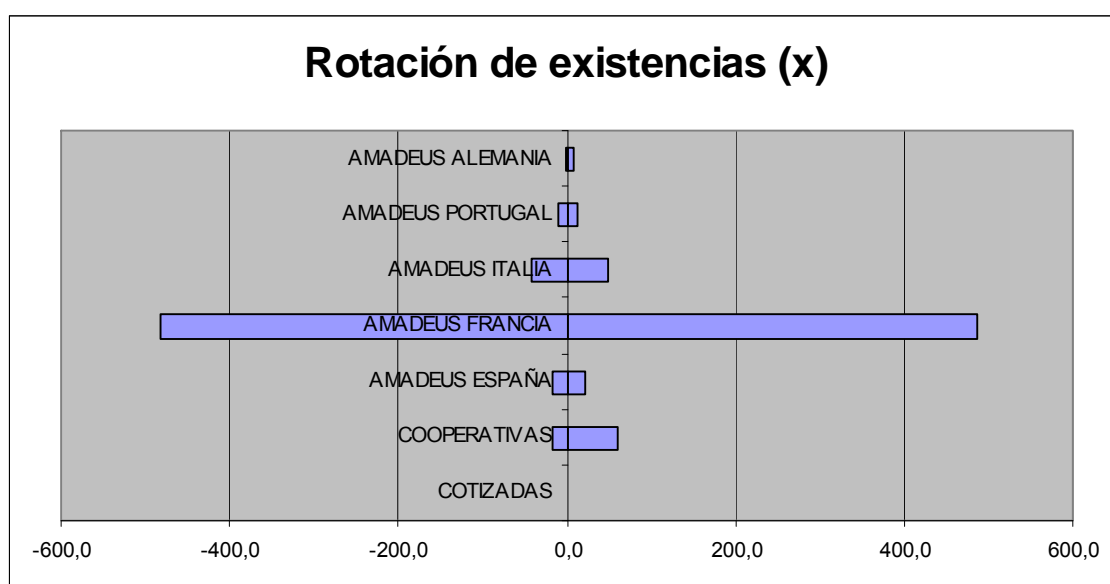
7) Rotación de Existencias

Cuadro 23. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Rotación de existencias (x)	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	0,6	0,1	0,5	0,8	0,2
COOPERATIVAS	21,6	39,4	-17,8	61,0	1,8
AMADEUS ESPAÑA	1,9	20,0	-18,1	22,0	10,3
AMADEUS FRANCIA	2,4	483,8	-481,4	486,2	203,0
AMADEUS ITALIA	3,7	45,1	-41,4	48,7	12,3
AMADEUS PORTUGAL	1,5	11,9	-10,4	13,5	7,7
AMADEUS ALEMANIA	3,6	5,1	-1,6	8,7	1,4

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 123. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Francia, seguido de Amadeus Italia, Amadeus España, Amadeus Portugal, Cooperativas, Amadeus Alemania y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

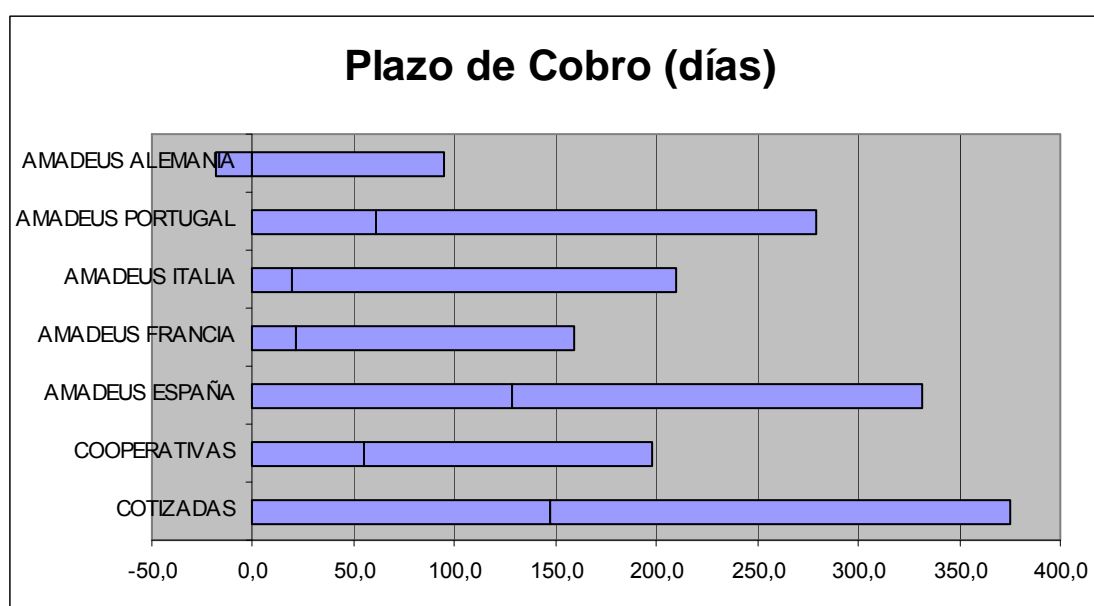
8) Plazo de Cobro

Cuadro 24. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Plazo de Cobro (días)	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	187,4	39,9	147,4	227,3	0,2
COOPERATIVAS	99,1	44,2	54,9	143,3	0,4
AMADEUS ESPAÑA	165,7	37,3	128,5	203,0	0,2
AMADEUS FRANCIA	79,4	58,3	21,1	137,7	0,7
AMADEUS ITALIA	104,9	86,0	18,9	190,9	0,8
AMADEUS PORTUGAL	139,3	78,3	61,0	217,6	0,6
AMADEUS ALEMANIA	38,1	56,5	-18,4	94,5	1,5

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 124. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Alemania, seguido de Amadeus Francia, Amadeus Portugal, Amadeus Italia, Cooperativas, Cotizadas y Amadeus España. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

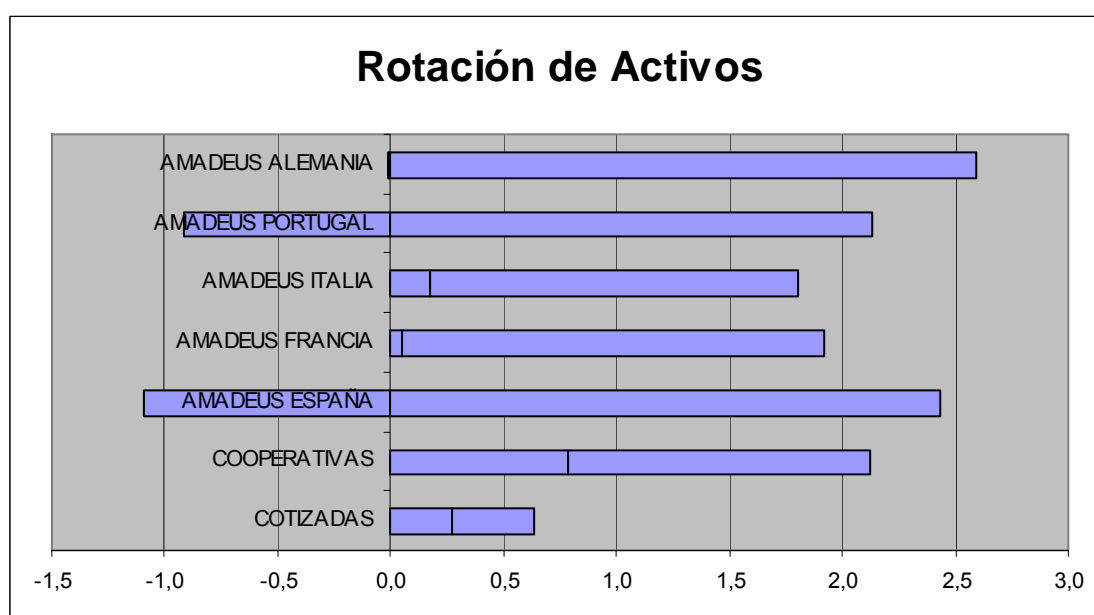
9) Rotación de Activos

Cuadro 25. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Rotación de Activos	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	0,3	0,0	0,3	0,4	0,1
COOPERATIVAS	1,1	0,3	0,8	1,3	0,3
AMADEUS ESPAÑA	0,7	1,8	-1,1	2,4	2,6
AMADEUS FRANCIA	1,0	0,9	0,1	1,9	0,9
AMADEUS ITALIA	0,9	0,7	0,2	1,6	0,8
AMADEUS PORTUGAL	0,6	1,5	-0,9	2,1	2,5
AMADEUS ALEMANIA	1,3	1,3	0,0	2,6	1,0

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 125. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus España, seguido de Amadeus Portugal, Amadeus Alemania, Amadeus Francia, Amadeus Italia, Cooperativas y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

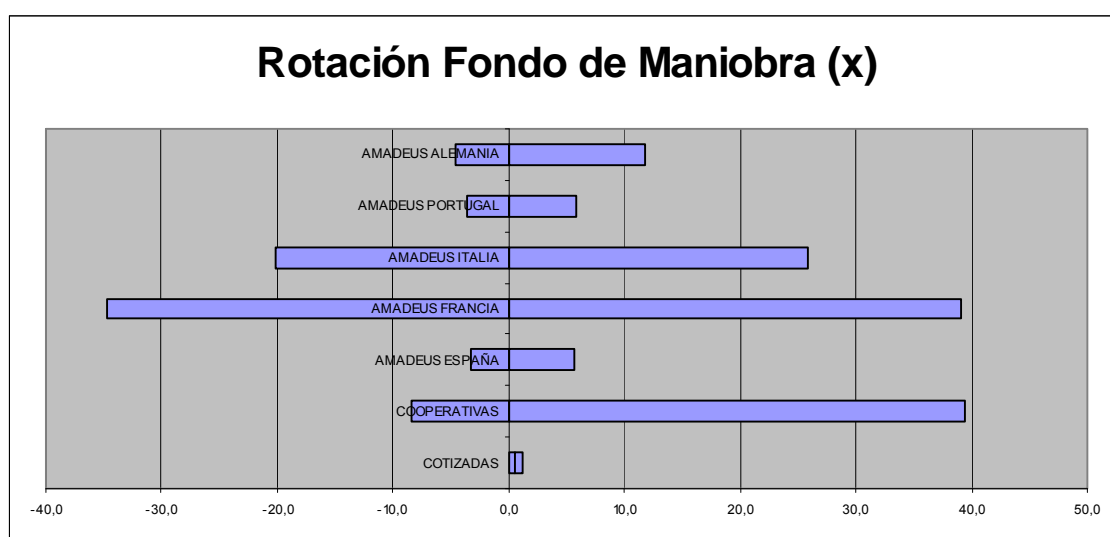
10) Rotación Fondo Maniobra

Cuadro 26. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Rotación Fondo de Maniobra (x)	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	0,6	0,1	0,5	0,7	0,2
COOPERATIVAS	15,5	23,9	-8,4	39,3	1,5
AMADEUS ESPAÑA	1,2	4,5	-3,3	5,7	3,7
AMADEUS FRANCIA	2,2	36,9	-34,7	39,1	17,1
AMADEUS ITALIA	2,8	22,9	-20,1	25,8	8,1
AMADEUS PORTUGAL	1,1	4,8	-3,7	5,9	4,3
AMADEUS ALEMANIA	3,5	8,2	-4,7	11,8	2,3

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 126. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el intervalo de confianza más amplio corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Alemania, seguido de Amadeus Francia, Amadeus Italia, Amadeus Portugal, Amadeus España, Amadeus Alemania, Cooperativas y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

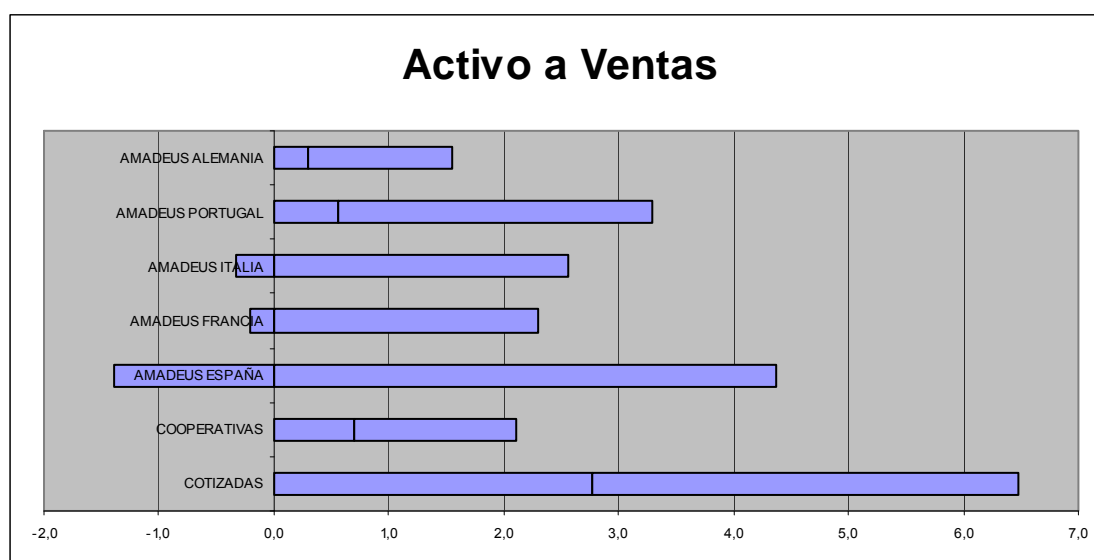
11) Activo a Ventas

Cuadro 27. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Activo a Ventas	DESVIACION		LIMITE		COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	3,2	0,5	2,8	3,7	0,1
COOPERATIVAS	1,1	0,3	0,7	1,4	0,3
AMADEUS ESPAÑA	1,5	2,9	-1,4	4,4	1,9
AMADEUS FRANCIA	1,0	1,2	-0,2	2,3	1,2
AMADEUS ITALIA	1,1	1,4	-0,3	2,6	1,3
AMADEUS PORTUGAL	1,7	1,1	0,6	2,7	0,7
AMADEUS ALEMANIA	0,8	0,5	0,3	1,2	0,6

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 127. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus España, seguido de Amadeus Italia, Amadeus Francia, Amadeus Portugal, Amadeus Alemania, Cooperativas y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

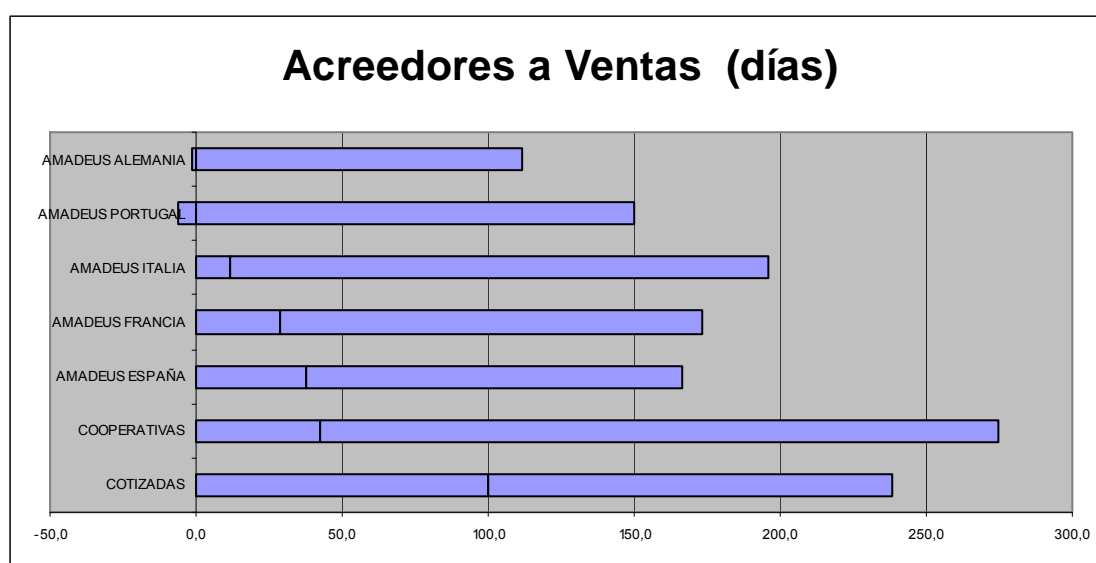
12) Acreedores a Ventas

Cuadro 28. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Acreedores a Ventas (días)	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	119,3	19,4	99,9	138,7	0,2
COOPERATIVAS	137,4	94,6	42,8	232,0	0,7
AMADEUS ESPAÑA	83,4	45,4	37,9	128,8	0,5
AMADEUS FRANCIA	86,8	58,3	28,5	145,1	0,7
AMADEUS ITALIA	98,0	86,1	11,9	184,2	0,9
AMADEUS PORTUGAL	71,9	78,2	-6,3	150,1	1,1
AMADEUS ALEMANIA	54,9	56,5	-1,6	111,4	1,0

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 128. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Portugal, seguido de Amadeus Alemania, Amadeus Italia, Amadeus Francia, Cooperativas, Amadeus España y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

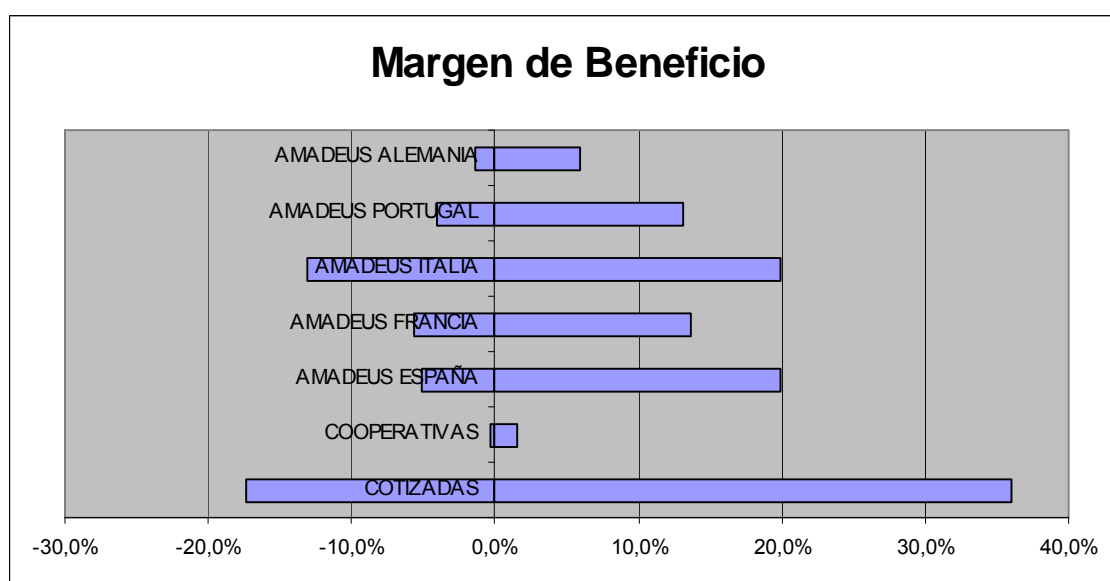
13) Margen de Beneficio

Cuadro 29. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

<u>Margen de Beneficio</u>	<u>DESVIACION</u>		<u>LIMITE</u>	<u>LIMITE</u>	<u>COEFICIENTE</u>
	<u>MEDIA (I)</u>	<u>TÍPICA (II)</u>	<u>INFERIOR</u>	<u>SUPERIOR</u>	<u>VARIACION (II/I)</u>
COTIZADAS	9,3%	26,7%	-17,4%	36,0%	2,9
COOPERATIVAS	0,7%	0,9%	-0,3%	1,6%	1,4
AMADEUS ESPAÑA	7,4%	12,5%	-5,2%	19,9%	1,7
AMADEUS FRANCIA	4,0%	9,7%	-5,7%	13,6%	2,4
AMADEUS ITALIA	3,4%	16,5%	-13,1%	19,9%	4,9
AMADEUS PORTUGAL	4,5%	8,6%	-4,1%	13,2%	1,9
AMADEUS ALEMANIA	2,3%	3,7%	-1,4%	5,9%	1,6

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 129. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Italia, seguido de Cotizadas, Amadeus Francia, Amadeus Portugal, Amadeus España y Amadeus Alemania y Cooperativas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

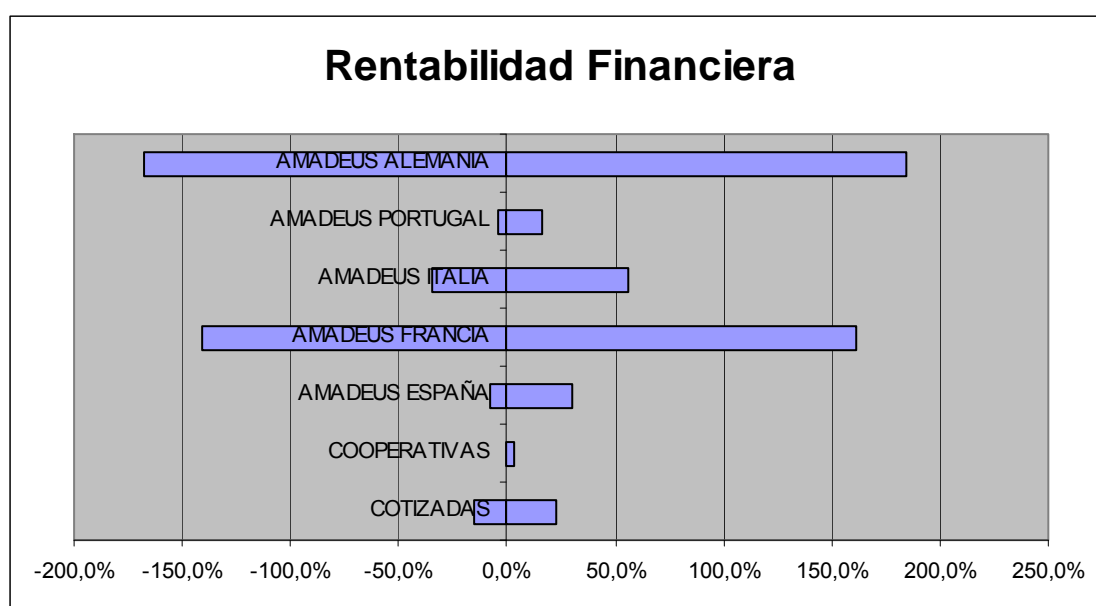
14) Rentabilidad Financiera

Cuadro 30. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

<i>Rentabilidad Financiera</i>	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	3,7%	18,5%	-14,8%	22,3%	5,0
COOPERATIVAS	1,6%	2,1%	-0,6%	3,7%	1,4
AMADEUS ESPAÑA	11,0%	18,8%	-7,8%	29,8%	1,7
AMADEUS FRANCIA	10,6%	151,1%	-140,6%	161,7%	14,3
AMADEUS ITALIA	10,5%	45,0%	-34,6%	55,5%	4,3
AMADEUS PORTUGAL	6,5%	10,2%	-3,7%	16,6%	1,6
AMADEUS ALEMANIA	8,4%	175,9%	-167,5%	184,3%	20,9

Fuente: *Elaboración propia*

Gráfico 130. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: *Elaboración propia*

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Alemania, seguido de Amadeus Francia, Cotizadas, Amadeus Italia, Amadeus España, Amadeus Portugal y Cooperativas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

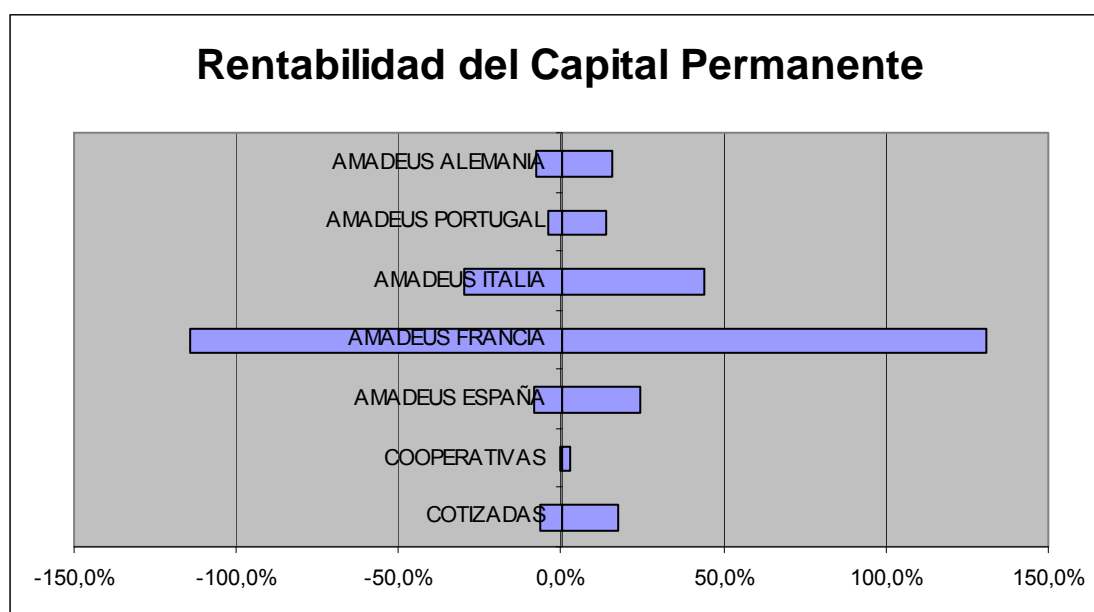
15) Rentabilidad del Capital Permanente

Cuadro 31. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Rentabilidad del Capital Permanente	DESVIACION		LIMITE		COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	5,6%	11,8%	-6,3%	17,4%	2,1
COOPERATIVAS	1,2%	1,7%	-0,5%	2,8%	1,4
AMADEUS ESPAÑA	8,2%	16,2%	-8,0%	24,3%	2,0
AMADEUS FRANCIA	8,2%	122,5%	-114,4%	130,7%	15,0
AMADEUS ITALIA	7,1%	36,9%	-29,9%	44,0%	5,2
AMADEUS PORTUGAL	5,1%	9,1%	-4,0%	14,2%	1,8
AMADEUS ALEMANIA	3,8%	11,8%	-7,9%	15,6%	3,1

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 131. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Francia, seguido de Amadeus Italia, Amadeus Alemania, Cotizadas, Amadeus España, Amadeus Portugal y Cooperativas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

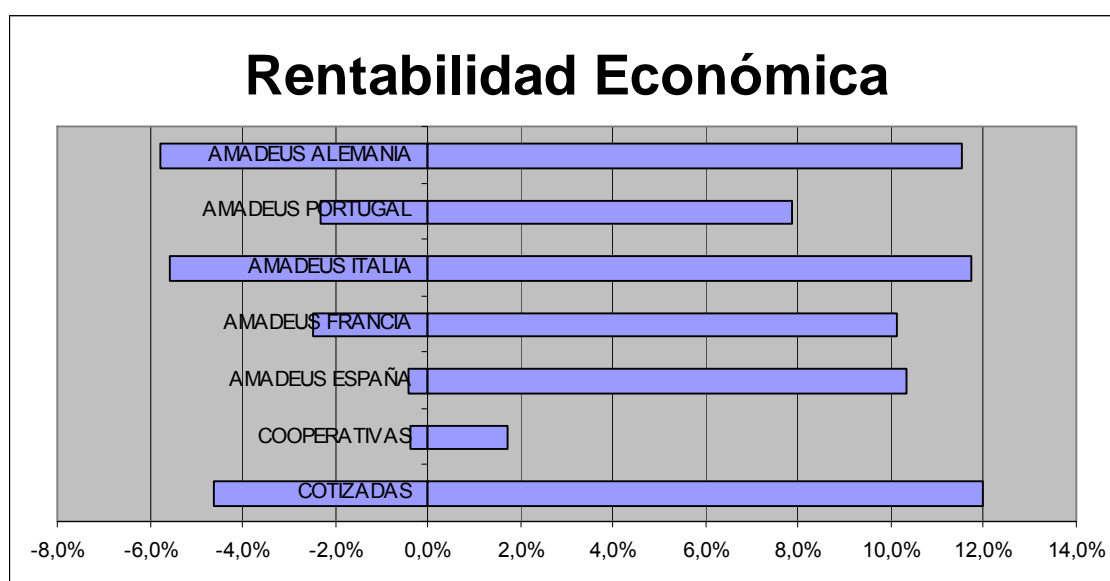
16) Rentabilidad Económica

Cuadro 32. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

<i>Rentabilidad Económica</i>	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	3,7%	8,3%	-4,6%	12,0%	2,3
COOPERATIVAS	0,7%	1,0%	-0,4%	1,7%	1,5
AMADEUS ESPAÑA	5,0%	5,4%	-0,4%	10,3%	1,1
AMADEUS FRANCIA	3,8%	6,3%	-2,5%	10,1%	1,7
AMADEUS ITALIA	3,1%	8,7%	-5,6%	11,7%	2,8
AMADEUS PORTUGAL	2,8%	5,1%	-2,3%	7,9%	1,8
AMADEUS ALEMANIA	2,9%	8,7%	-5,8%	11,5%	3,0

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 132. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Alemania, seguido de Amadeus Italia, Cotizadas, Amadeus Portugal, Amadeus Francia, Cooperativas y Amadeus España. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

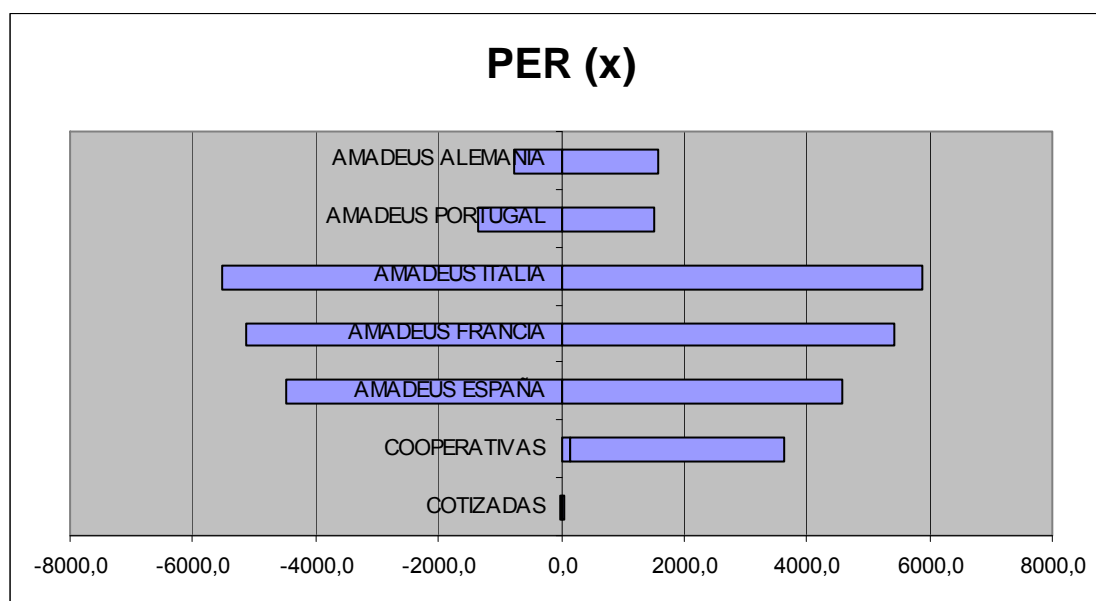
17) PER

Cuadro 33. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

PER (x)	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (III)
COTIZADAS	16,5	17,2	-0,7	33,7	1,0
COOPERATIVAS	1815,2	1671,9	143,3	3487,1	0,9
AMADEUS ESPAÑA	50,2	4541,2	-4491,0	4591,4	90,5
AMADEUS FRANCIA	148,0	5268,2	-5120,2	5416,3	35,6
AMADEUS ITALIA	174,8	5703,2	-5528,4	5877,9	32,6
AMADEUS PORTUGAL	89,5	1437,8	-1348,2	1527,3	16,1
AMADEUS ALEMANIA	412,8	1177,3	-764,5	1590,1	2,9

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 133. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus España, seguido de Amadeus Francia, Amadeus Italia, Amadeus Portugal, Amadeus Alemania, Cotizadas y Cooperativas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

18) Valor Firma/Ventas

Dado que ha sido el ratio utilizado para inferir otros ratios bursátiles o de mercado el análisis de su dispersión carece de interés estadístico.

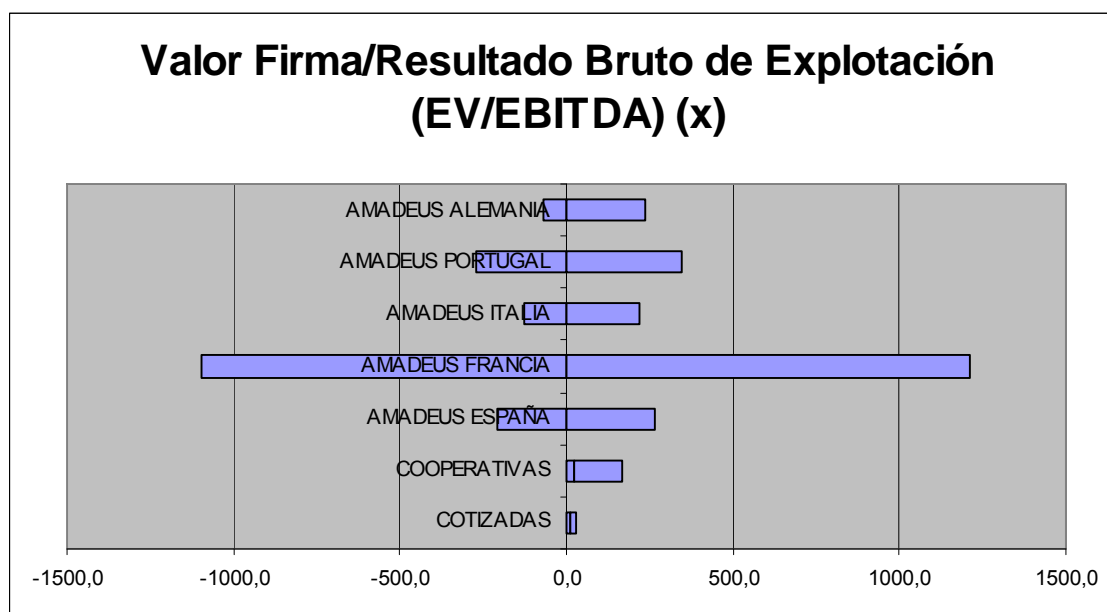
19) Valor Firma/Resultado Bruto de Explotación

Cuadro 34. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Valor Firma/Resultado Bruto de Explotación (EV/EBITDA) (x)	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	14,6	5,1	9,5	19,7	0,3
COOPERATIVAS	84,3	63,1	21,2	147,4	0,7
AMADEUS ESPAÑA	28,6	235,4	-206,7	264,0	8,2
AMADEUS FRANCIA	57,6	1155,9	-1098,3	1213,5	20,1
AMADEUS ITALIA	46,2	171,4	-125,1	217,6	3,7
AMADEUS PORTUGAL	37,7	306,5	-268,7	344,2	8,1
AMADEUS ALEMANIA	84,0	151,3	-67,3	235,2	1,8

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 134. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Francia, seguido de Amadeus España, Amadeus Portugal, Amadeus Italia, Amadeus Alemania, Cooperativas y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

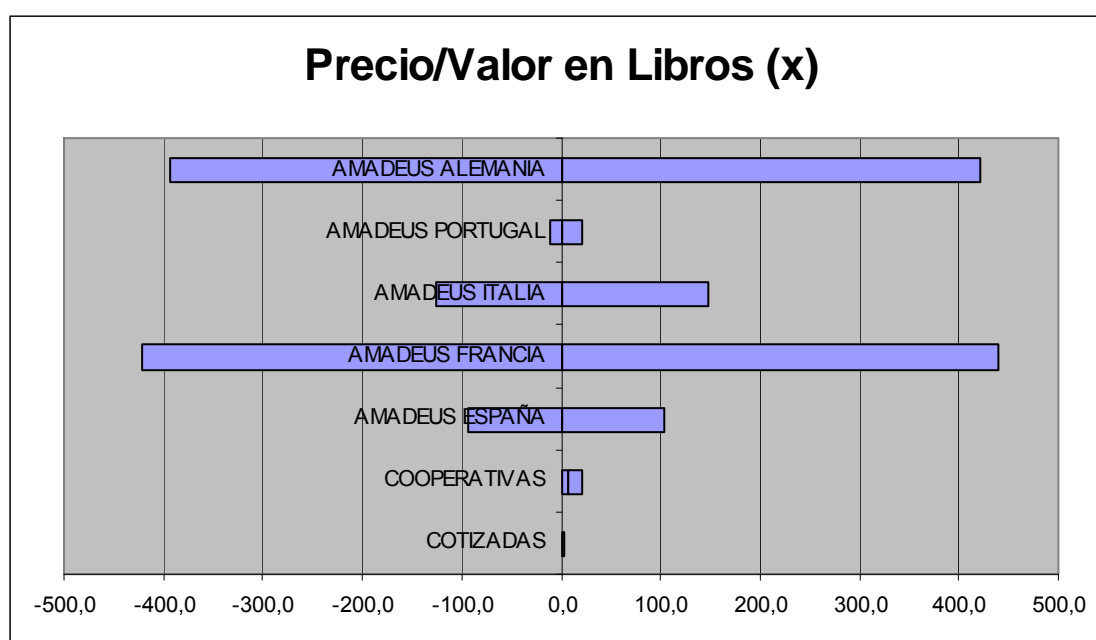
20) Precio/Valor en Libros

Cuadro 35. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Precio/Valor en Libros (x)	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	1,9	0,5	1,4	2,4	0,3
COOPERATIVAS	11,0	3,5	7,5	14,6	0,3
AMADEUS ESPAÑA	4,9	98,3	-93,4	103,2	20,0
AMADEUS FRANCIA	9,6	430,2	-420,6	439,9	44,7
AMADEUS ITALIA	10,9	137,3	-126,4	148,2	12,6
AMADEUS PORTUGAL	4,8	16,5	-11,7	21,3	3,4
AMADEUS ALEMANIA	14,2	406,6	-392,4	420,8	28,6

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 135. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Francia, seguido de Amadeus Alemania, Amadeus España, Amadeus Italia, Amadeus Portugal, Cooperativas y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

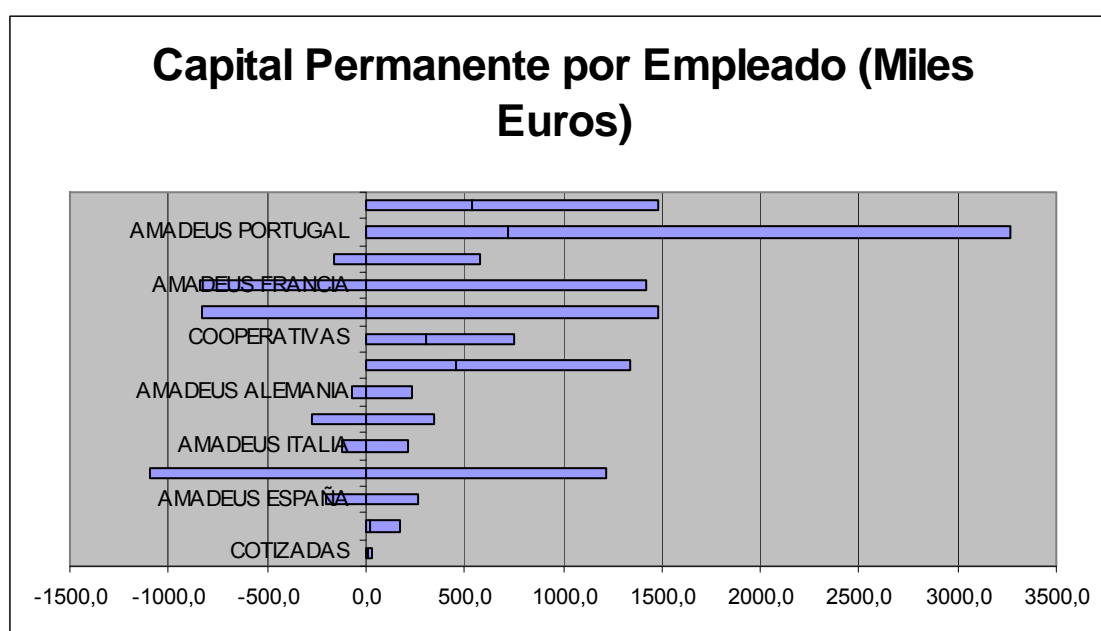
21) Capital Permanente por Empleado

Cuadro 36. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	670,8	212,9	457,9	883,7	0,3
COOPERATIVAS	376,5	67,3	309,2	443,7	0,2
AMADEUS ESPAÑA	322,9	1157,0	-834,2	1479,9	3,6
AMADEUS FRANCIA	290,2	1129,3	-839,1	1419,6	3,9
AMADEUS ITALIA	209,6	371,2	-161,6	580,8	1,8
AMADEUS PORTUGAL	1632,9	912,8	720,0	2545,7	0,6
AMADEUS ALEMANIA	738,4	204,4	534,0	942,9	0,3

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 136. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Francia, seguido de Amadeus España, Amadeus Italia, Amadeus Italia, Amadeus Portugal, Amadeus Alemania Cooperativas y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

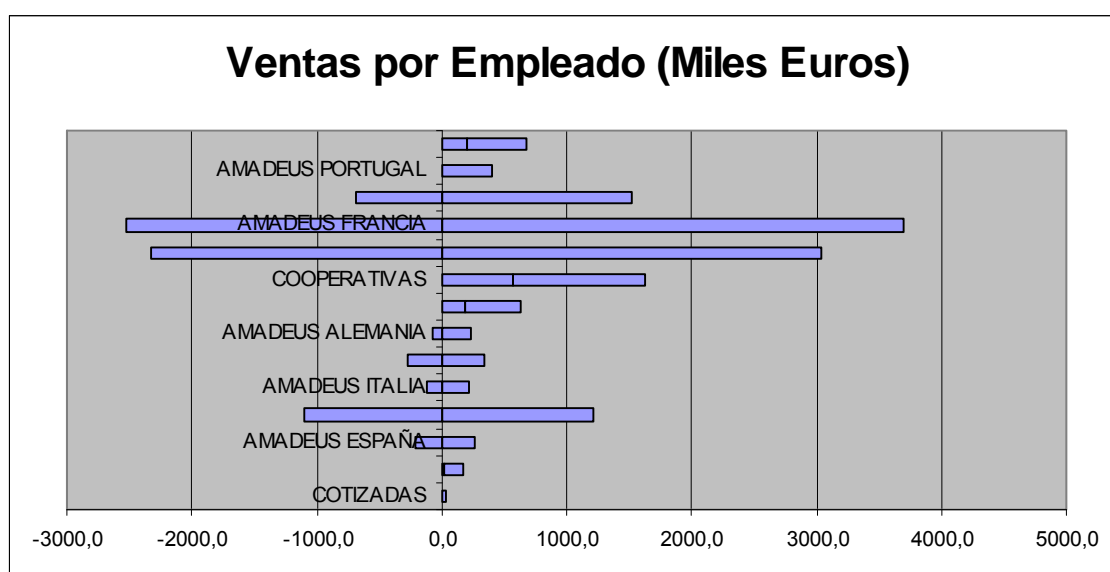
22) Ventas por Empleado

Cuadro 37. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Ventas por Empleado (Miles Euros)	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	315,7	123,2	192,5	438,9	0,4
COOPERATIVAS	814,3	243,2	571,1	1057,5	0,3
AMADEUS ESPAÑA	355,0	2688,1	-2333,1	3043,1	7,6
AMADEUS FRANCIA	584,9	3114,6	-2529,7	3699,5	5,3
AMADEUS ITALIA	415,3	1108,0	-692,7	1523,3	2,7
AMADEUS PORTUGAL	199,0	190,5	8,5	389,5	1,0
AMADEUS ALEMANIA	341,0	133,8	207,3	474,8	0,4

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 137. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus España, seguido de Amadeus Francia, Amadeus Italia, Amadeus Portugal, Amadeus Alemania, Cotizadas y Cooperativas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

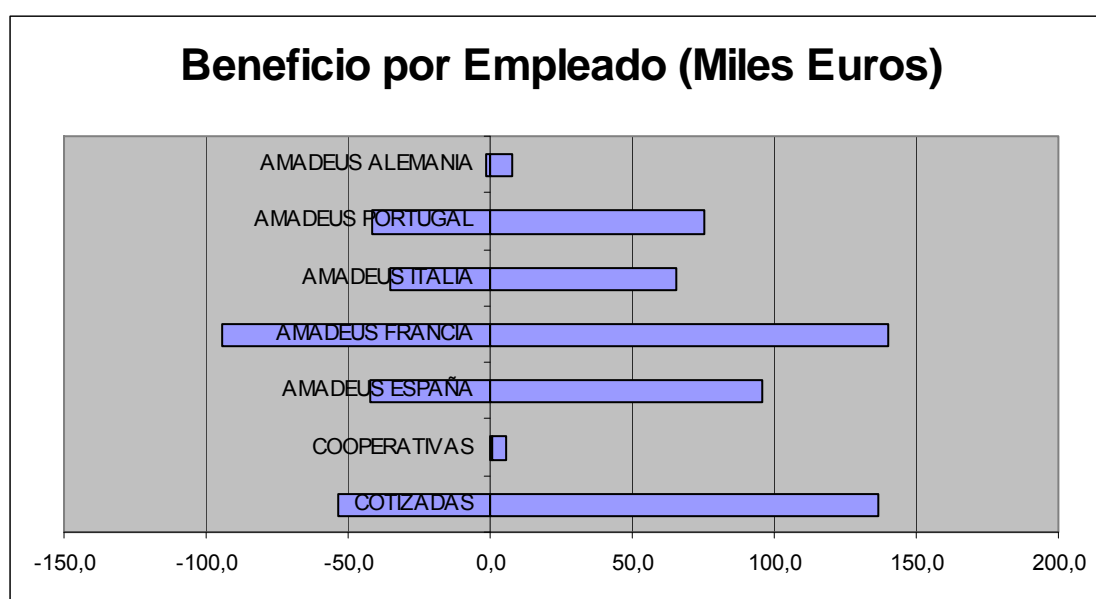
23) Beneficio por Empleado

Cuadro 38. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

Beneficio por Empleado (Miles Euros)	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	41,6	94,8	-53,3	136,4	2,3
COOPERATIVAS	2,9	2,3	0,6	5,3	0,8
AMADEUS ESPAÑA	26,8	68,7	-41,9	95,5	2,6
AMADEUS FRANCIA	22,7	117,3	-94,6	140,0	5,2
AMADEUS ITALIA	15,1	50,5	-35,5	65,6	3,4
AMADEUS PORTUGAL	17,1	58,4	-41,3	75,6	3,4
AMADEUS ALEMANIA	3,0	4,6	-1,6	7,6	1,5

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 138. Representación gráfica intervalos confianza



Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Francia, seguido de Amadeus Italia, Amadeus Portugal, Amadeus España, Cotizadas, Amadeus Alemania y Cooperativas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

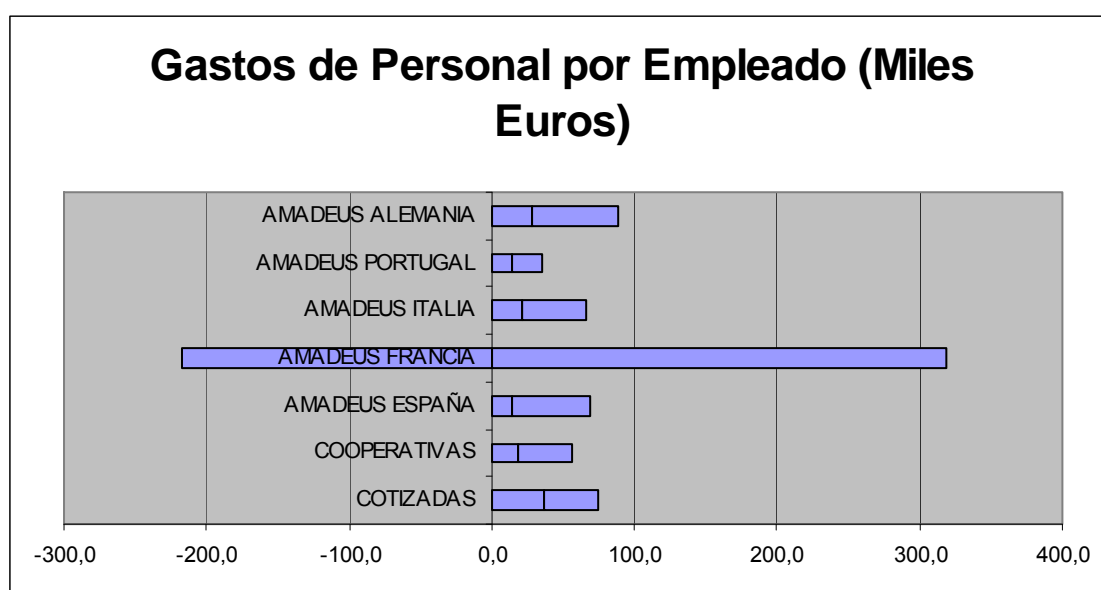
24) Gasto de Personal por Empleado

Cuadro 39. Intervalos de confianza y coeficiente de variación

<i>Gastos de Personal por Empleado (Miles Euros)</i>	DESVIACION		LIMITE	LIMITE	COEFICIENTE
	MEDIA (I)	TÍPICA (II)	INFERIOR	SUPERIOR	VARIACION (II/I)
COTIZADAS	37,4	1,3	36,0	38,7	0,0
COOPERATIVAS	27,9	9,4	18,6	37,3	0,3
AMADEUS ESPAÑA	34,2	20,0	14,2	54,1	0,6
AMADEUS FRANCIA	50,9	268,0	-217,0	318,9	5,3
AMADEUS ITALIA	32,9	12,0	20,9	44,9	0,4
AMADEUS PORTUGAL	17,6	4,0	13,6	21,7	0,2
AMADEUS ALEMANIA	44,3	16,5	27,8	60,7	0,4

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 139. Representación gráfica intervalos confianza



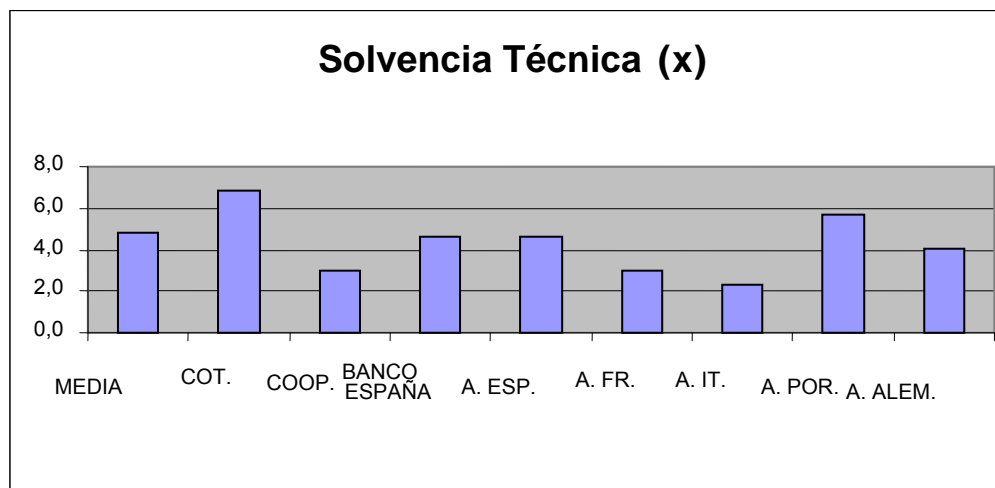
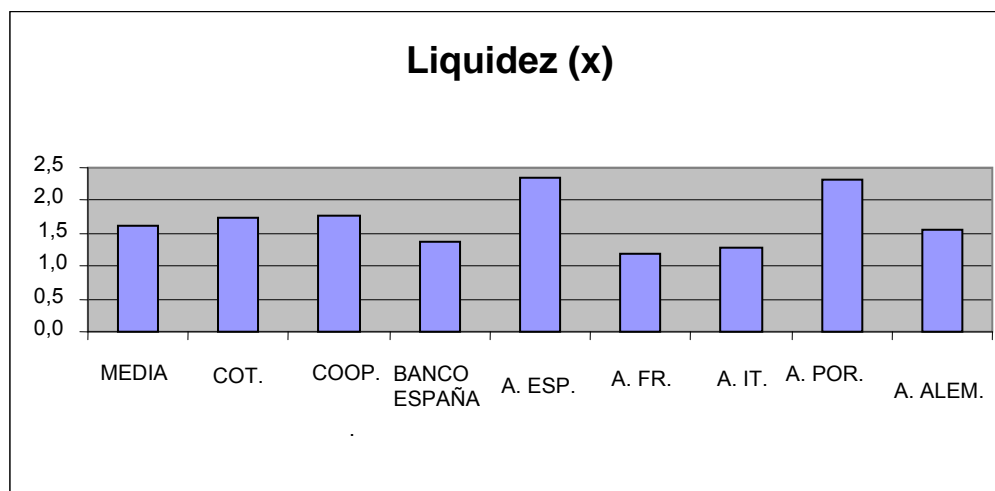
Fuente: Elaboración propia

Se deduce que el mayor coeficiente de variación corresponde al grupo de empresas en la muestra de Amadeus Francia, seguido de Amadeus España, Amadeus Italia, Amadeus Alemania, Cooperativas, Amadeus Portugal y Cotizadas. La amplitud del intervalo de confianza también permite caracterizar los distintos grupos estudiados como se observa en el gráfico anterior.

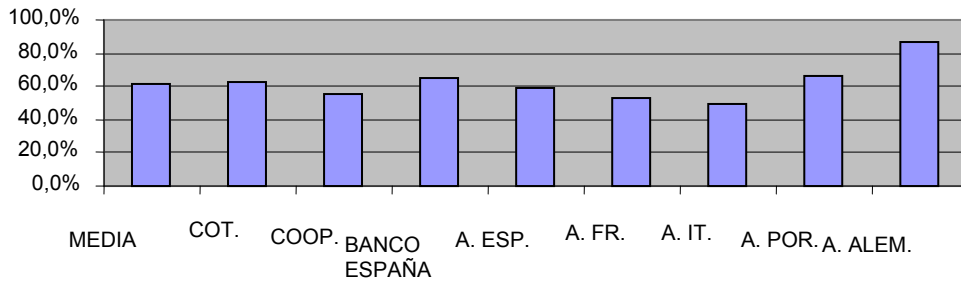
5. CONCLUSIONES

Las siguientes tablas muestran los ratios medios en el período 2001-05 comparados para los grupos de empresas analizados.

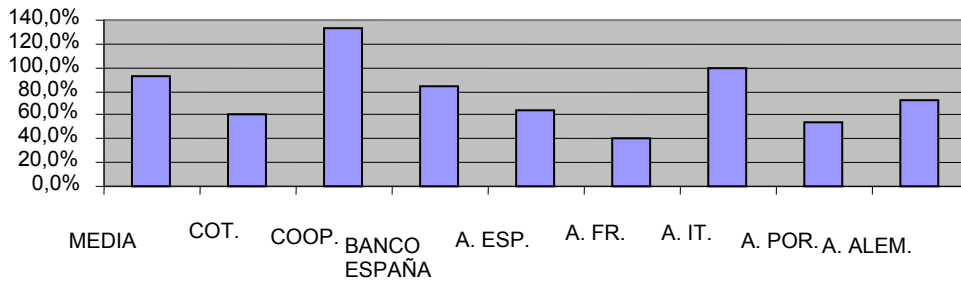
Gráfico 140. Ratios comparados



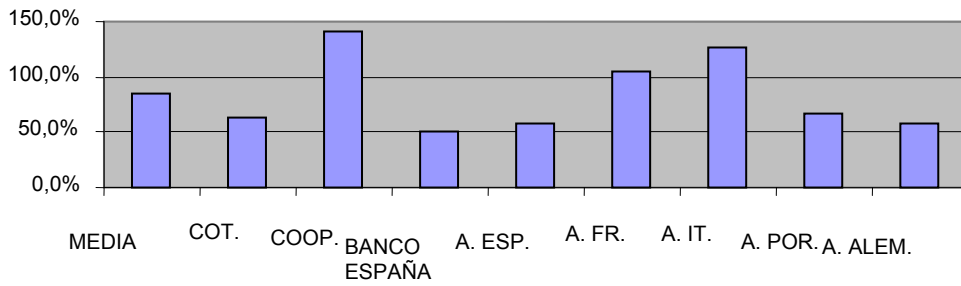
Endeudamiento



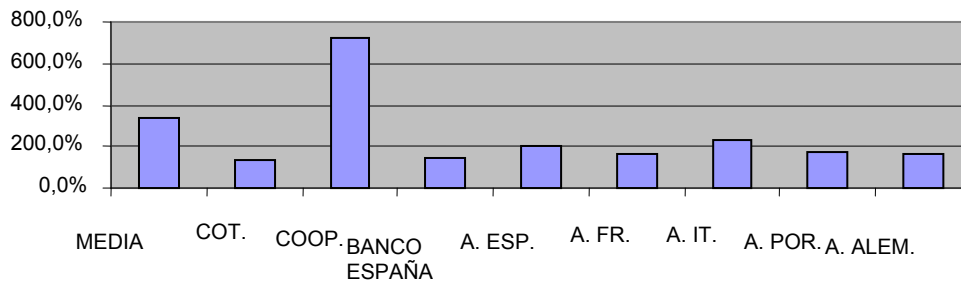
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto



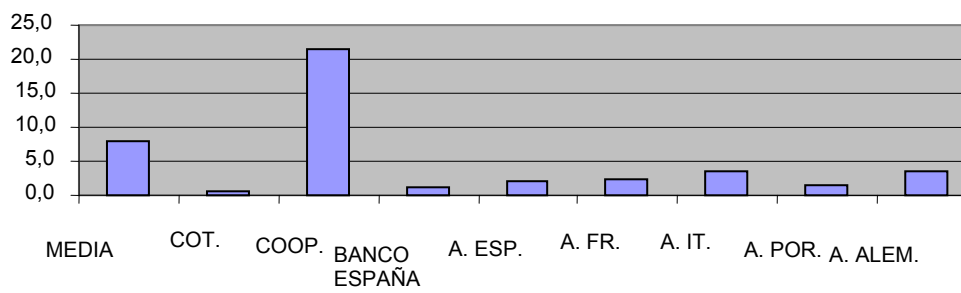
Endeudamiento a Corto



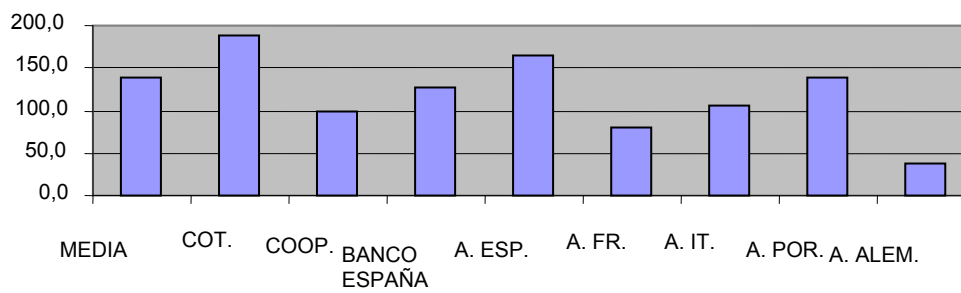
Activo Circulante a Existencias



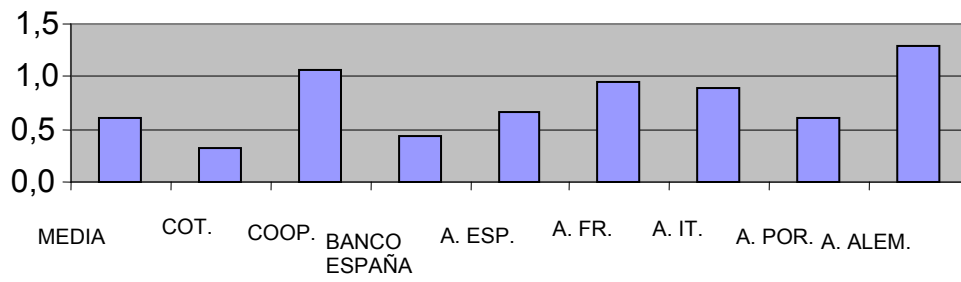
Rotación Existencias



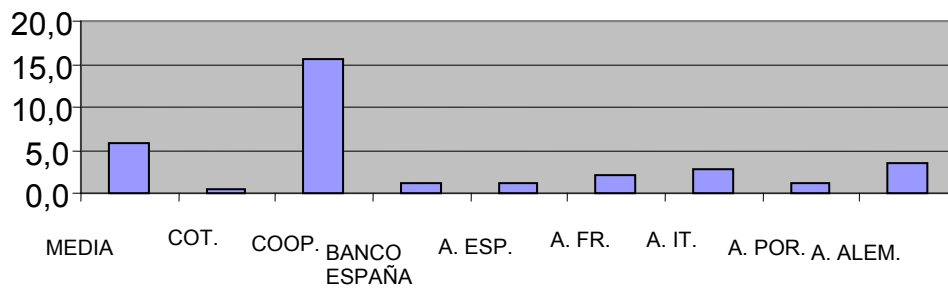
Plazo de Cobro (días)



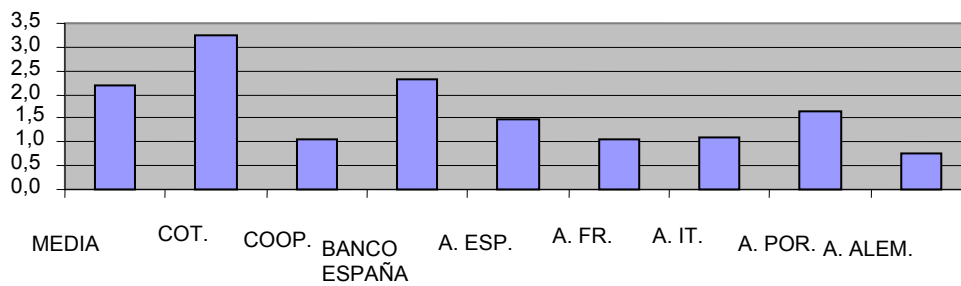
Rotación de Activos



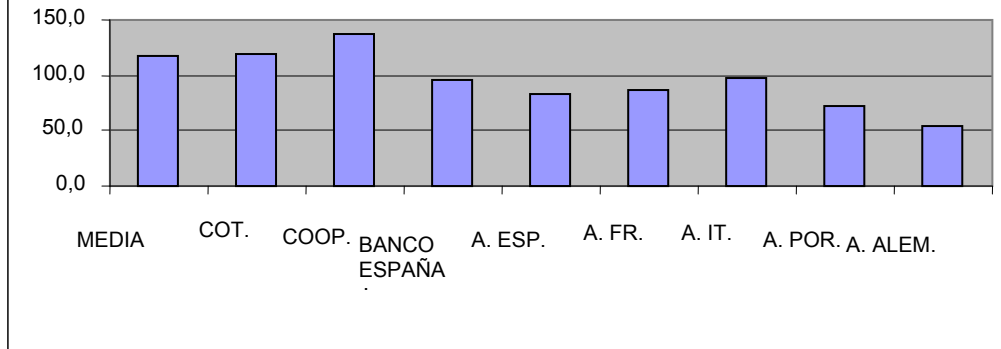
Rotación Fondo de Maniobra (x)



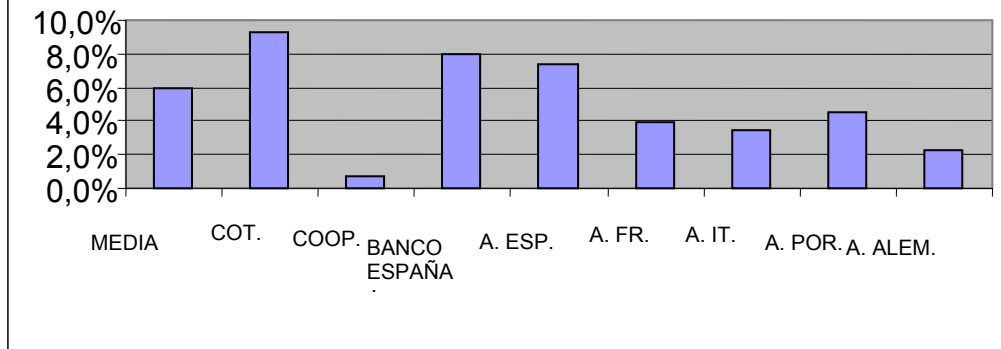
Activo a Ventas



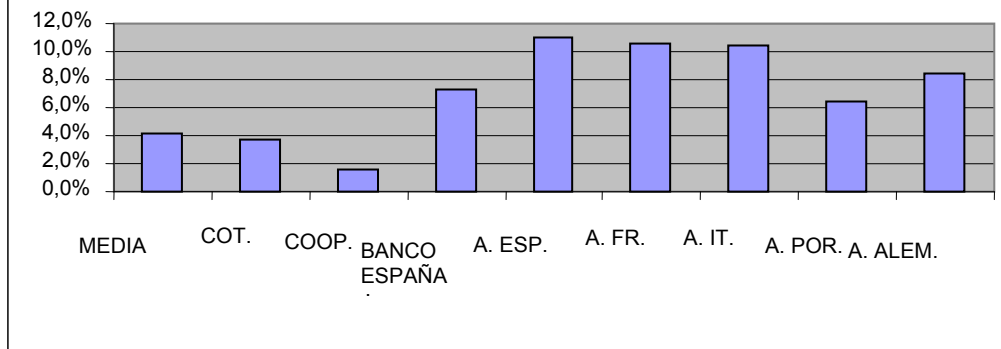
Acreeedores a Ventas (días)



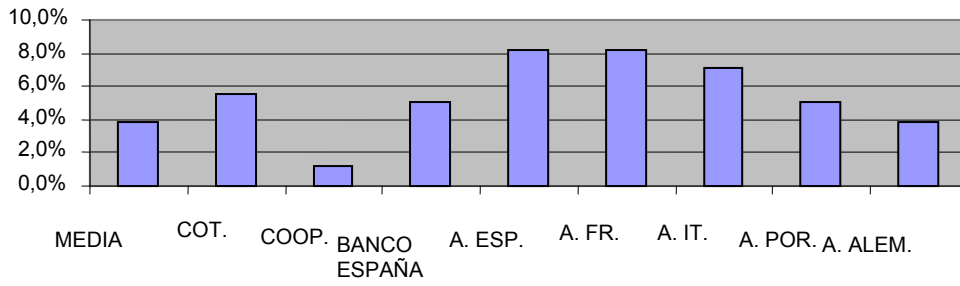
Margen de Beneficio



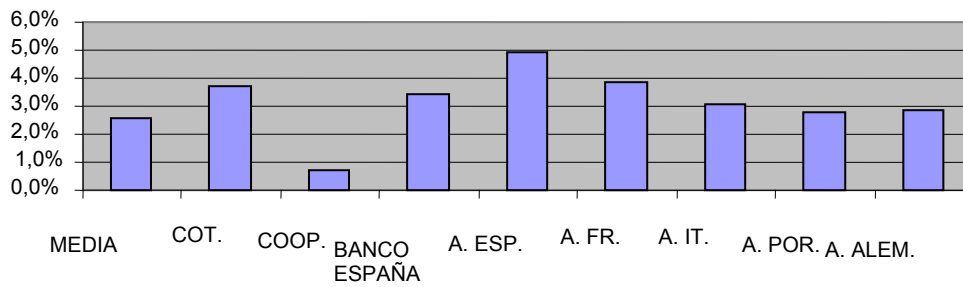
Rentabilidad Financiera



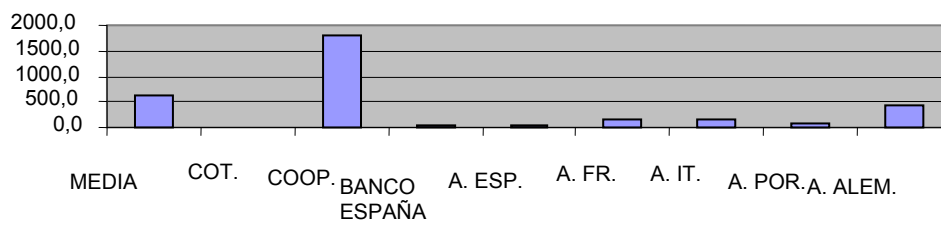
Rentabilidad del Capital Permanente



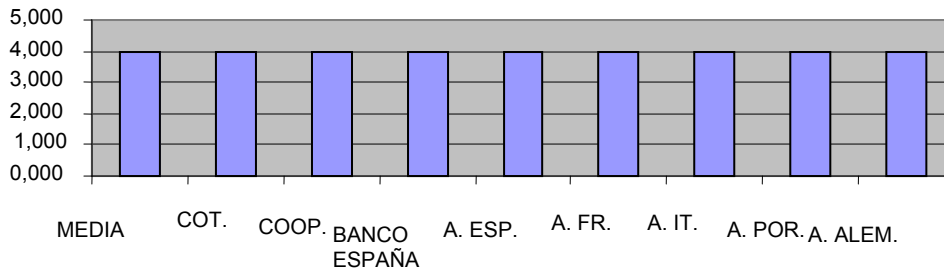
Rentabilidad Económica



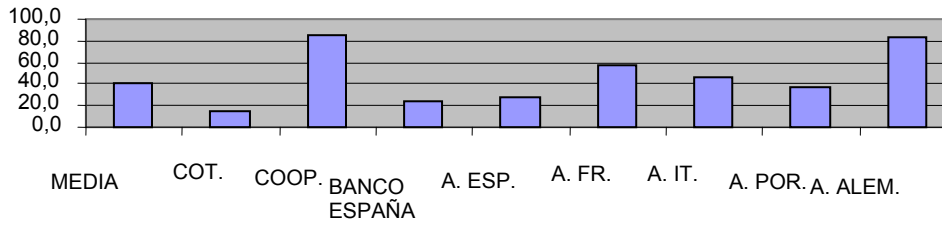
PER (x)



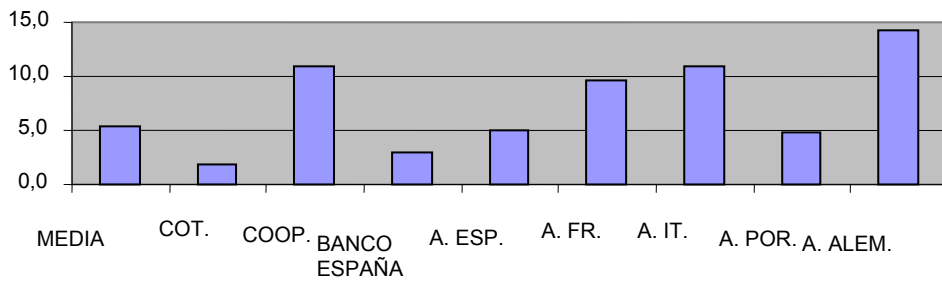
Valor Firma / Ventas (x)



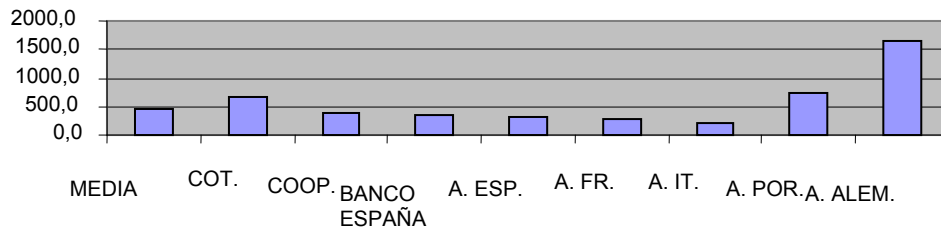
Valor Firma / Resultado Bruto Explotación (x)



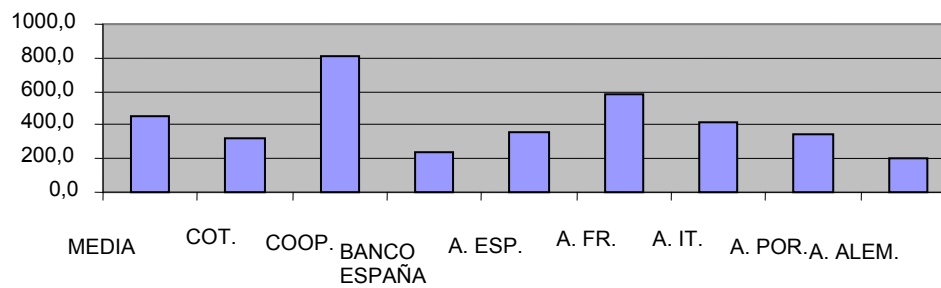
Precio / Valor en libros (x)



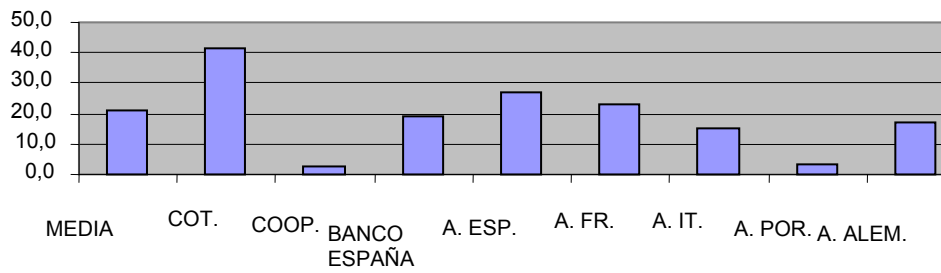
Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)

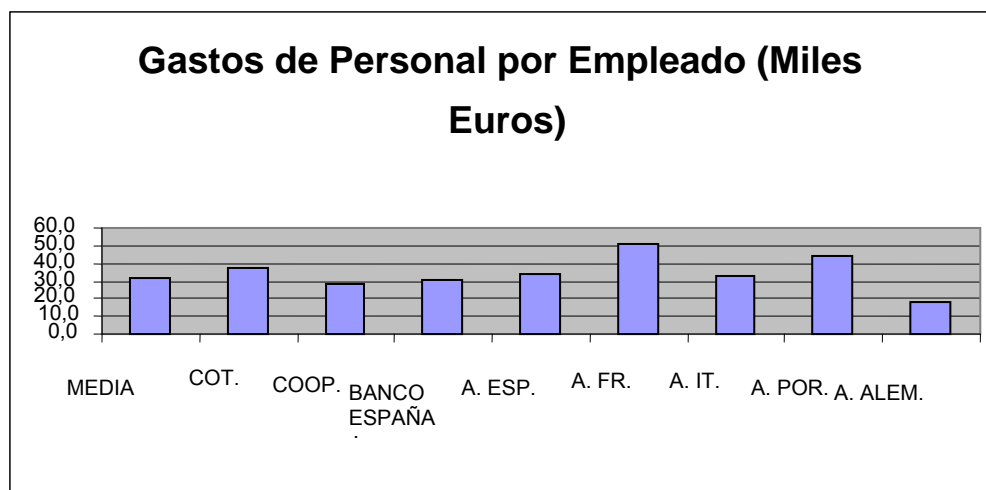


Ventas por Empleado (Miles Euros)



Beneficio por Empleado (Miles Euros)





Fuente: Elaboración propia

La siguiente tabla muestra la posición relativa de los grupos de empresas vitivinícolas investigados: sociedades cotizadas, cooperativas, muestra de la Central de Balances del Banco de España, y grupo de empresas de la base de datos Amadeus de los cinco principales países productores de vino de la Unión Europea. Hemos asignado un valor de 9 a la situación considerada más desfavorable para cada ratio, 1 a la situación más favorable y valores intermedios para situaciones intermedia de manera que sea más bajo cuanto más favorable sea el ratio.

En este sentido, se ha considerado como más favorable una **mayor** liquidez, solvencia técnica, rotación de existencias, rotación de activos, rotación de fondo de maniobra, acreedores a ventas, margen de beneficio, rentabilidad financiera, rentabilidad del capital permanente y rentabilidad económica.

Se ha considerado también como más favorable un **menor** endeudamiento, activo inmovilizado a patrimonio, endeudamiento a corto, activo circulante a existencias, plazo de cobro y activo a ventas.

Por su parte, hemos calculado los ratios de mercado de las cooperativas, de la muestra de la Central de Balances del Banco de España y de los grupos de empresas del base de datos Amadeus de los cinco países considerados, que no cotizan en Bolsa, aplicando el valor medio del ratio Valor Firma / Ventas de las empresas cotizadas a las ventas de estos grupos de empresas. Ello nos permite inferir una capitalización bursátil o valor de mercado y, con él, un PER, Valor Firma / Resultado Bruto de Explotación y Precio / Valor en libros para estas empresas no cotizadas. Valores altos de los múltiplos bursátiles o de mercado indican una menor rentabilidad (bajos beneficios en relación a la capitalización bursátil o valor de mercado inferido) o que, en su caso, estas empresas estarían más caras. Por ello, le hemos asignado los **valores más desfavorables a los mayores ratios bursátiles o de mercado.**

Finalmente, se han **considerado más favorable los ratios de productividad más altos** de ventas y beneficios por empleado así como un valor más bajo de capital permanente por empleado y de gastos de personal por empleado que evidenciaría ventaja competitiva por pagar sueldos relativamente más bajos.

A continuación se muestran los resultados obtenidos en la investigación:

Cuadro 40. Situación relativa de ratios

SITUACION RELATIVA DE RATIOS								
RATIOS FINANCIEROS	COOPERATIVAS	COTIZADAS	MUESTRA BANCO DE ESPAÑA	AMADEUS ESPAÑA	AMADEUS FRANCIA	AMADEUS ITALIA	AMADEUS PORTUGAL	AMADEUS ALEMANIA
Liquidez (x)	7	6	3	9	1	2	8	4
Endeudamiento	3	6	7	5	2	1	6	9
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto	9	3	7	4	1	8	2	5
Endeudamiento a Corto	9	4	1	2	7	8	5	3
Activo Circulante a Existencias	9	1	2	6	4	7	5	3
RATIOS EFICIENCIA								
Rotación de existencias (x)	1	9	8	6	5	3	7	4
Plazo de Cobro (días)	3	9	5	8	2	4	7	1
Rotación Fondo de Maniobra (x)	1	9	8	6	5	4	7	2
Activo a Ventas	3	9	8	5	2	4	6	1
Acreedores a Ventas (días)	1	2	5	7	6	4	8	9
RATIOS RENTABILIDAD								
Margen de Beneficio	9	1	2	3	6	7	5	8
Rentabilidad Financiera	9	8	6	1	2	3	7	4
Rentabilidad del Capital Permanente	9	5	7	1	2	3	6	8
RATIOS BURSÁTILES								
PER (x)	9	1	3	2	5	6	4	8
Valor Firma/Ventas (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Firma/Resultado Bruto de Explotación (EV/EBITDA) (x)	9	1	2	3	7	6	4	8
Precio/Valor en Libros (x)	8	1	2	4	6	7	3	9
RATIOS PRODUCTIVIDAD								
Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)	5	7	4	3	2	1	8	9
Ventas por Empleado (Miles Euros)	1	7	8	5	2	4	6	9
Beneficio por Empleado (Miles Euros)	9	1	4	2	3	7	8	6
Gastos de Personal por Empleado (Miles Euros)	2	7	3	5	9	4	8	1

Fuente: Elaboración Propia

Por su forma jurídica en España, observamos que las **cooperativas** destacan por su rotación de existencias, de activos, del fondo de maniobra y por los ratios de activos y acreedores a ventas. Atribuimos estos valores al hecho de que las cooperativas fabrican una menor proporción de vinos sometidos a procesos largos de maduración, lo que se traduce en una menor carga de existencias de producto en curso y terminado en el balance. Adicionalmente, la materia prima es, en las cooperativas, en gran medida suministrada por los propios cooperativistas, lo que también facilita la gestión de los suministros y de las existencias de materia prima. En cuanto al ratio acreedores a ventas, podemos deducir que las cooperativas pagan pronto a los cooperativistas por la materia prima pero también pagan más cara esta uva, a tenor de la menor rentabilidad que obtienen. Así, el cooperativista recibe su beneficio adelantado en la venta de la uva. También destacan las cooperativas por su productividad

presentando el ratio de ventas por empleado más alto y el segundo menor ratio de gastos de personal por empleado.

Las **sociedades cotizadas** en Bolsa destacan por su solvencia técnica, activo circulante a existencias y rentabilidad (mayor margen de beneficios y tercera rentabilidad económica) que también les lleva a presentar unos ratios bursátiles o de mercado más atractivos que los inferidos para los otros grupos. Ello evidencia una gestión más eficiente de los recursos empresariales.

La **muestra de la Central de Balances del Banco de España** destaca por bajo endeudamiento a corto, margen de beneficio y activo circulante a existencias. Es lógico pensar que este grupo de empresas cobren con mayor agilidad a sus clientes unos volúmenes de producción más limitados que los grupos cotizados. Los grupos cotizados se enfrentan al problema de vender mayores volúmenes de producción con acceso a las grandes superficies que demandan condiciones de pago a los bodegueros más exigentes.

La base de datos Amadeus nos permite comparar a las sociedades de los principales países productores de la Unión Europea. Las empresas **españolas** destacan por su endeudamiento a corto, ratios de rentabilidad y por los ratios bursátiles inferidos (PER, valor firma/resultado bruto de explotación y precio/valor en libros). También presentan buenos beneficios por empleado.

Las empresas **francesas** destacan por su liquidez y ratios de activo inmovilizado a patrimonio neto, plazo de cobro, activo a ventas y rotación de activos. Las empresas **italianas** destacan por su liquidez, endeudamiento,

rotación de existencias y por su bajo capital permanente por empleado; las **portuguesas** por su solvencia técnica y también por un bajo capital permanente por empleado y las **alemanas** destacan por su activo circulante a existencias, plazo de cobro, rotación a de activos, activo a ventas y bajo gasto de personal por empleado.

Por el lado más desfavorable, las empresas **españolas** presentan escasa liquidez y un alto período de cobro, las **francesas** baja solvencia técnica y elevados gastos de personal por empleado, las **italianas** una desfavorable solvencia técnica y raritos de activo inmovilizado a patrimonio neto, endeudamiento a corto, activo circulante a existencias y margen de beneficio; las **portuguesas** una desfavorable liquidez y acreedores a ventas y las **alemanas** presentan bajas rentabilidades y los peores múltiplos de mercado inferidos.

En conclusión esta investigación, ha revelado que las cooperativas de Castilla La Mancha están gestionadas para dejar el beneficio de su operativa en manos del viticultor que proporciona la uva, lo que les permite funcionar con escaso personal y, además de bajo coste, en relación a otras empresas españolas y al sector vitivinícola de la Unión Europea, es decir, en general, con unos ratios de productividad muy favorables, pero con escasa rentabilidad.

La comparación también ha revelado que el sector **español** de empresas cotizadas y muestreadas por el Banco de España y por la base Amadeus tiene la mayor rentabilidad del entorno comparable de los principales países productores de la Unión Europea, a pesar de unos peores ratios de eficiencia

pero ayudados por unos gastos por empleado más favorables y ratios de productividad intermedios.

Francia sigue a España en rentabilidad con mejores ratios de eficiencia pero cuenta con menor solvencia técnica y soporta los mayores gastos de personal por empleado del entorno.

Italia es tercera en rentabilidad financiera a pesar de sus buenos ratios de eficiencia que son penalizados por una productividad relativamente baja.

Portugal presenta bajos ratios de eficiencia y un bajo activo inmovilizado al patrimonio neto y capital permanente por empleado, que podrían significar una menor tecnificación de los procesos productivos.

En ratios de eficiencia es **Alemania** quien destaca claramente, pero su baja productividad le lleva a presentar los peores ratios de rentabilidad del entorno.

La tabla a continuación muestra los valores absolutos de cada ratio para cada grupo estudiado.

Cuadro 41. Ratios medios 2001-05

TABLA DE MEDIAS 01-05 RATIOS SITUACION FINANCIERA	COOPERATIVAS	COTIZADA	BANCO DE ESPAÑA	MUESTRA ESPAÑA	AMADEUS ESPAÑA	AMADEUS FRANCIA	AMADEUS ITALIA	AMADEUS PORTUGAL	AMADEUS ALEMANIA
Liquidez (x)	1,60	1,74	1,36	2,33	1,19	1,30	2,32	1,57	
Solvencia Técnica (x)	2,76	6,85	4,67	4,59	2,96	2,31	5,65	4,03	
Endeudamiento	75%	63%	64%	59%	53%	50%	66%	87%	
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto	144%	61%	85%	65%	40%	100%	54%	72%	
Endeudamiento a Corto	186%	63%	51%	57%	104%	127%	66%	58%	
Activo Circulante a Existencias	651%	135%	141%	203%	167%	227%	169%	167%	
RATIOS EFICIENCIA									
Rotación de existencias (x)	19,06	0,65	1,17	1,94	2,38	3,66	1,54	3,57	
Plazo de Cobro (días)	106,6	187,4	127,7	165,7	79,4	104,9	139,3	38,1	
Rotación de Activos	100%	32%	43%	67%	96%	90%	61%	129%	
Rotación Fondo de Maniobra (x)	14,06	0,58	1,05	1,22	2,16	2,84	1,11	3,55	
Activo a Ventas	1,17	3,24	2,32	1,49	1,04	1,11	1,65	0,77	
Acreedores a Ventas (días)	167,2	119,3	95,6	83,4	86,8	98,0	71,9	54,9	
RATIOS RENTABILIDAD									
Margen de Beneficio	0,5%	9,3%	8,0%	7,4%	4,0%	3,4%	4,5%	2,3%	
Rentabilidad Financiera	1,0%	3,7%	7,2%	11,0%	10,6%	10,5%	6,5%	8,4%	
Rentabilidad del Capital Permanente	0,8%	5,6%	5,0%	8,2%	8,2%	7,1%	5,1%	3,8%	
Rentabilidad Económica	0,5%	3,7%	3,5%	5,0%	3,8%	3,1%	2,8%	2,9%	
RATIOS BURSÁTILES									
PER (x)	1469,6	16,5	57,1	50,2	148,0	174,8	89,5	412,8	
Valor Firma/Ventas (x)	3,9	4,0	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	
Valor Firma/Resultado Bruto de Explotación (EV/EBITDA) (x)	95,0	14,6	24,6	28,6	57,6	46,2	37,7	84,0	
Precio/Valor en Libros (x)	11,2	1,9	3,0	4,9	9,6	10,9	4,8	14,2	
RATIOS PRODUCTIVIDAD									
Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)	374,2	670,8	355,7	322,9	290,2	209,6	738,4	1632,9	
Ventas por Empleado (Miles Euros)	773,2	315,7	232,9	355,0	584,9	415,3	341,0	199,0	
Beneficio por Empleado (Miles Euros)	2,1	41,6	19,0	26,8	22,7	15,1	3,0	17,1	
Gastos de Personal por Empleado (Miles Euros)	26,0	37,4	30,6	34,2	50,9	32,9	44,3	17,6	

Fuente: *Elaboración Propia.*

Una limitación a esta comparación radica en el tamaño de las muestras de los grupos comparados. En la Bolsa española sólo cotizan cuatro grupos vitivinícolas y se ha realizado una comparación con otras siete sociedades cooperativas. El grupo de empresas muestreado por la central de balances del Banco de España está formado por una media de 56 empresas, lo que confiere mayor significación estadística a la investigación en el sentido de comparar las cuatro cooperativas analizadas con el sector vitivinícola cotizado y no cotizado en España. Por el contrario el número de empresas incluidas en la muestra cubierta por Amadeus ha sido de 66 empresas españolas, 306 francesas, 388 italianas, 20 en Alemania y 31 en Portugal que totalizan 811 empresas que si es un número con suficiente significado estadístico.

Adicionalmente, hemos analizado la dispersión de todos los ratios en relación a la media para cada grupo estudiado. Para ello se ha calculado el coeficiente de variación definido como el cociente entre la desviación típica y la media de cada grupo estudiado. Para la muestra del Banco de España no hemos dispuesto de la desviación típica y no hemos realizado estos cálculos. La tabla a continuación muestra los valores relativos de los coeficientes de variación. Hemos asignado un mayor valor a un mayor coeficiente de variación:

Cuadro 42. Situación relativa coeficientes de variación

SITUACION RELATIVA DE RATIOS							
RATIOS FINANCIEROS	COOPERATIVAS	COTIZADAS	AMADEUS ESPAÑA	AMADEUS FRANCIA	AMADEUS ITALIA	AMADEUS PORTUGAL	AMADEUS ALEMANIA
Liquidez (x)	3	1	4	7	6	5	2
Solvencia Técnica (x)	3	1	4	7	6	5	2
Endeudamiento	1	2	7	6	4	3	5
Activo Inmovilizado al Patrimonio Neto	2	1	4	7	6	3	5
Endeudamiento a Corto	2	1	4	7	5	3	6
Activo Circulante a Existencias	3	1	5	7	4	6	2
RATIOS EFICIENCIA							
Rotación de existencias (x)	3	1	5	7	6	4	2
Plazo de Cobro (días)	3	2	1	6	4	5	7
Rotación de Activos	2	1	7	4	3	6	5
Rotación Fondo de Maniobra (x)	2	1	4	7	6	5	3
Activo a Ventas	2	1	7	5	6	4	3
Acreeedores a Ventas (días)	3	1	2	4	5	7	6
RATIOS RENTABILIDAD							
Margen de Beneficio	1	6	3	5	7	4	2
Rentabilidad Financiera	1	5	3	6	4	2	7
Rentabilidad del Capital Permanente	1	4	3	7	6	2	5
Rentabilidad Económica	2	5	1	3	6	4	7
RATIOS BURSÁTILES							
PER (x)	1	2	7	6	5	4	3
Valor Firma/Ventas (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valor Firma/Resultado Bruto de Explotación (EV/EBITDA) (x)	2	1	6	7	4	5	3
Precio/Valor en Libros (x)	2	1	5	7	4	3	6
RATIOS PRODUCTIVIDAD							
Capital Permanente por Empleado (Miles Euros)	2	1	6	7	5	4	3
Ventas por Empleado (Miles Euros)	1	2	7	6	5	4	3
Beneficio por Empleado (Miles Euros)	1	3	4	7	6	5	2
Gastos de Personal por Empleado (Miles Euros)	3	1	6	7	5	2	4

Fuente: *Elaboración Propia.*

Por agregación de los valores relativos de los distintos grupos de ratios se puede concluir:

a) Ratios financieros: Los valores más centrados (es decir de menor coeficiente de variación) corresponden a las empresas cotizadas, seguidas por las

cooperativas, Amadeus Alemania, Amadeus Portugal, Amadeus España, Amadeus Italia y Amadeus Francia.

B) Ratios de Eficiencia: Los valores más centrados son para las empresas cotizadas seguidas de las cooperativas, Amadeus España, Amadeus Alemania, Amadeus Italia, Amadeus Portugal y Amadeus Francia.

c) Ratios de Rentabilidad: Los valores más centrados corresponden a las cooperativas, seguidas por Amadeus España, Amadeus Portugal, cotizadas, Amadeus Alemania, Amadeus Francia y Amadeus Italia.

d) Ratios bursátiles o de mercado: Los valores más centrados son para las empresas cotizadas seguidas de las cooperativas, Amadeus Portugal, Amadeus Alemania, Amadeus Italia, Amadeus España y Amadeus Francia.

e) Ratios de productividad: las mayores productividades se dan en las empresas cotizadas y las cooperativas seguidas de Amadeus Alemania, Amadeus Portugal, Amadeus Italia, Amadeus España y Amadeus Francia.

Cuadro 43. Situación relativa ratios agregados

	COOPERATIVAS	COTIZADAS	AMADEUS ESPAÑA	AMADEUS FRANCIA	AMADEUS ITALIA	AMADEUS PORTUGAL	AMADEUS ALEMANIA
RATIOS FINANCIEROS	2	1	5	7	6	4	3
RATIOS EFICIENCIA	2	1	3	7	5	6	3
RATIOS RENTABILIDAD	1	4	2	6	7	3	5
RATIOS BURSÁTILES O DE MERCADO	2	1	6	7	5	3	3
RATIOS PRODUCTIVIDAD	1	1	6	7	4	4	3

Fuente: Elaboración Propia

7. BIBLIOGRAFÍA

LIBROS

- ALONSO, R.; MARTIN, D. (1995): “Un análisis económico-financiero de las empresas agroalimentarias que cotizan en la Bolsa de Madrid”. Investigación Agraria. Economía. Vol.10 (1).Págs.27-46
- ALONSO, R.; VILLA, A. (1997): “Un análisis de las empresas del sector de alimentación que cotizan en Bolsa mediante técnicas multivariantes” Revista Española de Economía Agraria. 180 (2). Págs.101-138
- ALONSO, R.; SERRANO, A.; VILLA, A. (1997): “Los modelos de comportamiento como instrumentos para la valoración de acciones bursátiles. Una aplicación a las empresas del sector de alimentación que cotizan en la Bolsa de Madrid”. Investigación Agraria: Economía. Vol. 12 (1, 2 y 3). Págs.321-342
- ALONSO,R.; SERRANO, A. ¿2004? : “Economía de la empresa agroalimentaria”. 2· ed.
Ed. Mundi Prensa.
- ÁLVAREZ GONZALEZ, A (2005):”Análisis bursátil o de mercado con fines especulativas: Un enfoque moderno. Ed. LIMUSA.
- ARROYO, A.; PRAT, M. (1996): “Dirección financiera”. Ed. Deusto. 3ª ed.

- BAEZA, Concha. Gran atlas del vino (Editorial LIBSA. 2001)
- BALLESTERO, E. (1993): “El balance: una introducción a las finanzas” Alianza Universidad Textos. 2ª. Ed. Madrid
- BALLESTERO, E. (1991): “Métodos evaluatorios de auditoria”. Alianza Editorial.
- BOLSA DE MADRID. Memorias. Diversos años.
- BOLSA DE MADRID. Informes anuales. Diversos años.
- BREALY, R.; MYERS, S.; MARCUS, A. J. (1996): “Principios de dirección financiera”. Ed. MC Graw-Hill
- BREALY & MYERS (2003): “Principios de finanzas corporativas”. Mc Graw-Hill. 7ª. ed.
- CANO Rico. “Manual práctico de contratación internacional”. Técnicos editorial. 1987.
- COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES. Informes anuales. Diversos años.

- COSTAFREDA, A. et all (2001): “La empresa dinámica”. Ed. De las Ciencias Sociales.
- CUERVO, A (1994): “Análisis y planificación financiera de la empresa”. Ed. Civitas.
- DIAZ DE CASTRO, L.T. (2001): “Dirección financiera”. Ed. Pirámide.
- ENCICLOPEDIA del vino (2002. Editorial LIBSA)
- FOBRA Valle. “Formulación de Contratos y Documentos Mercantiles”. Neo-Ediciones 1991.
- FONDEVILLA, E. (1978): “La expansión financiera de la empresa. Sus estrategias frente al mercado bursátil o de mercado”. Ed. Hispano Europea.
- GARCIA, J.; CASANUEVA, C. (1999): “Gestión de empresas. Enfoques y técnicas en la práctica”. Ed. Pirámide.
- GARCIA DEL JUNCO, J.; CASANUEVA,C. (2002): “Fundamentos de gestión empresarial”. Ed. Pirámide.
- GOMEZ-BEZARES, F. et all (2002): “Los ratios. Un instrumento de análisis y proyección”. Ed. Pirámide.

- GONZALEZ PASCUAL (2002): “Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera”. Ed. Pirámide.
- HIGGINS, R.C. (2004): “Análisis para la dirección financiera”. Mc Graw-Hill.
- IRIMIA, A.; JIMENEZ, J.L. ; RUIZ, R.J. (2003): “La creación de valor para el accionista”. Ed. Dossat 2000
- JIMENEZ, J.A.; ARROYO, A.R. (2002): “Dirección estratégica en la creación de empresas”. Ed. Pirámide.
- JIMENEZ CARDOSO et all (2002): “Análisis financiero”. Ed. Pirámide.
- JULIA,J.F; SERVER,J.F. 1996 : “Dirección contable y financiera de empresas agrolimentarias”. Ed. Pirámide
- LEV, B. (1978): “Análisis de los estados financieros: un nuevo enfoque”. Ed. ESIC
- LOPEZ LUBIAN, F.; GARCIA ESTEVEZ, P. (2005): “Finanzas en el mundo corporativo. Un enfoque práctico”. Mc Graw-Hill.
- LOPEZ LUBIAN, F.; LUNA, W. (2002): “Finanzas corporativas en la práctica”. Mc Graw-Hill.

- MARTIN, M.; MARTINEZ, P. (2000): “Casos prácticos de dirección financiera”. Ed Pirámide.
- MARTINEZ SERRANO, J.A; SANCHIS LLOPIS, A ¿1991?: “La reestructuración empresarial en el sector de la alimentación: análisis de empresas en Bolsa”. Revista de Estudios Agrosociales. 157 3. Pags. 65=86.
- MARTINEZ-ABASCAL, E. (2001):” Per y valoración en Bolsa”. Ed. Pirámide
- MINISTERIO de agricultura pesca y Alimentación. Comercialización de vino embotellado por bodegas cooperativas. Estudio sobre la comercialización agroalimentaria en el sector cooperativo español.
- MONTARCÉ René. H.. ”Nuestra Bodega. Vinos de La Mancha con Denominación de Origen”. Proedi Promociones Editoriales. S.L.2001
- NAVAS, J.E.; GUERRAS, L.A. (2003): “Casos de dirección estratégica de la empresa”. Ed. Civitas
- OLMEDA Fernández, Miguel, Juan Sebastián Castillo Valero, Rodolfo Bernabéu Cañete, Mónica Díaz Donate. “El viñedo y el vino de Castilla La Mancha”. Ediciones de la Universidad de Castilla La Mancha. Cuenca 2003.

- PEREZ CARBALLO A.J. y VELA SASTRE, E 1991 : “Principios de gestión financiera de la empresa”. Alianza Universidad Textos.
- PEREZ GOROSTEGUI (1.998): ”Prácticas de administración de empresa”. Ed. Pirámide
- ROMERO,C. (1984): “Introducción a la financiación empresarial y análisis bursátil o de mercado”. Alianza Universidad textos.
- RUIZ, R.; GIL, A. (2001) : “La planificación financiera en la práctica”. ISTEPB
- SUAREZ, A. S. (1981): “Economía financiera de la empresa”. Ed. Pirámide. Madrid
- TERMES, R. (1997): “Inversión Coste de capital. Manual de finanzas”. Mc Graw-Hill.
- TIROLE, Jean. Theorie de l’Organisation Industrielle. Collection “ Économie et Statistiques Avancées”. Série Econel Nationale et de l’administration Economique et Centre d’Etudes des Programmes Economiques”. Ed. Economica
- WALSH, C. (2000): “Ratios fundamentales de gestión empresarial”. Financial Times. Prentice Hall.

REVISTAS

- Alimarket
- Boletín Mensual de Estadística. M.A.P.A.
- Consejo Abierto. Núm.35. Julio 2003.
- Consejo Abierto.
- La Semana Vitivinícola.

PAGINAS WEB

www.agrodigital.com

www.canal.larioja.com

www.ccae.es

www.ccv.cl/quienes%20somos.htm

www.carben.es

www.catastro.minhac.es

www.computercontact.com

www.conmuchogusto.net

www.consumaseguridad.com

www.el-exportador.com

www.elmundovino.es

www.elvino.com

www.enoforum.com

www.eumed.net

www.evega.cesga.es

www.fev.es

www.granselección.com

www.ine.es

www.infoagro.com

www.infoaliment.es

www.jccm.es

www.lamanchado.es

www.libroBlancoagricultura.com

www.mapa.es

www.portal.icex.es

www.salondelvino.com

www.vinealis.com

Ferias

- EXPORTA 2004

Organismos

- Consejo Regulador de la D.O. La Mancha
- Instituto de Comercio Exterior (ICEX)
- Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. (M.A.P.A)

Anexo I. Empresas cotizadas y cooperativas estudiadas

Cuenta Pérdidas y Ganancias Barón de Ley 2001-05

(Miles de Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2005	2004	2003	2002	2001
+ Importe neto de la cifra de negocio	80.531	77.356	76.274	64.433	57.644
+ Otros ingresos	1.499	84	50	10	375
+/- Variación existencias productos terminados y en curso	-1.074	3.469	-574	2.983	1.289
VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	80.956	80.909	75.750	67.426	59.308
- Compras netas	-31.317	-39.192	-43.486	-36.381	-17.645
- consumibles		4.700	13.152	7.234	-6.989
- Gastos externos y de explotación	-7.502	-5.852	-6.399	-5.860	-6.800
VALOR AÑADIDO AJUSTADO	42.137	40.565	39.017	32.419	27.874
- Gastos de personal	-6.784	-6.274	-5.408	-4.713	-3.785
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	35.353	34.291	33.609	27.706	24.089
- Dotación amortizaciones inmovilizado	-9.379	-9.227	-8.310	-6.816	-5.325
- Variación provisiones de circulante		-396	14	-123	-42
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	25.974	24.668	25.313	20.767	18.722
+ Ingresos financieros	33	13	6	11	30
- Gastos financieros	-417	-748	-1.161	-1.378	-2.063
+ Intereses y diferencias cambio capitalizados	-24	0	0	0	0
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	25.566	23.933	24.158	19.400	16.689
control	16	136	-259	73	160
+/- Resultados de ejercicios anteriores		0	0	0	-6
+/- Otros resultados extraordinarios		1.008	739	735	706
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	25.582	25.077	24.638	20.208	17.549
+/- Impuestos sobre beneficios	-4.492	-3.441	-3.220	-271	-602
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	21.090	21.636	21.418	19.937	16.947
+/- Resultado atribuido a socios externos		0	0	0	0
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	21.090	21.636	21.418	19.937	16.947

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Balance Barón de Ley 2001-05 (Miles de Euros)

BALANCE	2005	2004	2003	2002	2001
Inmovilizado material	65.742	66.886	68.195	64.705	57.344
Otros activos intangibles	5.454	4.397	3.009	247	75
Activos financieros no corrientes	12	17	15	20	13
Activos biológicos	4.929	4.624			
Otros activos no corrientes	142	142			
ACTIVOS NO CORRIENTES	76.279	76.066	71.219	64.972	57.432
Existencias	119.050	110.132	102.577	89.999	79.821
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	30.883	27.138	28.242	23.960	23.109
Otros activos corrientes	1.487	402	402	68	203
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	510	16.612	599	27	11
ACTIVOS CORRIENTES	151.930	154.284	131.820	114.054	103.144
TOTAL ACTIVO	228.209	230.350	203.039	179.026	160.576
Capital	4.638	4.638	4.638	4.638	4.638
Otras reservas	1.232	1.232			
Ganancias acumuladas	172.777	151.861	131.489	110.071	90.137
Intereses minoritarios	394	419			
Menos valores propios	-15.461				
PATRIMONIO NETO	163.580	158.150	136.127	114.709	94.775
Deudas con entidades de crédito	239	649	1.360	4.582	4.509
Pasivos por impuestos diferidos/financieros	173	185			
Otros pasivos no corrientes/provisiones	5.453	5.737	3.481	3.872	4.143
PASIVOS NO CORRIENTES	5.865	6.571	4.841	8.454	8.652
Deudas con entidades de crédito	20.959	27.291	22.131	29.264	34.941
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	32.352	32.920	33.446	24.607	19.828
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes/financieros	4.890	4.506			
Otros pasivos corrientes	957	1.331	6.494	1.992	2.380
PASIVOS CORRIENTES	59.158	66.048	62.071	55.863	57.149
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	228.603	230.769	203.039	179.026	160.576

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Cuenta Pérdidas y Ganancias C.V.N.E. 2001-05

(Miles de Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2005	2004	2003	2002	2001
+ Importe neto de la cifra de negocio	42.944	39.325	38.300	36.259	33.568
+ Otros ingresos	504	499	68	69	84
+/- Variación existencias productos terminados y en curso	640	212	3.996	5.516	268
VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	44.088	40.036	42.364	41.844	33.920
- Compras netas	-15.562	-14.553	-16.215	-17.173	-11.779
+/- Variación existencias mercaderías, materias primas y otras materias consumibles	-821	559	399	-199	41
- Gastos externos y de explotación	-7.350	-6.857	-6.485	-5.862	-5.907
VALOR AÑADIDO AJUSTADO	20.355	19.185	20.063	18.610	16.275
- Gastos de personal	-6.596	-6.446	-6.280	-5.759	-5.236
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	13.759	12.739	13.783	12.851	11.039
- Dotación amortizaciones inmovilizado	-5.112	-5.024	-4.517	-3.415	-2.677
- Variación provisiones de circulante	-920	-539	-500	0	-10
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	7.727	7.176	8.766	9.436	8.352
+ Ingresos financieros	377	324	80	66	129
- Gastos financieros	-713	-967	-1.026	-1.164	-1.088
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	7.391	6.533	7.820	8.338	7.393
+/- Resultados procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	938	3.111	49	203	18
+/- Resultados de ejercicios anteriores	11	0	0	0	0
+/- Otros resultados extraordinarios	412	-906	993	292	341
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	8.752	8.738	8.862	8.833	7.752
+/- Impuestos sobre sociedades y otros	-2.201	-433	-301	-301	-301
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	6.551	8.305	8.561	8.532	7.451

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Balance C.V.N.E. 2001-05

(Miles de Euros)

BALANCE	2005	2004	2003	2002	2001
Inmovilizado material	47.020	51.009	51.220	48.580	39.619
Otros activos intangibles	139	170	225	250	176
Activos financieros no corrientes	2.005	2.209	2.690	2.685	2.684
Activos biológicos					
Otros activos no corrientes					
ACTIVOS NO CORRIENTES	49.164	53.388	54.135	51.515	42.479
Existencias	50.932	51.114	50.343	45.948	40.632
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	25.193	26.155	20.046	20.082	16.813
Otros activos corrientes	0	0	0	0	0
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	252	89	98	16	63
ACTIVOS CORRIENTES	76.377	77.358	70.487	66.046	57.508
TOTAL ACTIVO	125.541	130.746	124.622	117.561	99.987
Capital	3.420	3.420	3.420	3.420	3.420
Otras reservas					
Ganancias acumuladas	81.603	77.190	72.091	64.599	58.206
Intereses minoritarios					
Menos valores propios	0	0	0	0	0
PATRIMONIO NETO	85.023	80.610	75.511	68.019	61.626
Deudas con entidades de crédito	13.490	15.779	10.048	0	0
Pasivos por impuestos diferidos/financieros					
Otros pasivos no corrientes/provisiones	8.987	7.649	6.430	16.225	15.834
PASIVOS NO CORRIENTES	22.477	23.428	16.478	16.225	15.834
Deudas con entidades de crédito	1.179	13.153	16.523	16.318	10.692
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	9.715	11.094	10.744	12.272	7.864
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes/financieros	1.499	1.429	1.057	842	975
Otros pasivos corrientes	5.648	1.032	4.309	3.885	2.996
PASIVOS CORRIENTES	18.041	26.708	32.633	33.317	22.527
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	125.541	130.746	124.622	117.561	99.987

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Cuenta Pérdidas y Ganancias Bodegas Riojanas 2001-05 (Miles de Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2005	2004	2003	2002	2001
+ Importe neto de la cifra de negocio	16.571	15.848	13.446	14.522	12.231
+ Otros ingresos	141	123	63	40	16
+/- Variación existencias productos terminados y en curso		853	399	-1.037	446
VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	16.712	16.824	13.908	13.525	12.693
- Compras netas	-7.511	-7.548	-6.101	-4.745	-4.863
- Gastos externos y de explotación	-3.716	-3.145	-2.465	-2.691	-2.112
VALOR AÑADIDO AJUSTADO	5.485	6.131	5.342	6.089	5.718
- Gastos de personal	-2.661	-2.350	-2.164	-2.105	-1.879
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	2.824	3.781	3.178	3.984	3.839
- Dotación amortizaciones inmovilizado	-1.069	-1.118	-1.085	-1.074	-1.086
- Variación provisiones de circulante		-11	-5	-34	1
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	1.755	2.652	2.088	2.876	2.754
+ Ingresos financieros		1	1	2	1
- Gastos financieros	-707	-750	-834	-949	-1.266
- Amortización fondo comercio consolidación		0	0	0	-5
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	1.048	1.903	1.255	1.929	1.484
+/- Resultados procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	3.137	4	27	-28	0
+/- Resultados de ejercicios anteriores		-22	-7	-16	0
+/- Otros resultados extraordinarios	105	-219	72	65	28
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	4.290	1.666	1.412	1.950	1.512
+/- Impuestos sobre beneficios	-808	-663	-435	-626	-529
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	3.482	1.003	977	1.324	983
+/- Resultado atribuido a socios externos	24	31	15	51	47
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	3.506	1.034	992	1.375	1.030

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Balance Bodegas Riojanas 2001-05 (Miles de Euros)

BALANCE	2005	2004	2003	2002	2001
Inmovilizado material	14.394	13.989	13.709	13.533	13.409
Otros activos intangibles	307	325	410	433	487
Activos financieros no corrientes	286	67	70	64	60
Activos biológicos	201	62			
Otros activos no corrientes	4	13			
ACTIVOS NO CORRIENTES	15.192	14.456	14.189	14.030	13.956
Existencias	27.782	27.811	26.797	26.461	27.564
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	11.363	10.320	7.983	8.338	7.800
Otros activos corrientes	115	15	19	19	14
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	43	136	30	83	18
ACTIVOS CORRIENTES	39.303	38.282	34.829	34.901	35.396
TOTAL ACTIVO	54.495	52.738	49.018	48.931	49.352
Capital	4.080	4.080	4.080	4.080	4.080
Otras reservas	17.523	17.057			
Ganancias acumuladas	3.506	1.059	16.532	16.206	15.664
Intereses minoritarios	394	419	450	493	244
Menos valores propios/ajustes por valoración	-913	-707	0	-175	0
PATRIMONIO NETO	24.590	21.908	21.062	20.604	19.988
Deudas con entidades de crédito	4.610	3.632	3.193	4.169	5.369
Pasivos por impuestos diferidos/financieros	795	282			
Otros pasivos no corrientes/provisiones	20	20	943	804	478
PASIVOS NO CORRIENTES	5.425	3.934	4.136	4.973	5.847
Deudas con entidades de crédito	14.115	19.594	18.430	18.441	18.483
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	7.393	5.246	4.289	3.455	3.882
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes/financieros	2.967	859			
Otros pasivos corrientes	5	1.197	1.101	1.458	1.152
PASIVOS CORRIENTES	24.480	26.896	23.820	23.354	23.517
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	54.495	52.738	49.018	48.931	49.352

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Cuenta Pérdidas y Ganancias Paternina 2001-05

(Miles de Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2005	2004	2003	2002	2001
+ Importe neto de la cifra de negocio	29.917	30.131	34.467	37.390	29.955
+ Otros ingresos	390	339	298	315	391
+/- Variación existencias productos terminados y en curso	-8.397	-4.523	-11.979	-8.313	-2.087
VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	21.910	25.947	22.786	29.392	28.259
- Compras netas	-15.385	-19.201	-13.529	-23.802	-21.176
+/- Variación existencias mercaderías, materias primas y otras materias consumibles	-46	-93	-107	63	22
- Gastos externos y de explotación	-5.173	-7.188	-5.595	-4.771	-4.223
VALOR AÑADIDO AJUSTADO	1.306	-535	3.555	882	2.882
- Gastos de personal	-4.017	-3.926	-3.795	-3.607	-3.173
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	-2.711	-4.461	-240	-2.725	-291
- Dotación amortizaciones inmovilizado	-1.871	-2.262	-2.617	-2.779	-3.269
- Variación provisiones de circulante	-24	-97	-124	-140	-1.966
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	-4.606	-6.820	-2.981	-5.644	-5.526
+ Ingresos financieros	29	46	35	76	7
- Gastos financieros	-2.020	-2.167	-2.499	-2.897	-2.970
+ Intereses y diferencias cambio capitalizados	45	-53	-94	-115	-12
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	-6.552	-8.994	-5.539	-8.580	-8.501
+/- Resultados procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	14	202	32	62	75
+/- Resultados de ejercicios anteriores	-272	-30	-3	200	-60
+/- Otros resultados extraordinarios	3	16	-8	-4	142
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	-6.807	-8.806	-5.518	-8.322	-8.344
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	-6.807	-8.806	-5.518	-8.322	-8.344

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Balance Paternina 2001-05 (Miles de Euros)

BALANCE	2005	2004	2003	2002	2001
Inmovilizado material	16.331	17.270	18.617	18.795	19.545
Otros activos intangibles	286	350	1.321	1.945	87
Activos financieros no corrientes	12	12	12	12	12
Activos biológicos					
Otros activos no corrientes					
ACTIVOS NO CORRIENTES	16.629	17.632	19.950	20.752	19.644
Existencias	43.997	52.440	57.056	69.142	77.629
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	13.095	14.452	11.562	12.924	24.526
Otros activos corrientes	205	73	121	126	100
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	306	1.924	5.684	3.449	140
ACTIVOS CORRIENTES	57.603	68.889	74.423	85.641	102.395
TOTAL ACTIVO	74.232	86.521	94.373	106.393	122.039
Capital	36.918	36.918	36.918	36.918	36.918
Otras reservas					
Ganancias acumuladas	-16.594	-9.797	-993	4.524	12.847
PATRIMONIO NETO	20.324	27.121	35.925	41.442	49.765
Deudas con entidades de crédito	8.203	18.578	22.949	27.319	21.699
Pasivos por impuestos diferidos/financieros	20.183	13.183	12.020	12.024	12.020
Otros pasivos no corrientes/provisiones	405	430	550	516	636
PASIVOS NO CORRIENTES	28.791	32.191	35.519	39.859	34.355
Deudas con entidades de crédito	13.092	12.566	11.523	11.511	17.453
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	8.367	11.330	8.597	9.037	11.571
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes/financieros	1.813	1.334	955	569	7.550
Otros pasivos corrientes	1.845	1.979	1.854	3.975	1.345
PASIVOS CORRIENTES	25.117	27.209	22.929	25.092	37.919
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	74.232	86.521	94.373	106.393	122.039

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Cuenta Pérdidas y Ganancias San Isidro 2001-05

(Miles de Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2005	2004	2003	2002	2001
+ Importe neto de la cifra de negocio	8.361	8393	5555	5566	7188
+ Otros ingresos	449	417	347	228	331
+/- Variación existencias productos terminados y en curso	0	33	2.991	218	-1.680
VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	8.810	8.843	8.893	6.012	5.839
- Compras netas	-7.787	-8.049	-8361	-5403	-5102
- Gastos externos y de explotación	-341	-375	-135	-145	-254
VALOR AÑADIDO AJUSTADO	682	419	397	464	483
- Gastos de personal	-240	-225	-184	-175	-163
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	442	194	213	289	320
- Dotación amortizaciones inmovilizado	-370	-298	-296	-287	-245
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	72	-104	-83	2	75
+ Ingresos financieros	3	0	1	2	1
- Gastos financieros	-98	-92	-44	-82	-124
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	-23	-196	-126	-78	-48
+/- Otros resultados extraordinarios	176	147	136	121	110
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	153	-49	10	43	62
+/- Impuestos sobre sociedades y otros	-19	0	-1	-3	-4
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	134	-49	9	40	58

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Balance San Isidro 2001-05

(Miles de Euros)

BALANCE	2005	2004	2003	2002	2001
Inmovilizado material	5.434	5.342	4.238	4.187	4.179
Otros activos intangibles	2	1	0	0	0
Activos financieros no corrientes	404	563	344	175	325
ACTIVOS NO CORRIENTES	5.840	5.906	4.582	4.362	4.504
Existencias	5.956	6.850	7.563	4.553	4.261
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3.502	2.536	1.856	1.468	1.912
Otros activos corrientes	356	406	409	354	309
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	59	26	6	43	16
ACTIVOS CORRIENTES	9.873	9.818	9.834	6.418	6.498
TOTAL ACTIVO	15.713	15.724	14.416	10.780	11.002
Capital	3.017	2.981	2.423	1.944	1.943
Otras reservas	867	867	872	836	781
Ganancias acumuladas	95	-50	9	40	58
PATRIMONIO NETO	3.979	3.798	3.304	2.820	2.782
Deudas con entidades de crédito	1.675	2.097	1.064	409	621
Otros pasivos no corrientes/provisiones	1.210	1.013	1.140	1.046	1.100
PASIVOS NO CORRIENTES	2.885	3.110	2.204	1.455	1.721
Deudas con entidades de crédito	2.921	2.211	2.013	2.060	1.424
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.812	5.723	6.009	3.565	4.256
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes/financieros	51	33	0	0	0
Otros pasivos corrientes	1.065	849	886	880	819
PASIVOS CORRIENTES	8.849	8.816	8.908	6.505	6.499
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	15.713	15.724	14.416	10.780	11.002

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Cuenta Pérdidas y Ganancias Cooperativa San Isidro de Miguel Esteban 2001-

05

(Miles de Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2005	2004	2003	2002	2001
+ Importe neto de la cifra de negocio	7.489	7154	5966	4874	5771
+ Otros ingresos	306	302	272	255	314
VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	7.795	7.456	6.238	5.129	6.085
- Compras netas	-6961	-6.728	-5706	-4527	-5522
- Gastos externos y de explotación	-234	-209	-141	-229	-227
VALOR AÑADIDO AJUSTADO	600	519	391	373	336
- Gastos de personal	-218	-214	-188	-139	-146
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	382	305	203	234	190
- Dotación amortizaciones inmovilizado	-227	-202	-203	-180	-173
- Variación provisiones de circulante	-91	-77	0	0	0
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	64	26	0	54	17
- Gastos financieros	-71	-73	-54	-110	-59
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	-7	-47	-54	-56	-42
+/- Otros resultados extraordinarios	56	54	60	66	34
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	49	7	6	10	-8
+/- Impuestos sobre beneficios	-7	-1	-1	-2	2
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	42	6	5	8	-6

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Balance Cooperativa San Isidro de Miguel Esteban 2001-05

(Miles de Euros)

BALANCE	2005	2004	2003	2002	2001
Inmovilizado material	2.028	2.022	2.171	2.318	2.011
Otros activos intangibles	5	6	4	4	0
Activos financieros no corrientes	84	84	65	29	10
ACTIVOS NO CORRIENTES	2.117	2.112	2.240	2.353	2.026
Existencias	1.136	1.406	1.137	1.135	1.794
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	938	864	1.793	2.684	5.205
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	407	138	559	255	304
ACTIVOS CORRIENTES	2.481	2.408	3.489	4.074	7.303
TOTAL ACTIVO	4.598	4.520	5.729	6.427	9.329
Capital	1.146	1.102	1.102	1.097	1.089
Otras reservas	317	309	304	303	303
Ganancias acumuladas	42	6	5	1	-6
PATRIMONIO NETO	1.505	1.417	1.411	1.401	1.386
Deudas con entidades de crédito	72	144	216	288	16
Otros pasivos no corrientes/provisiones	56	111	167	231	87
PASIVOS NO CORRIENTES	128	255	383	519	103
Deudas con entidades de crédito	72	72	72	526	1.820
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.790	2.723	3.804	3.967	5.913
Otros pasivos corrientes	103	53	59	14	107
PASIVOS CORRIENTES	2.965	2.848	3.935	4.507	7.840
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	4.598	4.520	5.729	6.427	9.329

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Cuenta Pérdidas y Ganancias Cooperativa San Isidro Labrador de Las Pedroñeras 2001-05

(Miles de Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2005	2004	2003	2002	2001
+ Importe neto de la cifra de negocio	7.274	8769	6528	5816	7498
+ Otros ingresos	3.065	3	3	5	3
+/- Variación existencias productos terminados y en curso			326	380	845
VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	10.339	8.772	6.857	6.201	8.346
- Compras netas	-9216	-7.823	-6069	-5476	-7444
- Gastos externos y de explotación	-478	-439	-345	-253	-335
VALOR AÑADIDO AJUSTADO	645	510	443	472	567
- Gastos de personal	-396	-354	-321	-285	-279
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	249	156	122	187	288
- Dotación amortizaciones inmovilizado	-282	-275	-210	-276	-243
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	-33	-119	-88	-89	45
+ Ingresos financieros	10	10	7	11	23
- Gastos financieros	-88	-66	-44	-61	-168
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	-111	-175	-125	-139	-100
+/- Otros resultados extraordinarios	124	186	132	143	111
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	13	11	7	4	11
+/- Impuestos sobre sociedades y otros	-1	-1	-1	0	0
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	12	10	6	4	11

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Balance Cooperativa San Isidro Labrador de Las Pedroñeras 2001-05

(Miles de Euros)

BALANCE	2005	2004	2003	2002	2001
Inmovilizado material	2.867	2.941	2.320	2.659	2.763
Activos financieros no corrientes	216	214	196	166	151
ACTIVOS NO CORRIENTES	3.083	3.155	2.516	2.825	2.914
Existencias	1.010	946	326	380	845
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.362	1.933	1.252	1.103	2.077
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	211	98	71	71	310
ACTIVOS CORRIENTES	2.583	2.977	1.649	1.554	3.232
TOTAL ACTIVO	5.666	6.132	4.165	4.379	6.146
Capital	1.683	1.671	1.702	2.104	2.022
Otras reservas	220	244	228	224	214
Ganancias acumuladas	-7	-8	-11	-13	-6
PATRIMONIO NETO	1.896	1.907	1.919	2.315	2.230
Deudas con entidades de crédito	406	508	706	397	595
Otros pasivos no corrientes/provisiones	521	292	385	414	548
PASIVOS NO CORRIENTES	927	800	1.091	811	1.143
Deudas con entidades de crédito	1.606	2.000	537	581	2.536
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.183	1.363	593	652	210
Otros pasivos corrientes	54	62	25	20	27
PASIVOS CORRIENTES	2.843	3.425	1.155	1.253	2.773
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	5.666	6.132	4.165	4.379	6.146

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Cuenta Pérdidas y Ganancias Cooperativa Vinícola Nuestra Señora del Carmen de Miguel Esteban 2001-05

(Miles de Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2005	2004	2003	2002	2001
+ Importe neto de la cifra de negocio	5.899	6568	4555	3154	4742
+ Otros ingresos	354	111	88	93	81
- Compras netas	-5637	-6.100	-4098	-2852	-4368
- Gastos externos y de explotación	-132	-155	-123	-89	-107
VALOR AÑADIDO AJUSTADO	484	424	422	306	348
- Gastos de personal	-265	-246	-228	-195	-185
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	219	178	194	111	163
- Dotación amortizaciones inmovilizado	-289	-252	-295	-187	-153
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	-70	-74	-101	-76	10
+ Ingresos financieros	4	5	5	8	11
- Gastos financieros	-33	-30	-35	-37	-24
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	-99	-99	-131	-105	-3
+/- Otros resultados extraordinarios	101	104	142	107	13
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	2	5	11	2	10
+/- Impuestos sobre sociedades y otros	0	0	-1	0	-1
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	2	5	10	2	9

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Balance Cooperativa Vinícola Nuestra Señora del Carmen de Miguel Esteban 2001-05

(Miles de Euros)

BALANCE	2005	2004	2003	2002	2001
Inmovilizado material	2.671	2.678	2.650	2.630	2.197
Otros activos intangibles	4	5	5	5	4
Activos financieros no corrientes	70	70	70	39	9
ACTIVOS NO CORRIENTES	2.745	2.753	2.725	2.674	2.210
Existencias	4.953	5.890	71	28	18
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.504	1.034	1.345	737	886
Otros activos corrientes			38	95	12
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	226	589	328	184	295
ACTIVOS CORRIENTES	6.683	7.513	1.782	1.044	1.211
TOTAL ACTIVO	9.428	10.266	4.507	3.718	3.421
Capital	1.784	1.707	1.634	1.522	1.413
Otras reservas	131	126	117	115	107
Ganancias acumuladas	2	5	10	2	9
PATRIMONIO NETO	1.917	1.838	1.761	1.639	1.529
Deudas con entidades de crédito	501	601	701	891	902
Otros pasivos no corrientes/provisiones	657	722	616	94	110
PASIVOS NO CORRIENTES	1.158	1.323	1.317	985	1.012
Deudas con entidades de crédito	100	100	100	10	0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	449	442	292	350	189
Otros pasivos corrientes	5.804	6.563	1.037	734	691
PASIVOS CORRIENTES	6.353	7.105	1.429	1.094	880
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	9.428	10.266	4.507	3.718	3.421

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Cuenta Pérdidas y Ganancias Cooperativa Agraria Cózar de la Sierra 2001-05

(Miles de Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2005	2004	2003	2002	2001
+ Importe neto de la cifra de negocio	4.670	5464	3743	3937	3733
+/- Variación existencias productos terminados y en curso	0	0	0	14	0
VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	4.670	5.464	3.743	3.951	3.733
- Compras netas	-3969	-4.798	-3268	-3539	-3325
- Gastos externos y de explotación	-216	-233	-96	-109	-92
VALOR AÑADIDO AJUSTADO	485	433	379	303	316
- Gastos de personal	-161	-159	-114	-111	-118
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	324	274	265	192	198
- Dotación amortizaciones inmovilizado	-253	-213	-180	-170	-155
- Variación provisiones de circulante	-376	0	0	0	0
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	-305	61	85	22	43
+ Ingresos financieros	3	0	0	0	0
- Gastos financieros	-14	-9	-8	-7	-8
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	-316	52	77	15	35
+/- Otros resultados extraordinarios	68	68	19	82	81
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	-248	120	96	97	116
+/- Impuestos sobre sociedades y otros	51	-9	-7	-6	-4
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-197	111	89	91	112

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Balance Cooperativa Agraria Cózar de la Sierra 2001-05

(Miles de Euros)

BALANCE	2005	2004	2003	2002	2001
Inmovilizado material	2.358	2.480	2.253	1.719	1.703
Otros activos intangibles	0	0	0	0	0
Activos financieros no corrientes	2	1	1	1	1
ACTIVOS NO CORRIENTES	2.360	2.481	2.254	1.720	1.704
Existencias	1.036	1.412	1.947	1.161	953
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	168	246	104	852	118
Otros activos corrientes	0	3	16	6	3
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	2	90	104	23	18
ACTIVOS CORRIENTES	1.206	1.751	2.171	2.042	1.092
TOTAL ACTIVO	3.566	4.232	4.425	3.762	2.796
Capital	942	895	881	879	868
Otras reservas	1.006	894	809	723	656
Ganancias acumuladas	-197	111	89	91	70
PATRIMONIO NETO	1.751	1.900	1.779	1.693	1.594
Deudas con entidades de crédito					
Pasivos por impuestos diferidos/financieros					
Otros pasivos no corrientes/provisiones	591	664	434	444	475
PASIVOS NO CORRIENTES	591	664	434	444	475
Deudas con entidades de crédito	206	0	297	389	0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.018	1.668	1.915	1.236	727
PASIVOS CORRIENTES	1.224	1.668	2.212	1.625	727
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3.566	4.232	4.425	3.762	2.796

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Cuenta Pérdidas y Ganancias Sociedad Cooperativa Agrícola "La Humildad"

2001-05

(Miles de Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2005	2004	2003	2002	2001
+ Importe neto de la cifra de negocio	3.879	4039	3829	3313	3622
+ Otros ingresos	229	182	1	1	102
+/- Variación existencias productos terminados y en curso	0	0	0	0	273
VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	4.108	4.221	3.830	3.314	3.997
- Compras netas	-3567	-3.787	-3313	-2779	-3470
- Gastos externos y de explotación	-264	-261	-122	-149	-182
VALOR AÑADIDO AJUSTADO	277	173	395	386	345
- Gastos de personal	-234	-202	-174	-162	-153
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	43	-29	221	224	192
- Dotación amortizaciones inmovilizado	-140	-150	-112	-206	-192
- Variación provisiones de circulante	-25	0	-15	0	0
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	-122	-179	94	18	0
+ Ingresos financieros	3	3	4	3	9
- Gastos financieros	-42	-34	-27	-21	-6
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	-161	-210	71	0	3
+/- Otros resultados extraordinarios	171	213	-66	4	0
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	10	3	5	4	3
+/- Impuestos sobre sociedades y otros	-1	0	0	0	0
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	9	3	5	4	3

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Balance Sociedad Cooperativa Agrícola "La Humildad" 2001-05

(Miles de Euros)

BALANCE	2005	2004	2003	2002	2001
Inmovilizado material	1.814	1.535	1.089	972	1.980
Otros activos intangibles	1	1	1	1	1
Activos financieros no corrientes	7	7	7	7	7
Otros activos no corrientes	18	18	18	22	28
ACTIVOS NO CORRIENTES	1.840	1.561	1.115	1.002	2.016
Existencias	1.540	1.496	157	206	387
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	859	485	1.310	1.218	707
Otros activos corrientes	0	0	0	0	0
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	2	-3	246	60	520
ACTIVOS CORRIENTES	2.401	1.978	1.713	1.484	1.614
TOTAL ACTIVO	4.241	3.539	2.828	2.486	3.630
Capital	894	894	894	894	1.929
Otras reservas	40	37	33	29	27
Ganancias acumuladas	9	3	5	4	3
PATRIMONIO NETO	943	934	932	927	1.959
Deudas con entidades de crédito	1.131	662	435	199	39
Otros pasivos no corrientes/provisiones	41	169	40	40	33
PASIVOS NO CORRIENTES	1.172	831	475	239	72
Deudas con entidades de crédito	927	244	247	241	0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.199	1.530	1.174	1.078	1.599
PASIVOS CORRIENTES	2.126	1.774	1.421	1.319	1.599
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	4.241	3.539	2.828	2.485	3.630

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Cuenta Pérdidas y Ganancias Virgen de las Viñas 2001-05

(Miles de Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2005	2004	2003	2002	2001
+ Importe neto de la cifra de negocio	38.885	34157	33791	29560	33079
+ Otros ingresos	1.803	1691	1471	825	741
+/- Variación existencias productos terminados y en curso	2.666	2.153	414	-4.331	2.903
VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	43.354	38.001	35.676	26.054	36.723
- Compras netas	-39.190	-33.474	-32050	-22239	-32939
- Gastos externos y de explotación	-2.072	-1917	-1423	-1502	-2666
VALOR AÑADIDO AJUSTADO	2.092	2.610	2.203	2.313	1.118
- Gastos de personal	-1.235	-1138	-919	-779	-705
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	857	1.472	1.284	1.534	413
- Dotación amortizaciones inmovilizado	-981	-875	-768	-676	-562
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	-124	597	516	858	-149
+ Ingresos financieros	41	127	67	7	65
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	-226	534	354	585	-118
+/- Otros resultados extraordinarios	267	124	146	-86	84
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	41	658	500	499	-34
+/- Impuestos sobre sociedades y otros	-4	-56	-42	-41	7
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	37	602	458	458	-27

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Balance Virgen de las Viñas 2001-05

(Miles de Euros)

BALANCE	2005	2004	2003	2002	2001
Inmovilizado material	21.375	17.410	15.271	14.099	10.227
Otros activos intangibles	19	3	2	0	1
Activos financieros no corrientes	37	37	37	37	42
ACTIVOS NO CORRIENTES	21.431	17.450	15.310	14.136	10.270
Existencias	9.472	6.805	4.649	4.215	8.634
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	15.722	12.360	11.446	7.108	11.798
Otros activos corrientes					
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	404	1.993	5.380	2.279	1.858
ACTIVOS CORRIENTES	25.598	21.158	21.475	13.602	22.290
TOTAL ACTIVO	47.029	38.608	36.785	27.738	32.560
Capital	10.608	8.923	7.334	6.007	4.149
Otras reservas	9.341	8.770	8.510	8.102	8.126
Ganancias acumuladas	35	602	458	431	-27
PATRIMONIO NETO	19.984	18.295	16.302	14.540	12.248
Deudas con entidades de crédito	1.119	1.968	2.811	2.488	2.456
Pasivos por impuestos diferidos/financieros					
Otros pasivos no corrientes/provisiones	3.626	3.516	2.836	2.010	1.287
PASIVOS NO CORRIENTES	4.745	5.484	5.647	4.498	3.743
Deudas con entidades de crédito	873	2.080	2.397	697	3.788
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	19.556	11.388	10.921	6.412	11.540
Otros pasivos corrientes	1.871	1.361	1.518	1.591	1.241
PASIVOS CORRIENTES	22.300	14.829	14.836	8.700	16.569
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	47.029	38.608	36.785	27.738	32.560

Fuente: Informes Anuales de la compañía

Anexo II. Empresas seleccionadas de la base de datos Amadeus

España

	Nombre	Fecha de Fundación	de Ventas 2005 (Miles Euros)
1	GONZALEZ BYASS CAMPARI SL.	7/04/2003	77.015
2	CASTELLBLANCH SA	6/08/1954	72.630
3	EL COTO DE RIOJA SA	2/11/1992	67.885
4	DREAM FRUITS SA	1/10/1984	64.609
5	SEGURA VIUDAS SA	14/02/1972	61.522
6	VINOS DE LOS HEREDEROS DEL MARQUES DE RISCAL SA	19/08/1942	45.892
7	COMPAÑIA VINICOLA DEL NORTE ESPAÑA SA	28/06/1982	43.138
8	BODEGAS WILLIAMS & HUMBERT S.A.	11/10/1974	38.392
9	SERRA CARTERA S.L.	22/12/1988	36.113
10	MAXXIUM ESPANA S.L.	14/04/1965	32.974
11	EUROJUICE PRODUCTION SA	28/10/1997	29.812
12	ALCOHOLERA DE LA PUEBLA SA	10/12/1984	28.751
13	JUVE AND CAMPS SA	12/08/1965	27.509

14	ANTONIO BARBADILLO, S.A.	30/11/1954	26.321
15	CHERUBINO VALSANGIACOMO SA	9/01/1941	24.526
16	AGUAS DE FUENSANTA SA	22/06/1968	24.146
17	RENE BARBIER SA	5/10/1967	21.763
18	RICH XIBERTA S.A.	30/12/1977	20.138
19	VALLE BALLINA Y FERNANDEZ SA	4/08/1900	19.137
20	CRISMONA SA	11/04/1970	18.765
21	CARBONIQUES MONTANER SL	6/03/1991	18.192
22	DESTILERIAS LA NAVARRA SA	10/08/1979	18.114
23	ALCOHOLES DE TOMELLOSO SA	24/05/1971	17.535
24	BODEGAS ARNOYA DE ORENSE S.L.	30/10/1997	17.143
25	UNIO CELLERS DEL NOYA SA	6/05/1982	16.238
26	ALEYFA SA	22/01/1987	16.132
27	BODEGAS MURVIEDRO SA	27/08/1927	16.058
28	TRAMUNTANASER S.L.	31/03/1998	14.993

29	BODEGAS AYUSO SOCIEDAD LIMITADA.	1/01/1994	14.901
30	VINAS DEL VERO SA	26/06/1986	14.850
31	CAPEL VINOS SA	30/04/1992	14.211
32	BODEGAS MUTIEL S.L.	3/12/1985	14.076
33	VIUDA DE JOAQUIN ORTEGA S A	27/11/1973	14.037
34	ALCOHOLES OLIVA SA	20/06/1942	13.984
35	SAKURA PRODUCTOS HOSPITALARIOS SA	23/11/1983	12.725
36	DISTRIBUCIONES GUMUCIO SOCIEDAD ANONIMA.	16/02/1994	12.524
37	IBERIAN VINTNERS SA	27/03/2002	11.855
38	VINICOLA DEL OESTE SA	1/10/1976	11.772
39	GALLEGA-LUSA DE BEBIDAS S.L.	25/10/1996	10.998
40	AMBROSIO VELASCO SA	30/04/1991	10.230
41	BODEGAS PALACIO SA	27/05/1974	10.211
42	BODEGAS RAMON BILBAO SA	28/07/1973	9.452
43	BODEGAS LUZON SL.	12/08/1999	9.281

44	MASIA VALLFORMOSA SL	10/05/1979	9.248
45	JOSE SOLER TORMO SL	14/10/1975	9.173
46	DISTRIBUIDORA GENERAL DE GRANDES VINOS S.L.	19/11/1999	9.145
47	BODEGAS HIDALGO LA GITANA S.A.	8/03/1923	9.073
48	BODEGAS ALTIZIA SOCIEDAD LIMITADA.	27/06/2004	9.046
49	SANCHEZ ROMATE HERMANOS SA	22/12/1933	8.613
50	BODEGAS LARA S.L.	15/12/1980	8.508
51	BODEGAS PIRINEOS SA	17/03/1993	8.210
52	VINS I LICORS MONTFORT S.L.	10/01/1996	7.852
53	BODEGAS CASTANO S.L.	26/11/1984	7.259
54	PARXET SA	11/01/1967	6.936
55	GENERAL DESTILACIONES S A	31/08/1987	6.814
56	R.LOPEZ DE HEREDIA VIÑA TONDONIA SA	31/12/1923	6.810
57	BODEGAS ALAVESAS SA	7/08/1972	6.669
58	BODEGAS IZADI S.A.	27/03/1987	6.313

59	CONSTRUCCIONES ISLA DE LOBOS SOCIEDAD LIMITADA.	1/03/1994	6.290
60	HEREDAD UGARTE, SA	30/03/1987	5.672
61	VINOS & BODEGAS GALLEGAS S.A.	26/04/2000	5.620
62	PEREZ BARQUERO, S.A.	24/10/1984	5.215
63	EL MAS PUJO SA	22/12/1981	5.138
64	TEICHENNE SA	1/06/1956	5.037
65	EMILIO LUSTAU SA	20/04/1957	4.999
66	COYA E HIJOS SL	20/12/1991	4.894

Fuente: Amadeus

Francia

	Nombre	Fecha de Fundación	Ventas 2005 (Miles Euros)
1	UNION CHAMPAGNE	13/05/1966	90.434
2	CHAMPAGNE ROEDERER LOUIS	1/12/1965	88.541
3	GRANDS VINS DE GIRONDE (GVG)	1957	87.787
4	ELIDIS BOISSONS SERVICES	29/10/1987	86.801
5	CHAMPAGNE GH MARTEL ET CIE	08/1994	86.724

6	CIE FRANCAISE DES GRANDS VINS	1954	85.657
7	YVON MAU	10/1989	84.094
8	MAISON GINESTET SA	25/05/1950	82.997
9	SOVEX WOLTNER	8/10/1982	81.331
10	ALLIANCE CHAMPAGNE	12/06/1998	79.669
11	SA KRITER BRUT DE BRUT (K.B.B.)	29/07/1988	78.358
12	GROUPE UCCOAR SA	12/1991	73.098
13	CAVES SAINT ARNOULD	1/07/1997	71.816
14	SA CHAMPAGNE DUVAL LEROY	16/01/1958	70.357
15	DOMAINES LISTEL	1972	69.101
16	ETS ISIDORE	30/10/1958	67.751
17	UNION DES VIGNERONS DES COTES DU RHONE	10/02/1965	65.429
18	OENOALLIANCE (A.Q.A.)	1/01/1956	61.711
19	LACHETEAU	05/1991	59.196
20	DIT VIGNERONS RECOLTANTS DU VIC BILH DIT PRODUCTEURS	1979	58.788
21	CHAMPAGNE PERRIER JOUET	1811	58.623
22	CHAMPAGNES BOLLINGER	17/02/1986	57.453
23	TRESCH	1/01/1948	56.656
24	CASERTA	11/1980	54.645
25	ACTI	1/02/1968	53.912
26	BARON PHILIPPE DE ROTHSCHILD FRANCE DISTRIBUTION (R.F.D.)	18/03/1942	53.807
27	ELIDIS BOISSONS SERVICES	5/02/1968	53.034
28	CAVE COOPERATIVE DES	1957	52.064

	VIGNERONS DE SAUMUR		
29	JEAN PAUL SELLES SA	1975	50.499
30	FRANCE BOISSONS RHONE	1/04/1977	50.358
	ALPES		
31	CHAMPAGNE CHANOINE	03/1984	49.909
	FRERES DEPUIS 1730		
32	BALLANDE & MENERET SAS	4/08/1988	49.850
33	VIGNERONS CATALANS EN	4/09/1965	49.396
	ROUSSILLON		
34	COTTIN FRERES	12/1993	49.310
35	SARDET DERIBAU COURT	1865	48.749
36	STE COOPERATIVE VINICOLE	27/09/1963	48.219
	DE LA VALLEE DE LA MARNE		
37	CORDIER MESTREZAT	1968	47.887
	GRANDS CRUS		
38	RIEUX SARL	1/02/1994	47.535
39	COOPERATIVE DU SYNDICAT	17/08/1947	44.673
	GENERAL DES VIGNERONS		
40	MAISON LOUIS LATOUR	1797	43.859
41	LABOURE ROI	1956	43.198
42	UNION DES PRODUCTEURS DU	12/1992	41.835
	HAUT MINERVOIS		
43	CANARD-DUCHENE	1/12/1995	41.532
	DISTRIBUTION		
44	UNION DES COOP DE SAINT	04/1981	41.388
	VINCENT		
45	ARTHUR METZ	1/01/1946	40.692
46	ALLIANCE LOIRE	1971	39.191
47	UNION DES VIGNERONS DE	6/03/1992	39.087
	FONCALIEU SOLEIL PAYS		

	D'ENSERUNE			
48	GABRIEL MEFFRE	1/01/1959	39.076	
49	COOP. GENERALE DES	1/01/1922	38.253	
	VIGNERONS DE LA			
	CHAMPAGNE RAOUL COLLET			
50	ROBERT RAVILLON	1957	38.021	
51	COMPAGNIE VINICOLE DE	24/12/2001	37.570	
	BOURGOGNE			
52	SA DES DOMAINES FABRE	01/1991	36.914	
	PRADEL			
53	SA SAUTEJEAU MARCEL	5/08/1971	36.832	
54	OGIER CAVES DES PAPES	18/12/1946	36.755	
55	LE CERCLE DES VIGNERONS	1/01/1980	36.686	
	DE PROVENCE			
56	PRODUCTA	11/12/1990	36.408	
57	STE GUIRAUD RAYMOND	1959	36.304	
	MARBOT			
58	SAS AIMERY SIEUR D'ARQUES	1/12/1998	35.630	
59	ETABLISSEMENTS LORON ET	1821	35.455	
	FILS			
60	JAILLANCE (SEA)	1/08/1991	35.385	
61	MAISON BOUACHON	22/06/1965	34.259	
62	CHAMPAGNE BILLECART	1818	34.008	
	SALMON SA			
63	CHAMPAGNE DEUTZ SA	28/07/1927	33.790	
64	SAUVE VIANDES	6/06/2002	33.112	
65	KRUG VINS FINS DE	1843	33.005	
	CHAMPAGNE			
66	CAVE SA	1/01/1991	32.471	
67	FRANCE BOISSONS	1/04/1985	32.367	

	BOURGOGNE		
68	COMPAGNIE DE GUYENNE	1969	32.064
69	CHAMPAGNE ALAIN THIENOT	1868	31.965
70	PEBR	16/11/1999	31.916
71	FRANCE BOISSONS BASSE	27/06/1981	31.818
	NORMANDIE		
72	ETABLISSEMENTS DULONG	06/1992	31.355
	FRERES ET FILS		
73	SAS BOUCHARD PERE & FILS	1954	31.241
74	BARTON & GUESTIER	24/07/1973	31.124
75	LA COMPAGNIE RHODANIENNE	1969	31.099
76	KVERNELAND GROUP COGNAC	1948	30.672
77	GRANDS VINS SELECTION	1/10/1987	30.607
78	HENRI MAIRE	9/09/1952	29.880
79	COOP AGRIC PRODUCT DES	11/05/1947	29.762
	GRANDS TERRO CHAM		
80	COOP VINICOLE DES HAUTS	10/1993	29.624
	DE GIRONDE		
81	SA MAISON SICHEL	28/03/1967	29.026
82	LES VIEILLES CAVES DE	1976	28.260
	BOURGOGNE ET DE BORDEAUX (VCBB)		
83	MAISON LEJAY LAGOUTE	1836	27.914
84	CHANTOVENT	12/1979	27.808
85	CHATEAUX EN BORDEAUX	12/1988	27.780
86	SOREVI	1957	27.006
87	LATASTE SAS	9/07/1993	26.276
88	ETS E.GUIGAL	1974	26.037
89	CHARLES DE CAZANOVE	27/07/1964	25.981
90	ELIDIS BOISSONS SERVICES	1/01/1983	25.880

91	COOPERATIVE VINICOLE DE LUGNY	28/01/1927	25.798
92	UNION COMMERCIALE DES VINS DE FRANCE	1/10/1981	25.778
93	LES VIGNERONS DU GERLAND	1946	25.639
94	STE EMBOUTEILLAGE DEHEZ (SED)	09/1994	25.434
95	LAPLACE	21/09/1963	25.260
96	CAVES DU SIEUR D'ARQUES	1/01/1987	25.177
97	CHAMPENOISE DES GRANDS VINS SA (CGV)	26/04/1974	25.149
98	CIE MEDOCAINE DES GRANDS CRUS	1976	25.014
99	DUCASSE	12/05/2003	24.643
100	FRANCE BOISSONS HAUTE NORMANDIE	1/03/1979	24.520
101	DOMAINE CLARENCE DILLON CHATEAU HAUT BRION	31/10/1957	24.493
102	CALVET	1918	24.340
103	PIERRE LAFOREST SARL	20/01/1979	24.317
104	APPRO CHAMPAGNE DEVELOPPEMENT	28/06/2001	24.157
105	LE CLUB DES VIGNERONS	1/03/1994	24.126
106	UNION PROPRIETAIRES RECOLTANTS	04/1995	23.897
107	UNION DES VIGNERONS DE L'ILE DE BEAUTE SICA	1976	23.632
108	CAVE DE TAIN L'HERMITAGE- UNION DES PROPR	1933	23.536
109	LES ROCHES BLANCHES	1/08/1993	23.349

110	ETS JOSEPH VERDIER ET SES FILS	1954	23.226
111	SA LD VINS	1/11/1992	23.182
112	INTER CAVES	28/03/1978	22.804
113	FRANCE BOISSONS COTE D'AZUR	1981	22.650
114	OENOPRODUCTION	16/12/1983	22.617
115	CHAMPAGNE MONTAUDON	4/12/1957	22.395
116	FRANCOIS MARTENOT S.A.	31/12/1964	22.202
117	CAVE COOPERATIVE VINICOLE DE TURCKHEIM	1955	21.973
118	SA MAISON JOSEPH DROUHIN	1880	21.485
119	SELECTION ET DIFFUSION CHAMPAGNE	04/1988	21.355
120	CAVE DE DIE JAILLANCE	2/07/1950	21.340
121	COMPAGNIE VINICOLE DES RIVESALTES BOURDOUIL	11/1989	21.198
122	LE MATERIEL PERA	24/06/1969	21.164
123	ULYSSE CAZABONNE	1977	21.137
124	SICA CAVES DU MONT TAUCH	1987	21.087
125	FRANCE BOISSONS MIDI- PYRENEES	1981	20.967
126	SALIN	31/07/1980	20.829
127	COOP AGRICOLE VIGNERONS DU SAINT MONT	1948	20.766
128	MILLESIMA	9/06/1983	20.734
129	CHAMPAGNE HENRIOT (S.A.V.H.)	30/06/1985	20.618
130	ALLIANCE DES VINS FINS	1938	20.569
131	DISTILLERIE TESSENDIER &	1950	20.422

	FILS		
132	UNION DES COOPERATIVES	09/1984	20.190
	AGRICOLES UNIVITIS		
133	CHAMPAGNE MANSARD-	24/04/1969	20.148
	BAILLET		
134	BOUTINOT	01/1990	19.973
135	L METAIRIE	1967	19.925
136	LES PETITS FILS DE VEUVE	1957	19.850
	AMBAL		
137	DOMAINE LAROCHE SA	28/12/1983	19.819
138	ETS QUINSON	1/02/1980	19.623
139	STE M CHAPOUTIER	1955	19.522
140	CELLIERS DE CALAIS	1/05/1993	19.520
141	LES VIGNERONS DE BEAUMES	12/1994	19.444
	DE VENISE VACQUEYRAS ET		
	PRODUCTEURS		
142	COOPERATIVE CAVES DU	1913	19.365
	MONT TAUCH		
143	ENTREPRISE AMIEL	1960	19.228
144	SA CHAMPAGNE BOIZEL	1834	19.122
145	SOCIETE COOPERATIVE	1928	19.087
	AGRICOLE GROUPEMENT		
146	CORBET SAS	1/06/1996	19.021
147	CHEVAL QUANCARD	1844	18.598
148	BLANC ET ROCHEBOIS	24/12/1998	18.352
	MATERIELS		
149	LACHETEAU SAS	12/1987	18.268
150	ELIDIS BOISSONS SERVICES	23/05/1977	18.181
151	TRANSPORTS BEKAERT	10/12/1971	17.910
152	STE BARRIERE FRERES	1956	17.753

153	DISTRIBUTION INTERNATIONALE DE VINS ET ALCOOLS	30/01/1980	17.528
154	COSSET ET FILS SARL	1929	17.458
155	UCVU UNION-CAVES-UZEGE UNION COOP VINICOLE DE L'UZEGE	1975	17.326
156	FRANCE BOISSONS TOULON	1969	17.155
157	LES CELLIERS JEAN D'ALIBERT	29/12/1978	17.128
158	DOMAINES BARONS DE ROTHSCHILD LAFITE DISTRIBUTION (D.B.R. (LAFITE) DISTRIBUTION)	8/05/1954	17.010
159	MLC	1974	16.939
160	STE D'EMBOUTEILLAGE BEAUJOLAIS MACONNAIS BOURGOGNE	1/06/1973	16.901
161	ETS MURGIER ET CIE SA	1965	16.703
162	NATHANIEL JOHNSTON ET FILS	9/05/1980	16.675
163	LA GARDONNENQUE SCA	1969	16.601
164	SOCIETE MOILLARD GRIVOT SOCIETE MG	1/12/1980	16.559
165	COOP. AGRICOLE VINICOLE NOGENT L'ABESSE ET CERNAY LES REIMS	1961	16.514
166	LES VENDANGEOIRS DU VAL DE LOIRE	01/1996	16.441
167	SA MAUCO	27/01/1982	16.187
168	LIONEL DUFOUR	11/01/1989	16.140
169	ANTONIN RODET SA	1910	15.947

170	CAVE COOP VINICOLE DE 1978	15.831
	PUISSEGUIN LUSSAC ST EMILION	
171	CORTON-ANDRE	1/09/1949 15.739
172	CLIMADIFF	4/12/1997 15.722
173	LA GUYENNOISE	3/02/1976 15.555
174	LES CRUS PREVENDUS	28/06/2000 15.510
175	LOMBARD & MEDOT	14/02/1925 15.421
176	CHAMPAGNE DE TELMONT	8/10/1954 15.225
177	MAISON JEAN-BAPTISTE 1975	15.178
	BEJOT	
178	VINS D'ALSACE J HAULLER & 1/10/1977	15.163
	FILS	
179	CAVE COOPERATIVE VINICOLE 1952	15.138
	DE TRAENHEIM	
180	CAVE COOPERATIVE DE 1947	15.123
	VINIFICATION DU RAZES	
181	UNI MEDOC	07/1984 14.993
182	SOCAV	10/10/1992 14.544
183	STE COOP VINICOLE CAVE 1929	14.364
	ANNE DE JOYEUSES	
184	SA GUY SAGET	1974 14.329
185	CAVE DU MARMANDAIS	1957 14.231
186	SCA LES VIGNERONS DE 1936	14.157
	LANDERROUAT DURAS	
187	UNION DES VIGNERONS 04/1974	14.059
	ENCLAVE DES PAPES	
188	EUROPVIN	12/10/1978 13.684
189	COZIGOU COTE D EMERAUDE 1969	13.680
190	STE BESOMBES ALBERT MOC 1954	13.660

	BARIL SA			
191	ETABLISSEMENTS DU PELOUX	3/12/1942	13.446	
	ET COMPAGNIE			
192	BORDEAUX LOIRE &	1924	13.419	
	CHAMPAGNE DIF FUSION (BLD FRANCE)			
193	UGALAIT	1968	13.388	
194	SCA CAVE DE LABASTIDE DE	1981	13.347	
	LEVIS			
195	CAVES DES HAUTES COTES	1960	13.024	
196	VIGNERONS DE RABASTENS	1953	12.898	
197	LOUIS MAX	16/06/1993	12.790	
198	COOP.AGRICOLE	DE 1923	12.723	
	NYONSAIS			
199	MAISON RIVIERE FILS	21/02/1984	12.610	
200	COOPER VINICOLE LA	01/1994	12.457	
	VIGNERONNE			
201	COOP.AGRICOLE	DE 1957	12.410	
	VINIFICATION LA MALEPERE			
202	LES CELLIERS DU PRIEURE	19/02/1963	12.214	
203	LOUIS MOUSSET SA	10/1958	12.123	
204	STE DESCAS PERE ET FILS	1969	11.957	
205	RIGAL SAS	1982	11.809	
206	SUD INVEST	1956	11.773	
207	COOPER VINICOLE LA RUCHE	1938	11.766	
208	LA BOUTIQUE SAINSBURY	01/1994	11.758	
209	CAVES COOPERATIVES DE	7/04/1946	11.715	
	FRONTON			
210	SA LAPALUS ET FILS	1958	11.550	
211	LES VIGNERONS DE LA VOIE	1950	11.357	

	ROMAINE CABARDE		
212	CAFEIN RIVIERA (SDBM)	07/1985	11.172
213	MAHLER BESSE SA	1955	11.093
214	COOPERATIVE	LES 1975	10.932
	VITICULTEURS D'AVIZE		
215	CAVE DES VIGNERONS DE	1925	10.875
	BAIXAS		
216	CEPAGE DE MEDITERRANEE	29/09/1997	10.780
	SARL		
217	SA LES VIGNOBLES DE	11/1993	10.745
	GAILLAC		
218	ETS COLLARD	1/05/1987	10.619
219	STE D'EXPLOITATION DU	1/12/1972	10.519
	CHATEAU GISCOURS		
220	FRANCE BOISSONS COTE	1969	10.443
	D'OPALE		
221	DONATIEN BAHUAUD &	1955	10.381
	COMPAGNIE		
222	VIGNERONS DU VIC-BILH	1950	10.378
	MADIRAN		
223	CAVE DES VIGNERONS DE	1940	10.246
	RASTEAU		
224	BARON FUENTE	11/1990	10.184
225	CAVE DES VIGNERONS DE	1939	10.143
	CHUSCLAN		
226	SAS ETS PIERRE CHAINIER	6/08/1973	10.103
227	COOPERATIVE VINICOLE DE	1960	10.092
	TRIGNY		
228	LES VIGNERONS DES COTES	1991	9.851
	D'AGLY		

229	SCA LES VIGNERONS DE	01/1979	9.663
	L'OCCITANIE		
230	LACHETEAU SAS	05/1992	9.612
231	CAVE COOPERATIVE LES	1937	9.591
	COTEAUX		
232	COGNAC GAUTIER SA	1961	9.483
233	CHAMPAGNE JEAN-LOUIS	01/1992	9.405
	MALARD		
234	COOPER DE VINIF LA	1900	9.399
	VIGNERONNE		
235	LES VIGNERONS DE	1936	9.292
	PUISSERGUIER		
236	SICA INTERPROFESSIONNELLE	01/1981	9.206
	DES VINS DU ROUSSILLON		
237	JEAN EUGENE BORIE SA	16/03/1992	9.081
238	SCOP AGRICOLE LES	1978	8.938
	VIGNERONS REUNIS DE		
	SAINTE CECILE LES		
239	CAVE COOPERATIVE DE	1932	8.877
	VINIFICATION LES COSTIERES		
240	MAS LA CHEVALIERE	12/10/1995	8.614
241	SCA LA VALDEZE	1933	8.605
242	LES VINS BREBAN	1968	8.412
243	CAVE VINICOLE	1957	8.406
	D'ORSCHWILLER KINTZHEIM		
244	UNION VINICOLE BERGERAC	1900	8.378
245	SOC COOPER LANGUEDOC	1932	8.367
	VIGNERONS ET SES		
	VIGNERONS		
246	BRUNO PAILLARD SA	02/1981	8.319

247	CAVE COOPERATIVE D'ALERIA	1978	8.272
248	SCA VIGNERONS REUNIS DE MONSEGUR	1978	8.169
249	SOC COOP AGRIC LES COLLINES DU BOURDIC	1928	8.133
250	CAVE DE CAIRANNE	1929	8.124
251	RAPHAEL MICHEL	1899	8.110
252	BORDEAUX TRADITIONS	4/02/1981	7.984
253	ETS FRIEDMANN	16/09/1975	7.984
254	ETS LEROY	1/12/1901	7.953
255	CAVE DE L'ASSOCIATION DES PRODUCTEURS VIGNERONS DE TAVEL	1977	7.880
256	CHATEAU PONTET CANET	03/1986	7.875
257	CHAMPAGNE F.BONNET P & F- CIE FRANCAISE DES CHAMPAGNES ET ASSO	1955	7.860
258	CAVE COOP.DE VINIFICATION LA MONTAGNACOISE	1937	7.713
259	STE CARAIBE DE REPRESENTATION	1974	7.676
260	CAVE COOPERATIVE DE COSTEBELLE	15/08/1939	7.653
261	CAVE DES VIGNERONS DE BULLY EN BEAUJOLAIS	1974	7.618
262	CAVE DE SIGOULES	1939	7.596
263	COOP VINICOLE DE GRIMAUD	1932	7.543
264	COOPERATIVE AGRICOLE ET VINICOLE DES 6 COTEAUX	1978	7.494
265	SA R. LATREUILLE	1/01/1961	7.449

266	ETS LAVAU MOURET ET CIE	07/1965	7.386
267	COOPER	VINICOLE 1900	6.921
	CHAMPENOISE		
268	CHATEAU	LAROSE 6/12/1976	6.852
	TRINTAUDON		
269	CAVE	COOP.VINIC.DE 1934	6.846
	MONBAZILLAC		
270	CAVE COOPERATIVE	DE 1895	6.823
	RIBEAUVILLE		
271	VINICOLE DES PRODUCTEURS	1900	6.757
272	OLIVIER LEFLAIVE FRERES	02/1985	6.726
273	SUD-OUEST MILLESIMES	1974	6.608
274	LES GRANDS CHAIS	24/11/1997	6.492
	MONTAIGNE		
275	D CATHIARD	18/12/1992	6.483
276	COOPER VINICOLE DE VRIGNY	1960	6.477
	ET COULOMMES		
277	LES GRANDS VINS DU VAL DE	1981	6.397
	LOIRE		
278	LES VINS DE SAINT SATURNIN	1950	6.386
279	CAVE COOPERATIVE LES VINS	1965	6.368
	DE ROQUEBRUN		
280	LES CELLIERS DU NOUVEAU	1933	6.348
	MONDE		
281	CAVE COOPERATIVE DE BEL	1974	6.317
	AIR		
282	SCOP AGRICOLE CLEEBOURG	1946	6.119
	CAVE VINICOLE ALSACE CAVE		
	VINICOLE		
283	CAVE COOPER	VINIF 1938	6.047

	D'OUVEILLAN			
284	SAS LES DEUX MERS	12/1991		5.962
285	GROUP PRODUC VIGNERONS	1900		5.830
	REUNIS LES GRES			
286	CAVE COOPERATIVE LA	1924		5.820
	ROMAINE			
287	COOPER VINICOLE	1900		5.741
288	COOPER VINICOLE DE	1900		5.739
	SERMIERS			
289	CAVE COOP.LA GAILLARDE	1978		5.729
290	CAVE COOPERATIVE L AVENIR	1900		5.640
291	SOC COOPERATIVE	1929		5.627
	VINIFICATION			
292	SCA LES VIGNERONS DU PIC	1939		5.625
293	LES VIGNERONS	1933		5.545
	COOPERATEURS			
	MERINVILLOIS			
294	VIGNERONS LANDAIS TURSAN	1957		5.523
	CHALOSSE			
295	SOCIETE DU CHATEAU	1900		5.514
	RIEUSSEC			
296	CAVE COOPERATIVE LA	1900		5.446
	COMTADINE			
297	CAVE COOPERATIVE	1974		5.422
298	CAVE COOPERATIVE DE	1929		5.397
	LIERGUES			
299	STE COOPER VINICOLE	1932		5.381
	RIVESALTES			
300	STE COOPERATIVE AGRICOLE	1930		5.359
	DES VINS FINS			

301	COOPERATIVE VINICOLE DE 1978	5.159
	CECILIA	
302	COOPERATIVE VINIFICATION 1937	5.105
	LES VIGNERONS	
303	SOCIETE COOPERATIVE 1900	5.076
	CESSENON	
304	CAVE COOPERATIVE DES 1950	5.055
	COTEAUX DU PIC	
305	STE COOP AGRICOLE LES 1975	5.036
	CRUS FAUGERES MAS OLIVIER	
306	COOP UNION DE 1934	5.033
	PRODUCTEURS BARON	
	D'ESPIET	

Fuente: Amadeus

Italia

	Nombre	Fecha de Fundación	Ventas 2005 (Miles Euros)
	FRATELLI MARTINI SECONDO		
1	LUIGI S.P	1947	96.373
	ORGANIZZAZIONE VENDITE		
2	ALIMENTARI (OR.VE.A.)	1959	94.630
	BARBERO 1891 - STERZI -		
3	ENRICO SER	1990	87.007
	CANTINE COOPERATIVE		
4	RIUNITE - SOCI	1950	81.725
5	BISTEFANI FINANZIARIA - S.R.L.	1959	74.754
6	GBI ITALY S.R.L.DIENTS ITALY	1986	74.805

	S.R.L			
	BANFI	S.R.L.	POTRA'	
7	UTILIZZARE AI			1977
				63.714
8	ESSECO S.R.L.			1983
				68.899
	GRUPPO COLTIVA - SOCIETA'			
9	COOPERAT			1975
				67.330
10	NOSIO S.P.A.			1997
				64.352
11	"C.O.P.VINI FINANZIARIA S.P.A." 0			
				65.204
	CASA VINICOLA ZONIN S.P.A. O			
12	IN FO			1960
				62.790
	COMMERCIALE NORD ITALIA			
13	S.P.A.			1986
				61.574
	CANTINA		SOCIALE	
14	COOPERATIVA DI SOA			1930
				58.156
	SAN GABRIELE		S.P.A.	
15	GABRIELE			1980
				37.964
	CASA VINICOLA BOTTER			
16	CARLO E C. "C			1962
				54.003
	QUARGENTAN S.P.A. BREVEM			
17	QUATTI			1973
				52.979
	S.MARGHERITA S.P.A. LA			
18	DENOMINAZI			1979
				53.078
	CASA VINICOLA CALDIROLA			
19	S.P.A.			1988
				51.932
	CANTINE DEI COLLI BERICI DI			
20	LONIGO			1989
				44.417
	CONSORZIO		AGRARIO	
21	PROVINCIALE DI A			1934
				50.554
	CANTINE BRUSA - SOCIETA'			
22	PER AZION			1974
				43.977

	FERRARI F.LLI LUNELLI S.P.A		
23	(IN BR	1970	44.598
	LA GIOIOSA - SPA IN SIGLA		
24	M.G. SPA	1974	42.229
25	MOET HENNESSY ITALIA SPA	1950	45.333
26	AGROEUROPA S.P.A.	0	46.114
	CANTINE SOLDO S.P.A.		
27	ABBINABILE A:	1972	45.331
28	PARTESA VENETO S.P.A.	1988	43.285
29	GUIDO BERLUCCHI & C. S.P.A.	1981	40.751
	LAVORAZIONE SOCIALE		
30	VINACCE DI MOD	0	31.656
	"GRUPPO CEVICO - CENTRO		
31	VINICOLO C	1963	43.162
	MASI AGRICOLA S.P.A. E PER		
32	BREVITA	1980	42.630
33	FRATELLI BOLLA S.P.A.	1971	42.813
34	DISTILLERIE MAZZARI SPA	1979	29.529
35	SANTI GROUP SRL	1992	40.646
36	SE.AL. S.P.A.	1975	40.038
	DUCA DI SALAPARUTA SPA O		
37	PIU' BREV	1987	38.541
38	MIONETTO S.P.A.	1947	39.323
	C.I.V. CONSORZIO		
39	INTERPROVINCIALE	1961	35.116
40	PARTESA ROMA S.R.L.	1980	37.155
	PASQUA VIGNETI E CANTINE		
41	SPA IN SI	1998	38.968
42	MEREGALLI GIUSEPPE SRL	1983	37.791
43	MGM MONDO DEL VINO S.R.L.	1991	37.348

44	GRUPPO BERTOLASO S.P.A.	1989	35.041
	GIORGIO BORRELLI FIGLI		
45	S.P.A.	1945	36.634
46	SARENI S.P.A.	1971	35.955
	CANTINA LA VIS E VALLE DI		
47	CEMBRA S	1948	31.973
	"CANTINE SETTESOLI-		
48	SOCIETA' COOPER	1958	34.445
49	"NOCERA BROS S.R.L."	1990	31.809
50	TENUTA DEL LEVANTE S.R.L.	1999	32.624
	CASA VINICOLA SARTORI		
51	S.P.A. , PIU	1997	34.819
	CANTINE PALAZZO SOCIETA'		
52	COOPERATI	1979	34.848
	AZIENDA VINICOLA TENUTE		
53	SELLA & MO	1963	31.539
54	TOGNI SPA - IN SIGLA I.T. SPA	1973	30.692
	SCHENK ITALIA S.P.A. %		
55	SCHENK IT	1952	34.736
56	FINDI - SOCIETA' PER AZIONI	1979	32.888
	SOCIETA' AGRICOLA		
57	GENAGRICOLA - GE	1974	27.790
58	CASTELLANI S.P.A.	1982	31.791
59	ACETUM S.R.L.ABILE IN: A.M.	1992	30.386
60	DIEMME S.P.A.	1985	28.845
61	TIMOSSI COMMERCIALE S.P.A.	1953	30.689
	SOCIETA' COOPERATIVA		
62	AGRICOLA CANT	1960	29.808
63	CIELO E TERRA S.P.A.	1978	29.958
64	S.R.L.-PR.I.V.I.-PRODUZIONE	1925	29.634

IMBOTT			
65	VINORTE S.R.L.	0	27.061
	"LE ROMAGNOLE SOCIETA'		
66	COOPERATIVA	1947	23.224
	VINICOLA VEDOVATO MARIO -		
67	S.R.L.	1975	30.117
	COLOMBIN & FIGLIO SOCIETA'		
68	PER AZI	1955	31.506
	CONTRI SPUMANTI S.P.A.		
69	ENUNCIABILE	1980	28.846
70	CA' VENDRAMIN S.R.L.	1992	28.806
71	DELLA TOFFOLA S.P.A.	1976	26.851
	ALL IMPORT - SOCIETA' PER		
72	AZIONI	1986	27.840
	"V.N.P. - VALSA NUOVA		
73	PERLINO S.P.	1972	28.404
	DISTILLERIE FRANCIACORTA		
74	S.P.A.	1977	26.986
	SORGENTI MONTE BIANCO		
75	TERME DI COU	1967	26.595
76	MOLINO SPADONI S.P.A	1980	26.562
	CANTINE TURRINI VALDO &		
77	FIGLIO S.P	1980	28.087
	ANTINORI SOCIETA' AGRICOLA		
78	A RES	1961	23.044
	TENIMENTI ANGELINI SPA O		
79	TEN.AN SP	0	24.888
80	VOLOROSSO S.R.L.	0	23.317
81	BEVAL IMPORT S.R.L.	1980	24.004
82	A.C. - S.R.L.	1985	24.890

	CANTINA	SOCIALE	
83	COOPERATIVA DI PON	1948	23.458
	CASA VINICOLA LUIGI CECCHI		
84	& FIGLI	1973	24.599
	CANTINA DI COLOGNOLA AI		
85	COLLI SOCI	1955	20.067
	SAN GEMINIANO ITALIA		
86	SOCIETA' COOP	1975	24.173
	FEUDI DI SAN GREGORIO		
87	AZIENDE AGRI	1988	23.496
88	SPUMANTI VALDO S.R.L.	0	24.071
	CASA VINICOLA MORANDO		
89	S.R.L. SIGLA	1987	23.919
90	ENOLGAS BONOMI S.P.A.	1962	23.116
	CONSORZIO CANTINE SOCIALI		
91	DELLA MA	1968	23.500
	VINICOLA TOMBACCO S.R.L.		
92	CON SIGL	1962	23.015
	AZIENDA VINICOLA ALLA		
93	GROTTA SRL	1978	23.133
	DISTILLERIE G. DI LORENZO		
94	S.R.L.	1979	8.069
95	BERMUGAS S.R.L.	1969	18.143
	VINICOLA SERENA S.R.L. IN		
96	FORMA BR	1993	22.977
	ZENATO AZIENDA		
97	VITIVINICOLA S.R.L.	0	22.384
	CANTINA LE MERIDIANE		
98	SOCIETA' COOP	1956	20.597
99	AZIENDE AGRICOLE GIV - SOC.	1989	22.512

	COOP.		
100	LA ZOOTECNICA GROUP S.P.A.	1989	21.889
101	GESTIONI PICCINI SRL	1985	21.043
	CANTINA SOCIALE DELLA		
102	VALPANTENA -	1958	19.984
103	WARWICK ESIMIT S.P.A.	1987	21.726
104	VEZZA S.P.A.	1983	21.331
	GERARDO CESARI SPA IN		
105	SIGLA "G.C.	1980	21.824
	DISTILLERIA BONAVENTURA		
106	MASCHIO S.	1951	21.153
107	SENSI VIGNE & VINI S.R.L.	0	20.792
108	CAVICCHIOLI U. & FIGLI S.P.A.	1958	20.726
	BISCALDI LUIGI - IMPORT		
109	EXPORT S.R	1980	20.456
	"ROCCA DELLE MACIE - S.P.A. "		
110	(OD,	1973	19.383
	VITICOLTORI FRIULANI LA		
111	DELIZIA -	1931	19.379
	TERRE CORTESI - MONCARO		
112	SOCIETA' C	1964	16.197
	NUOVA COMMERCIALE S.R.L.		
113	SIGLABILE	1998	19.962
	CAPETTA I.V.I.P. S.P.A. -		
114	INDUSTRIA	1980	18.991
115	DISTILLERIA BOTTEGA S.R.L.	1977	19.591
116	" FARNESE VINI S.R.L. "	1994	19.486
117	GAI - S.P.A.	1980	19.240
118	EMPSON E CO. S.P.A.	1976	19.251
119	PRINZ SOCIETA' PER AZIONI 0	1980	18.621

	IN FOR		
	"GIOVANNI BOSCA TOSTI I.V.I.		
120	S.P.A	1990	18.488
121	DEFRANCESCHI S.P.A.	1968	18.093
122	"DONELLI VINI S.P.A."	1965	19.055
	CANTINA PRODUTTORI DI		
123	VALDOBBIADEN	1952	17.205
	ERREZETAUNO S.R.L. , IN		
124	SIGLA "RZ1	0	18.261
	"LE CHIANTIGIANE" - SOCIETA'		
125	COOPE	0	19.608
	"S.I.P.A. S.R.L. DI FIORAVANTI		
126	(SO	1953	18.772
	SIBE COMMERCIALE SOCIETA'		
127	PER AZIO	1959	18.431
128	TERRE DA VINO - S.P.A.	1980	18.448
	CANTINA VALPOLICELLA		
129	NEGRAR SOCIET	1957	17.934
130	FRATELLI TRUSSONI - S.R.L.	1977	16.403
	AZIENDA CASSINE DI PIETRA		
131	S.R.L. O	1996	15.513
132	GENERALFRUTTA S.R.L.	1977	18.042
	SCOCCIMARRO S.P.A. SERVIZI		
133	MARITTI	1977	17.838
	"LA VERSA - VITICOLTORI DAL		
134	1905 S	1905	16.154
135	CHIMAB S.P.A.	1984	17.873
136	FRATELLI IBBA S.R.L.	1977	17.283
	CONSORZIO COOPERATIVE		
137	RIUNITE D'AB	1973	17.918

	CARLO PELLEGRINO & C. -		
138	S.P.A. ED	1970	18.064
	CANTINA SOCIALE		
139	INTERCOMUNALE DI B	1953	17.164
	GOTTO D'ORO SOCIETA'		
140	COOPERATIVA	1945	16.286
	CANTINA SOCIALE		
141	COOPERATIVA AGRICO	1959	14.459
	VIGNAIOLI VENETO FRIULANI		
142	SOCIETA'	1959	12.457
	"MORETTONI S.P.A." PER		
143	BREVITA' AN	1984	16.419
144	RI.BA. S.R.L.	0	13.761
145	UMBRIADIS - S.R.L.	1985	16.402
	COOPERATIVA AGRICOLA IL		
146	FORTETO -	1977	15.885
	SAGNA - COMPAGNIA ITALIANA		
147	DEI MAE	1973	16.151
	CANTINE BORGO SAN		
148	MARTINO - S.P.A.	1991	16.262
	FIRRIATO SOCIETA' A		
149	RESPONSABILITA	1978	17.391
150	"SUN LAND S.P.A."	0	17.353
	BERNABEI LIQUORI - SOCIETA'		
151	A RESP	1970	16.139
	CANTINA FORLI' PREDAPPIO		
152	SOCIETA'	0	15.269
	CANTINE LEONARDO DA VINCI		
153	- SOCIET	0	13.455
154	SANTERO FRATELLI & C. -	1980	15.826

INDUSTRIA

	"BONO & DITTA SOCIETA' PER		
155	AZIONI"	1966	14.217
	CONCILIO S.P.A. IN SIGLA		
156	"CON.SPA	1972	15.107
	RADEBERGER GRUPPE ITALIA		
157	S.P.A.	1970	14.942
	CARPENE' MALVOLTI		
158	SPUMANTI - S.P.A	1952	15.165
	AZIENDE AGRICOLE		
159	ASSOCIATE - S.R.L	1988	15.228
	CANTINA SOCIALE		
160	COOPERATIVA DELLA	1961	15.291
	MASTROPASQUA		
161	INTERNATIONAL - S.R.L	0	14.456
	GIUSEPPE CAMPAGNOLA		
162	S.P.A.	1980	15.011
163	DELTA BEVANDE S.R.L.	1998	15.048
	"CASTELLI DEL GREVEPESA		
164	SOCIETA' C	1965	14.502
	CANTINA PRODUTTORI		
165	S.MICHELE-APPIA	1907	14.391
	FAZI BATTAGLIA S.P.A. E CON		
166	SIGLA	1949	13.188
167	"ENOFOOD S.R.L."	0	15.564
	TENUTA DI DONNAFUGATA		
168	S.R.L. ED	1983	14.305
	"CA' DEL BOSCO S.P.A. -		
169	SOCIETA' A	1993	12.409
170	CANTINA SOCIALE DI CARPI -	1903	11.772

	SOCIETA		
171	DISTILLERIE VALDOGLIO S.P.A.	1980	14.088
	ARALDICA VINI PIEMONTESI -		
172	SOCIETA	0	14.220
	INDUSTRIA MERIDIONALE		
173	ALCOLICI S.R	1982	14.080
	CANTINA COLLI DEL SOLIGO -		
174	SOCIETA	1957	12.929
	FRATELLI FRANCOLI S.P.A.		
175	CANTINE V	1962	13.830
	"AZIENDA VINICOLA MICHELE		
176	MASTROBE	1932	13.444
177	COLI S.P.A.LI	1961	14.206
	CANTINA VINI ARMANI A. -		
178	TERRE DOM	1983	12.298
	CANTINA SOCIALE DI		
179	MONTEFORTE D'AL	1952	11.549
180	"VINICOLA SAN NAZARO S.R.L."	1990	13.234
	CANTINE PRODUTTORI RIUNITI		
181	DEL VEN	0	11.127
	"LOSITO E GUARINI S.R.L." AI		
182	FINI	1979	13.274
	CASA VINICOLA CALATRASI		
183	S.P.A.	1980	15.273
	"CANTINA DELIBORI WALTER		
184	S.R.L." D	1977	14.607
	MONTELVINI S.P.A.		
185	ASSOCIAZIONE FRA	1983	13.440
	FONTANA DI PAPA VINI		
186	D'ITALIA SCRL	1959	11.084

	CANTINA DI CUSTOZA		
187	SOCIETA' AGRICO	1968	12.739
	ORNELLAIA SOCIETA'		
188	AGRICOLA S.R.L.	0	12.379
	CANTINA SOCIALE DI AVIO		
189	SOCIETA' C	1957	10.165
	SANSOVINO VIGNETI E		
190	CANTINE - SOCI	1950	9.738
191	DUCHESSA LIA S.R.L.	0	12.694
	SOCIETA' COOPERATIVA		
192	VECCHIA CANTI	1937	9.399
193	"SAN MATTEO S.P.A.";	1984	12.701
	BOSCA - CORA S.P.A. CON		
194	ABBREVIAZI	1984	12.146
	CANTINE ERMES - SOCIETA'		
195	COOPERATI	0	10.306
	"CANTINE FORACI S.R.L."		
196	OVVERO "CF	1988	10.263
197	MARSEGLIA VINI S.R.L.	0	3.929
198	CANTINA DANESE S.R.L.	1985	12.178
	CANTINE COLOMBA BIANCA		
199	SOCIETA' CO	1970	8.549
	GIACOBAZZI GRANDI VINI SRL		
200	(IN F	0	11.508
	CANTINA SOCIALE ROVERE'		
201	DELLA LUNA	1919	9.014
	CANTINA PRODUTTORI		
202	TOBLINO SOCIETA	1960	9.822
	CITAI-COMPAGNIA ITALIANA		
203	TERRENI A	1980	12.117

204	CANTINE SGARZI LUIGI S.R.L.	1980	11.322
	CANTINA SOCIALE		
205	COOPERATIVA DI MON	1960	9.777
	GRUPPO VINICOLO FANTINEL		
206	S.P.A. -	0	12.814
	COLLI VICENTINI - SOCIETA'		
207	COOPERA	1955	10.208
	VALLAGARINA CONCENTRATI -		
208	S.R.L.	1992	8.340
209	IDROS - S.P.A.	1961	11.600
	CANTINA PRODUTTORI		
210	CORMONS SOCIETA	1968	10.641
	CANTINA DI CASTELNUOVO		
211	DEL GARDA S	1958	10.380
	VINICOLA SAN PROSPERO		
212	S.R.L.	1993	10.422
	LUCE DELLA VITE S.R.L. (IN		
213	SIGLA L	1990	10.641
	AZIENDA VINICOLA UMANI		
214	RONCHI - S.	1962	11.396
	"CANTINA DI CASTEGGIO -		
215	SOCIETA' C	0	8.415
	"CANTINA CERVETERI -		
216	SOCIETA' COOP	0	9.851
	CANTINA SOCIALE DI ILLASI		
217	SOCIETA'	1945	9.612
	AZIENDE AGRICOLE FRIULANE		
218	BANEAR S	1988	11.028
	CANTINE EUROPA - SOCIETA'		
219	COOPERAT	1962	11.031

	CANTINA SOCIALE MORI COLLI		
220	ZUGNA S	1957	8.329
	CUSUMANO S.R.L. E'		
221	SIGLABILE NADAR	0	10.442
	BARONE RICASOLI SPA		
222	AGRICOLA	1958	10.837
	DISTILLERIE FRATELLI		
223	CIPRIANI SPA	1972	10.164
	CASA VINICOLA CANELLA		
224	S.P.A.	1969	10.132
	GIACOMO SPERONE I.V.I.S.		
225	S.P.A. IN	1977	10.575
	SOCIETA' COOPERATIVA		
226	AGRICOLA FORT	1960	12.197
	CANTINA PRODUTTORI DI		
227	GRIES, S. MA	1930	9.142
	FRIULVINI SOCIETA'		
228	COOPERATIVA AGR	1970	12.148
	CANTINA PRODUTTORI		
229	COLTERENZIO - S	1960	9.623
	"CADIVIN S.P.A." E' SIGLABILE		
230	"PAL	1973	10.291
	CANTINA SOCIALE DI SAN		
231	MARTINO IN	1932	9.533
	CASA VINICOLA POLETTI S.R.L.		
232	(IN S	1975	10.205
	ALOIS LAGEDER S.P.A. %		
233	ALOIS LAGED	1978	9.441
	CANTINE GIORGIO		
234	LUNGAROTTI SOCIETA	1949	9.170

	AZIENDA	IMBOTTIGLIAMENTO		
235	VINI E SP		1977	9.342
236	MEDICI ERMETE & FIGLI S.R.L.		1961	9.659
	CANTINE	FRANCESCO MININI		
237	S.P.A.		1971	9.516
	CANTINA COOPERATIVA DELLA			
238	RIFORMA		1960	9.212
	ANTICA	CONTEA	DI	
239	CASTELVERO - SOCI		1954	8.088
240	DAL CORSO S.R.L.		1977	9.647
	CANTINA SOCIALE DI ORMELLE			
241	SOCIETA		1958	8.071
	CERETTO	AZIENDE		
242	VITIVINICOLE S.R.L		1968	9.976
243	MASOTTINA S.P.A.		0	9.291
	VITICULTORI	CALDARO,		
244	SOCIETA' AGRI		1909	9.183
	I.L.A.R. (INDUSTRIA LIQUORI			
245	AFFINI		1986	9.023
	VINICOLA LAVIS EXPORT S.R.L.			
246	IN SI		1984	8.065
	CANTINA	SOCIALE	DI	
247	VICOBARONE SOCI		1960	8.144
248	RUGGERI & C. S.P.A.		1950	9.259
249	CAV. G.B. BERTANI S.R.L.		1992	9.011
	CANTINE DEI MARCHESI DI			
250	BAROLO - S		1929	10.112
	CANTINA	SOCIALE	DI	
251	DOLIANOVA SOCIE		1949	7.806
252	CANTINA SANTA MARIA LA		1959	8.263

	PALMA - ALG		
	SAN PATRIGNANO SOCIETA'		
253	COOPERATIV	1979	5.050
	CANTINA SOCIALE DI ORSAGO		
254	SOCIETA'	1950	8.276
	TOSER VINI - O IN SIGLA T.V. -		
255	S.P	1990	8.846
256	FOSS MARAI SPA	1990	9.191
257	TENUTA BELCORVO S.R.L.	0	8.845
	OPITERGIUM VINI SOCIETA'		
258	AGRICOLA	1947	7.427
	CANTINA ROTALIANA DI		
259	MEZZOLOMBARDO	0	7.146
	CONTE TASCA D'ALMERITA -		
260	SOCIETA'	1980	8.309
	MADONNA DEI MIRACOLI		
261	SOC.COOP. AGR	0	8.526
	PRIMA & NUOVA CANTINA,		
262	SOCIETA' AG	1900	8.587
	TORREVILLA VITICOLTORI		
263	ASSOCIATI S	1933	7.050
264	VINI SANTA CHIARA S.R.L.	0	8.473
	AZIENDA VINICOLA FALESCO -		
265	S.R.L.	1985	8.524
266	PROGRESSO AGRICOLO	1962	7.669
	CANTINA SOCIALE BEATO		
267	BARTOLOMEO D	1950	7.594
	FEMAR VINI - S.R.L., IN SIGLA,		
268	FE	1995	8.146
269	CANTINA SOCIALE	1957	7.710

	MONTELLIANA E DEI		
	S. PANFILO - SOCIETA'		
270	COOPERATIVA	1966	8.463
	CANTINA SANTADI SOCIETA'		
271	COOPERATI	1960	8.282
272	"VITIVINICOLA PRATI S.R.L."	1985	8.373
	CANTINA CARDETO SOCIETA'		
273	COOPERATI	1949	7.495
	AMBROGIO E GIOVANNI		
274	FOLONARI DISTR	0	8.032
	LIBRANDI ANTONIO E		
275	NICODEMO S.P.A.	0	7.036
	CANTINA SOCIALE DEL		
276	VERMENTINO SOC	1956	6.922
	CANTINE DUE PALME - S.C.R.L.		
277	"C.D.	1989	7.135
	CASA VINICOLA BOSCO-		
278	MALERA S.R.L.	1968	7.819
279	JOLLY CAFFE' - S.P.A.	1977	7.563
	CANTINA PRODUTTORI		
280	TERMENO - SOCIE	1898	7.698
	SENSIENT FOOD COLORS		
281	ITALY S.R.L.	1999	8.455
282	"SPALLANZANI VINI S.R.L."	1992	6.293
	SOCIETA' AGRICOLA SAN		
283	FELICE S.P.A	1978	6.615
	ZEDDA PIRAS S.P.A. - IN		
284	FORMA ABB	1970	7.558
	CAVIM - CANTINA VITICOLTORI		
285	IMOLES	1992	5.423

286	SILVIO CARTA S.R.L.	0	7.790
287	TOMMASI F.LLI S.R.L.	1973	7.589
	CANTINA PRODUTTORI		
288	CAMPODIPIETRA S	1960	6.686
	CONSORZIO LE ROMAGNOLE		
289	DUE SOCIETA	1993	6.989
290	CHIANTI TRAMBUSTI - S.R.L.	1978	7.471
291	CANTINE DRAGANI S.R.L.	0	7.426
	SOCIETA' COOPERATIVA		
292	AGRICOLTORI D	1961	8.127
	OBERRAUCH DISTRIBUZIONE		
293	MARCHE SRL	1993	6.627
	IMMOBILIARE TOSCANA		
294	AGRICOLA - S.A	1939	3.954
	CANTINA SOCIALE MASONE -		
295	CAMPOGALL	1948	7.644
	VIGNE REGALI S.R.L.		
296	SIGLABILE V.R.	1967	7.299
	CANTINA SOCIALE CONDOR		
297	MARCHESE DE	1982	8.046
298	BAGNARESE S.R.L.	0	5.292
	CANTINA CLITERNIA - SOCIETA'		
299	COOPE	1972	6.745
	CANTINA SOCIALE SAN		
300	FRANCESCO SOCI	1970	6.065
	MICHELE CHIARLO S.R.L.		
301	AZIENDA VIT	0	7.245
302	"LE VIGNE D'ITALIA SRL"	0	6.280
	VINICOLA DEL SANNIO S.R.L. -		
303	IN SI	0	6.858

304	COMINTER WINE S.R.L.	1990	7.083
	CANTINA SOCIALE DI LIMIDI		
305	SOLIERA	1923	6.170
	LA CANTINA DEI COLLI RIPANI -		
306	SOCI	1969	5.560
	CANTINA COOPERATIVA		
307	VIGNAIOLI DEL	1972	6.000
	VARVELLO GIOVANNI & C.		
308	L'ACETO REA	1941	6.945
	CANTINA VALDADIGE		
309	COOPERATIVA AGRI	1957	5.551
	"CONSORZIO PRODUTTORI		
310	VINI E MOSTI	1932	6.135
	AZIENDE AGROINDUSTRIALI		
311	CONTI BERN	1998	6.900
	"VILLA SANDI S.R.L." - IN SIGLA		
312	"C	0	6.881
	CANTINA SOCIALE PAOLINI -		
313	SOCIETA'	1962	6.178
314	RIGHETTI LUIGI & C. S.R.L.	0	6.722
	"CANTINA SOCIALE BIRGI -		
315	SOCIETA'	1960	6.525
316	PALADIN S.P.A.DIN S.R.L.	0	6.543
317	TRAPAS S.R.L.	1985	3.640
318	FRONTENAC S.P.A.	1973	6.057
319	MACCARI S.R.L.	0	6.561
	NICOFRUIT - SOCIETA'		
320	COOPERATIVA A	1994	6.472
	SOCIETA' AGRICOLA TENUTE		
321	RAPITALA'	0	6.452

322	LA CANTINA DEI FEUDI S.R.L.	1991	6.555
	CANTINA SOCIALE DI		
323	GUALTIERI SOCIE	1958	6.112
	CANTINA DI GAMBELLARA -		
324	SOCIETA' A	1947	5.691
	CANTINA SOCIALE DI		
325	SOLOPACA SOCIET	1966	5.554
	VINICOLA DECORDI DEL		
326	BORGO IMPERIA	1937	5.772
	CANTINE BONACCHI SPA CHE		
327	POTRA' E	1988	6.379
328	BORTOLOMIOL - S.P.A.	1980	6.761
	ACETIFICIO EMILIANO		
329	ROMAGNOLO S.R.	0	6.185
	CANTINA SOCIALE SAN		
330	SEVERO - SOCIE	1933	6.117
	CANTINA DI RAUSCEDO -		
331	SOCIETA' COO	1951	6.086
	VALDARNO SUPERIORE		
332	SOCIETA' COOPER	1961	4.645
	"CANTINA MIGLIANICO		
333	SOCIETA' COOPE	1961	5.966
334	VINI S.C.I.C. S.R.L.	0	6.802
	BROGAL VINI - S.R.L. IN BREVE		
335	B.V.	1972	6.427
	CASA VINICOLA BENNATI S.P.A.		
336	(IN B	1980	5.933
	CANTINA SOCIALE COLLI		
337	FIORENTINI S	1972	5.854
338	CANTINE VOLPI - S.R.L.	1962	5.889

	ARNALDO CAPRAI SOCIETA'		
339	AGRICOLA S	1982	5.242
	SOCIETA' COOPERATIVA		
340	AGRICOLA TORR	1977	5.166
	CASALE DEL GIGLIO AZIENDA		
341	AGRICOLA	0	5.812
	CANTINA COOPERATIVA		
342	COLTIVATORI DI	1980	6.030
	CANTINA CLAVESANA		
343	SOCIETA' COOPERA	1959	5.660
	TENUTA DI CASTELGIOCONDO		
344	- SOCIETA	1968	5.755
	CANTINA SOCIALE PRATO DI		
345	CORREGGIO	1941	4.685
	CANTINA SOCIALE CORNAIANO		
346	- SOC. A	1923	5.561
	VECCHIA CANTINA SOCIALE DI		
347	ALICE B	1955	5.406
	CANTINA SAN ZEFFERINO		
348	SOCIETA' COO	1961	4.936
	FELSINA S.P.A. SOCIETA'		
349	AGRICOLA	1960	5.279
	CANTINA SOCIALE		
350	FIUMEFREDDO SOCIET	1968	4.135
	OLEARIA E VINICOLA VILLESE		
351	SOCIETA	1961	5.127
352	SILENE S.R.L.	0	6.213
	NUOVA CANTINA SOCIALE DI		
353	CORREGGIO	1987	4.471
354	AZIENDA VINICOLA FRATELLI	1965	5.429

	FABIANO		
	CANTINA SOCIALE FORMIGINE		
355	PEDEMONT	1920	4.756
	CANTINA PRODUTTORI		
356	TERLANO SOCIETA	1893	5.818
	"CENTRO COOPERATIVO		
357	AGROALIMENTARE	1964	5.259
	CANTINA PRODUTTORI		
358	S.PAOLO - SOC.A	1907	4.202
	MERLICCO FRANCESCO & C. -		
359	S.R.L.	1994	5.497
	COOPERATIVA VINICOLA		
360	OLEARIA E ORT	1961	5.028
	CANTINA DI S.CROCE SOCIETA'		
361	AGRICO	1971	5.043
	CANTINA SOCIALE DI		
362	CODOGNE' - SOCI	1959	5.299
363	PRUNOTTO S.R.L.	1957	5.544
	SOCIETA' COOPERATIVA A		
364	MUTUALITA'	1960	5.225
	TENIMENTI RUFFINO S.R.L.		
365	SOCIETA	0	4.989
	FA.CO.GEL. S.R.L.TI ROMANA &		
366	C.	1973	5.339
367	GHIOTTO S.R.L.	1981	5.430
	CASA VINICOLA ROXAN		
368	SOCIETA' COOPE	1971	5.024
	CANTINA SOCIALE DI VAZZOLA		
369	SOCIETA	1959	4.888
370	CANTINA SOCIALE	1947	4.277

	COOPERATIVA DI RI		
	TINAZZI EUGENIO & FIGLI		
371	S.R.L.	1976	5.295
	BORGO SCOPETO E CAPARZO		
372	S.R.L.SOCI	0	5.115
	CASA VINICOLA F.LLI		
373	BERNARDI S.P.A	1966	4.196
	SOCIETA' COOPERATIVA		
374	AGRICOLA "OLE	1964	4.732
	CANTINA SOCIALE		
375	VALLEBELBO - SOCIE	1956	5.764
	CANTINA SOCIALE DI ISERA		
376	SOCIETA	1907	4.179
	"CANTINA LA VITE SOCIETA'		
377	COOPERAT	0	4.322
	TERRENOSTRE - CANTINA		
378	DOLCETTO E M	1961	4.400
	CANTINA SOCIALE DELL'ALTO		
379	BELICE -	1971	4.990
	CANTINA SOCIALE DI NIZZA		
380	MONFERRAT	1955	4.824
	WILHELM ELENA WALCH S.R.L.,		
381	IN BRE	1980	4.895
	PIO CESARE - S.R.L. CON		
382	MARCHIO	1990	5.231
	MINGUZZI EGISTO E C. SOC. A		
383	R.L.	1979	3.950
	SOCIETA' COOPERATIVA		
384	AGRICOLA COLT	1962	4.101
385	AGRICOLA POGGIO BONELLI - 0		4.160

	S.R.L.		
	CANTINA DI SACILE E		
386	FONTANAFREDDA	1967	3.889
	CANTINA SOCIALE DI		
387	MOMBARUZZO - SO	1989	4.720
388	PAGANI S.R.L.	1996	4.958

Fuente: Amadeus

Alemania

	Nombre	Fecha de Fundación	Ventas 2005 (Miles Euros)
ALEMANIA			
1	WÜRTEMBERGISCHE WEINGÄRTNER ZENTRALGENOSSENSCHAFT E.G.	1946	83.410
2	REH KENDERMANN GMBH WEINKELLEREI	1978	75.768
3	BADISCHER WINZERKELLER EG	1952	48.807
4	BINDERER ST.URSULA WEINKELLEREI GMBH	1963	48.109
5	SCHOKORING GETRÄNKE UND SÜßWAREN EG	1959	44.540
6	BAYERNWALD FRÜCHTEVERWERTUNG GMBH	1977	39.144
7	KEFLA-GLAS GMBH & CO. KG	1997	22.293

8	ST. LORENZ WEINKELLEREI	15/08/1983	
	GMBH		
9	VINCENZO ANDRONACO E.K.	1981	21.036
10	JOSEF A. KORN GMBH &	1988	18.549
	CO.WEINHANDELS KG		
11	HEUCHELBERG - KELLEREI E	1920	13.758
	G.		
12	P.J. VALCKENBERG GMBH	1886	9.169
13	C.A. KUPFERBERG &	1850	15.101
	COMPAGNIE COMMANDIT -		
	GESELLSCHAFT AUF ACTIEN		
14	BECKSTEINER WINZER EG	1894	6.836
15	GRÄFLICH	V. 1974	5.187
	KAGENECK'SCHE WEIN- U.		
	SEKTKELLEREI GMBH		
16	WOLLBRINK GMBH & CO. KG	1932	5.668
17	WEINGÄRTNERGENOSSENSC	1903	4.944
	HAFT MUNDELSHEIM EG		
18	HERBERT PETERSEN BIER-	1981	5.366
	UND GETRÄNKE -		
	FACHGROßHANDLUNG GMBH		
	& CO. KG		
19	BERGSTRÄßER WINZER EG	1904	5.169

Fuente: Amadeus

Portugal

Nombre	Fecha	de	Ventas 2005	(Miles
PORTUGAL	Fundación		Euros)	

1	SOGRAPE VINHOS, S.A.	22/07/1942	126891
2	RIBERALVES-COMERCIO E INDUSTRIA DE PRODUTOS ALIMENTARES, S.A.	4/10/1985	79431
3	FEPI-DISTRIBUIÇÃO, S.A.	2/11/1978	67486
4	QUINTA AND VINEYARD BOTTLEERS VINHOS, S.A.	13/06/1996	61814
5	MANUEL MARQUES SANTOS CAVACO, S.A.	1/02/1978	51521
6	OSBORNE PORTUGAL- VINHOS DISTRIBUIÇÃO E SERVIÇOS, LDA.	5/04/1967	48902
7	CARMIM-COOPERATIVA AGRICOLA DE REGUENGOS DE MONSARAZ, CRL	23/11/1962	22269
8	FINAGRA-SOCIEDADE INDUSTRIAL E AGRICOLA, S.A.	27/09/1973	27755
9	GRAN CRUZ PORTO - SOCIEDADE COMERCIAL DE VINHOS, LDA.	26/02/1926	23907
10	COMPANHIA UNIAO DOS VINHOS DO PORTO E MADEIRA, LDA.	1/08/1996	24050
11	JOSÉ MARIA DA FONSECA, VINHOS, S.A.	9/01/1885	23940
12	AVELEDA-SOCIEDADE AGRICOLA E COMERCIAL DA QUINTA DA AVELEDA, S.A.	22/02/1947	23768

13	MARABUTO - PRODUTOS ALIMENTARES S.A.	31/12/1953	23308
14	COMPANHIA GERAL DA AGRICULTURA DAS VINHAS DO ALTO DOURO, S.A.	10/09/1756	18610
15	C.C.V.P.-COMPANHIA COMERCIAL DE VINHOS DO PORTO, S.A.	1/02/1982	16909
16	ADEGA COOPERATIVA DO REDONDO, C.R.L.	31/08/1956	15779
17	ADEGA COOPERATIVA DE FAVAIOS, C.R.L.	24/12/1951	11383
18	CAVES VALE DO RODO, CRL.	26/06/1984	11464
19	C. DA SILVA (VINHOS), S.A.	11/05/1957	11134
20	RAMECEL-REDE ABASTECEDORA DE MERCEARIAS DO CENTRO, S.A.	20/06/1969	10737
21	ADRIANO RAMOS PINTO - VINHOS, S.A.	30/10/1918	10451
22	SOCIEDADE AGRICOLA E COMERCIAL DOS VINHOS MESSIAS, S.A.	2/01/1953	10043
23	SOCIEDADE DOS VINHOS BORGES, S.A.	3/09/1918	8067
24	MANOEL D. POÇAS JUNIOR - VINHOS, S.A.	14/11/1942	7518
25	ADEGA COOPERATIVA DE ALMEIRIM, CRL.	27/03/1958	7304
26	ADEGA COOPERATIVA DE S.	22/01/1956	5606

	MAMEDE DE VENTOSA, CRL.		
27	SOCIEDADE AGRICOLA E COMERCIAL DO VAROSA, S.A.	25/02/1974	6133
28	VERCOOPE-UNIAO ADEGAS COOP.DA REGIAO DOS VINHOS VERDES, C.R.L.	DAS 29/10/1964	6493
29	QUINTA DO NOVAL - VINHOS, S.A.	18/10/1920	6016
30	HUTCHESON FEUERHEERD & ASSOCIADOS-VINHOS, S.A.	20/04/1932	6132

Fuente: Amadeus

