



LA INDUSTRIA CONSERVERA GALLEGA EN EL DESARROLLO LOCAL: UN ANÁLISIS CONTABLE DE FRISCOS S.A.¹

Cristina Iglesias-Rey

Universidad de Santiago de Compostela
cristina.iglesias.rey@rai.usc.es

Milagros Vivel-Búa

mila.vivel@usc.es
Universidad de Santiago de Compostela

Rubén Lado-Sestayo

ruben.lado.sestayo@udc.es
Universidad de La Coruña

Para citar este artículo puede utilizar el siguiente formato:

Cristina Iglesias-Rey, Milagros Vivel-Búa y Rubén Lado-Sestayo (2017): "La industria conservera gallega en el desarrollo local: un análisis contable de Friscos S.A.", Revista Caribeña de Ciencias Sociales (julio 2017). En línea:
<http://www.eumed.net/rev/caribe/2017/07/conservera-friscos.html>

Resumen

Friscos S.A. es una empresa gallega cuya actividad principal es la fabricación y comercialización de conservas de pescado y marisco, transformación y venta de productos alimenticios del mar, así como la investigación y desarrollo tecnológico de productos del mar. Por tanto, la actividad principal de Friscos se clasifica en el sector de fabricación de conservas de pescado. El objetivo de este trabajo es analizar la situación económica-financiera de Friscos en el período 2013-2015 a partir del estudio de sus estados contables. Este período coincide con un crecimiento del sector conservero, que conlleva a una reorganización de la estructura económica y financiera de Friscos. Con la finalidad de obtener una situación más completa del entorno se realiza un estudio comparativo entre Friscos y las tres grandes empresas del sector: Frinsa, Escuris y Calvo.

Palabras clave: empresa - estados contables – financiación – conservera - Galicia.

Abstract

Friscos S.A. Is a Galician company whose main activity is the manufacture and marketing of canned fish and seafood, processing and sale of seafood, as well as research and technological development of seafood. Therefore, the main activity of Friscos is classified in the sector of manufacture of canned fish. The objective of this paper is to analyze the economic and financial situation of Friscos in the period 2013-2015 from the study of its financial statements. This period coincides with a growth of the canning sector, which leads to a reorganization of the

¹ Este artículo es una versión adaptada de divulgación científica del trabajo académico "Análisis contable de la empresa Friscos S.A.", disponible en el repositorio institucional de la Universidad de Santiago de Compostela.

economic and financial structure of Friscos. In order to obtain a more complete situation of the environment, a comparative study is carried out between Friscos and the three large companies in the sector: Frinsa, Escuris and Calvo.

Keywords: firm - accounting statements – financing – cannery - Galicia.

1. INTRODUCCIÓN

El análisis económico-financiero de una empresa determina la situación actual en la que se encuentra, con el objetivo de determinar un diagnóstico que identifique sus puntos fuertes y los cambios necesarios para paliar sus debilidades. Así pues, el objetivo de este análisis es obtener información para definir la gestión y situación de la empresa conservera gallega Friscos S.A. (en adelante, Friscos) en el período 2013-2015. Este análisis se realizará de forma comparativa con Conservas Calvo S.L (en adelante, Calvo), Escuris S.L (en adelante, Escuris) y Frinsa del Noroeste S.A. (en adelante, Frinsa).

Este estudio es relevante porque el sector de la agricultura y pesca suponen un porcentaje del PIB español de un 2,5% en el 2015, siendo un motor económico importante en regiones productoras como Galicia (53,4%), País Vasco (16%) y Andalucía (9,6%). Estos indicadores favorecen la empleabilidad. En el caso de Galicia, la contratación en el sector conservero está entre las cinco primeras actividades que generan empleo cada año, obteniendo en 2016 un aumento de personas empleadas en este sector en un 4%. A nivel nacional, el sector conservero se encuentra entre los diez sectores que generan cada año empleo con un 3,20% en 2016. Según la Asociación Nacional de Fabricantes de Conserva de Pescado (ANFACO), este sector está aumentando año tras año su tasa de empleo, que alcanzó un aumento del 5% en comparación con el año anterior (ANFACO, 2017).

Otro dato que denota la importancia del sector conservero en Galicia se refiere a la producción. Del total de producción de conservas de pescado en España, un 53,4% se genera en Galicia. Este sector exporta una gran parte de su producción tanto a países de la Unión Europea como a terceros países. La exportación de pescado en conservas es la que genera más beneficios económicos logrando en 2015 una facturación de 370.448 miles de euros en países de la Unión Europea. En el caso de los terceros países, este importe es más reducido, facturando en 2015 un importe de 7.102 miles de euros. Los principales mercados de destino del total de la producción de la fabricación de conservas son: Italia (30.036 toneladas), Francia (17.755 toneladas) y Portugal (15.060 toneladas).

A nivel tecnológico, el sector conservero posee un grado de tecnología elevado en sus instalaciones por diversas razones. La primera, si las fábricas poseen maquinarias más sofisticadas, esto les permite fabricar mucha más producción en un período de tiempo más reducido, lo que puede llegar a ser una ventaja competitiva frente a sus competidores. En la actualidad, ANFACO está planteando la creación de una nueva estructura tecnológica denominada industria 4.0. Este proyecto se podrá llevar a cabo gracias a la ayuda del Fondo Europeo Marítimo y de la Pesca y a la cooperación de todas las empresas conserveras. (ANFACO, 2017). En segundo lugar, gracias a los avances tecnológicos, las empresas del sector pueden competir en precios con otros países como, por ejemplo, Asia. Los tres primeros productores de este sector a nivel mundial son asiáticos, obteniendo entre ellos un porcentaje de producción del 53,77% en 2013, que equivale a 102 millones de toneladas (Eumofa, 2015).

Los factores medioambientales van ganando peso año tras año debido a la concienciación de la población, y el sector conservero español y, particularmente, gallego no es ajeno a ello. Uno de los mayores problemas que tienen el sector conservero, son las diferentes legislaciones por los problemas medioambientales que causan los residuos procedentes de la actividad principal. Por ello, las empresas destinan una parte importante de sus beneficios al coste de sus residuos. Las empresas del sector conservero español no solo cumplen estrictamente los requisitos higiénico-sanitarios y de seguridad alimentaria que provienen de la Unión Europea, sino que poseen unos sistemas más sofisticados para que sus productos tengan unos niveles superiores. Dichos sistemas se denominan norma ISO 9001, para aumentar la calidad de los productos y las normas BRCIFS para controlar la seguridad alimentaria (ANFACO, 2017).

El trabajo se estructura en dos bloques. La primera parte presenta una breve descripción de Friscos a partir de información de sus informes anuales y una entrevista a la directora de Friscos, D^a Rosa María Nieto. Asimismo, en el epígrafe tercero se caracteriza el sector

conservero. El segundo bloque contiene el análisis contable tanto de Friscos como de aquellas empresas que define el grupo de comparación (Frinsa, Escuris y Calvo).

2. FRISCOS S.A.

Friscos S.A. fue creada en 1940 por D. Francisco Dotras Lamberti y D. Francisco Otero Mariño. Actualmente, es dirigida por Rosa María Nieto, siendo la cuarta generación que se ha hecho cargo de la dirección de esta empresa. Aunque originalmente se localizó en A Pozo (A Pobra do Caramiñal, Galicia, España), desde el 2004 se localiza en Catoira, provincia de Pontevedra (Galicia, España).

La principal fuente de ingresos de Friscos proviene de la fabricación y comercialización de conservas de pescado y marisco, transformación y venta de productos alimenticios del mar e investigación y desarrollo tecnológico de productos del mar. Según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE 2009) se corresponde con los siguientes dígitos: 1022-*Fabricación de conservas de pescado*.

La empresa está constituida por 12.500 acciones con un valor nominal unitario de 60,10 euros, obteniendo un capital social de 751.250,00 euros. Dispone de varias marcas para satisfacer las necesidades de los segmentos de mercados en los que opera: Friscos, Coloso y Dorna. La empresa cuenta actualmente con una plantilla de 132 personas. El último año disponible de datos registrados en el Registro Mercantil data del 2015, del cuál podemos extraer los siguientes datos generales relativos a sus estructura económica. Posee un activo total de 39.140.868 euros, con un patrimonio neto de 36.221.231 euros y una deudas totales de 2.919.637 euros. Atendiendo a la descomposición de las ventas de Friscos según los mercados en los que opera, su mayor fuente de ingresos proviene del mercado nacional, ya que más del 80% de sus ventas tienen este destino.

Actualmente, Friscos tiene varios acuerdos con centros universitarios y tecnológicos para el desarrollo de nuevos productos o mejora de los sistemas de producción. El fin de estos desarrollos es lograr abaratar costes y ser más competitiva en el sector. De hecho, en la entrevista realizada a la directora general de Friscos, D^a Rosa María Nieto, ésta indica que la misión que tiene la empresa es ofrecer un producto estandarizado con una calidad superior a la de sus competidores. Su visión es intentar llegar al número máximo de clientes posible, por lo cual están realizando diversos acuerdos para proporcionar sus productos en otros mercados, por ejemplo, el estadounidense.

3. EL SECTOR CONSERVERO

Las barreras de entrada es un factor muy importante que tienen que tener en cuenta las empresas a la hora de entrar en un determinado sector. La actividad conservera requiere una inversión en activos no corrientes elevados y un espacio donde poder situar su fábrica. Además, debe estar situada en una zona que tengan una serie de ventajas para la reducción de costes. En la tabla 1 se muestra la importancia que tiene la partida contable de terrenos y construcciones en las empresas más importantes del sector. Ello representa entre un 40% y un 47% respecto a su activo no corriente en las empresas analizadas.

Tabla 1: Porcentaje de importancia de la partida terrenos y construcciones en las empresas Friscos, Frinsa, Calvo y Escuris

[illegible]

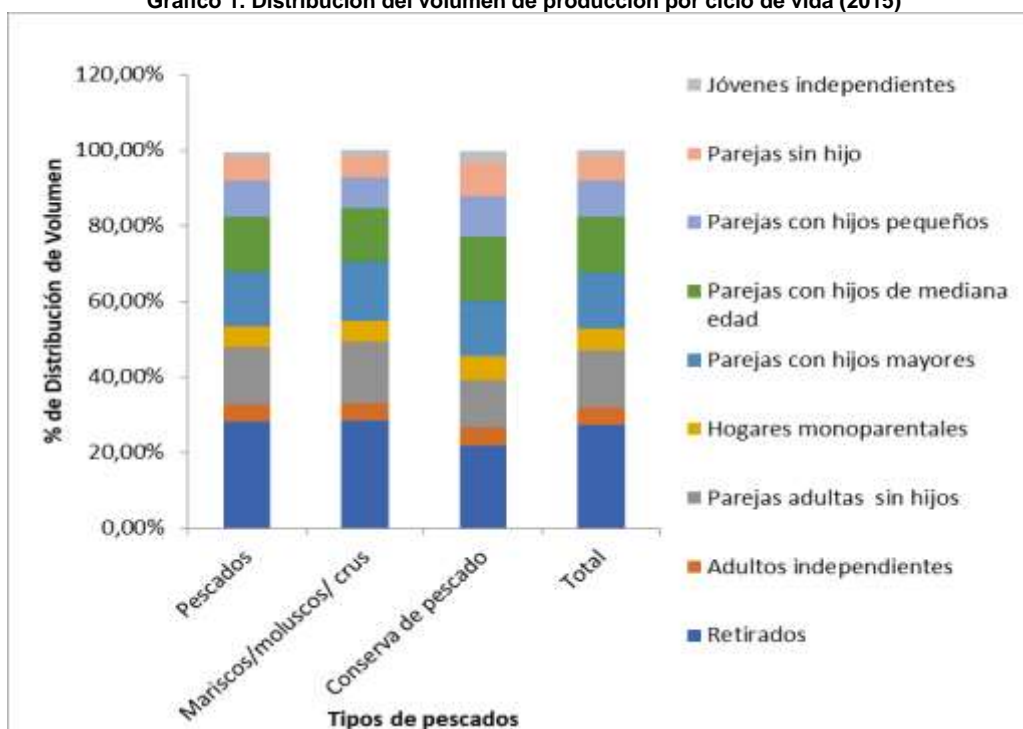
ANC	10.332.475	8.081.518	7.180.864	21,33%	21,57%	17,66%
Terr. Y const.	4.162.640	3.449.087	3.196.275	8,59%	9,20%	7,86%
Total activo	48.434.293	37.472.208	40.663.274	100,00%	100,00%	100,00%
ESCURIS						
ANC	25.124.625	25.094.772	26.003.247	30,53%	29,47%	33,26%
Terr. Y const.	10.408.121	10.492.832	10.607.095	12,65%	12,32%	13,57%
Total activo	82.301.399	85.143.075	78.178.755	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos, Frinsa, Calvo y Escuris.

El segundo factor que tienen que tener en cuenta las nuevas empresas es el acceso a canales de proveedores, ya que sin ellos no podrían realizar su actividad principal. Además, deben estar situados en un punto óptimo para reducir los costes de distribuidores. Por ese motivo, las principales empresas del sector están concentradas cerca de los principales puertos pesqueros de Galicia. Ello les permitiéndoles obtener un doble objetivo, abaratar costes de transporte y poder tener los mejores productos necesarios para su tarea empresarial.

En el sector conservero no existen productos sustitutivos perfectos, es decir, no existe otro producto que pueda ser usado de la misma forma y con los mismos resultados. Lo que sí tenemos son productos sustitutivos de necesidades, es decir, dependiendo el uso culinario que deseamos utilizaremos productos en conserva o productos al natural. Asimismo, también podemos resaltar que los costes de cambio de productos en el sector conservero son reducidos. Ello implica que la mayor parte de la producción se vende en los supermercados o servicios de autoconsumo. En consecuencia, cambiar de una marca a otra es cuestión de los gustos de las personas o si en esa cadena de supermercados tienen las marcas seleccionas. En relación con los consumidores, y como podemos observar en el gráfico 1, los colectivos que más consumen este tipo de producto son: los retirados, las parejas con hijos de edad media, las parejas con hijos pequeños y las parejas jóvenes sin hijos.

Gráfico 1. Distribución del volumen de producción por ciclo de vida (2015)



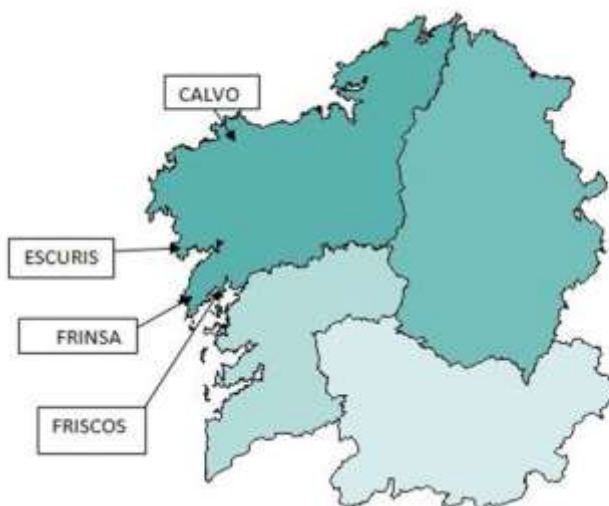
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medioambiente (2015)

Finalmente, debe indicarse que el poder de los proveedores de las materias primas en el sector conservero es alto. Hay determinados momentos que, dependiendo de las condiciones climatológicas, pueden provocar escasez de dichas especies, pudiendo los proveedores fijar unos precios muy elevados. Por parte de los clientes, en este caso, las empresas conserveras, éstas tienen unos altos costes de cambio.

4. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO

Con el análisis económico-financiero de Friscos, elaborado a partir de las cuentas anuales entregadas al Registro Mercantil por Friscos en los tres últimos años, que corresponden a los años 2013-2015, el objetivo es identificar y evaluar la situación de esta empresa conservera de la región de Galicia (España). Se va a comparar la situación de Friscos con tres empresas del sector que se dedican a la elaboración y preparación de pescados en conserva: Frinsa, Escuris y Calvo. La información obtenida de estas empresas procede de las respectivas cuentas anuales y datos obtenidos en la base de datos SABI. La elección para seleccionar a dichas empresas es su área de influencia (Gráfico 2). Este término se refiere a la distancia geográfica que tienen las empresas seleccionadas respecto de Friscos y, además, que tengan similitudes operativas con la misma. Frinsa, aunque no sea competidora directa por su volumen de facturación ni por personal, sí que se encuentra en el área de influencia de Friscos siendo la empresa líder del sector. Escuris es considerada una de las empresas más importantes del sector, ya que es la segunda con más cifra de negocio. Por último, Calvo está se encuentra en otra ría distinta, pero es la empresa que tiene más similitudes con Friscos: estructura económica, diferentes marcas para varios segmentos de mercado, etc.

Gráfico 2. Localización empresas objeto de estudio



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

4.1. Análisis financiero

El equilibrio financiero se genera cuando la empresa puede cubrir sus obligaciones una vez que finalicen, es decir, que el activo no corriente debe ser suficiente para financiar el patrimonio neto y el pasivo no corriente. Este equilibrio se vincula con la existencia de un fondo de rotación (FR) positivo. Analizando el equilibrio de Friscos a través de la tabla 2, se puede observar que está en un equilibrio financiero en todo el período analizado, ya que obtenemos una diferencia positiva entre el fondo de rotación y el fondo de rotación de explotación (FRE) en los años analizados.

Tabla 2: Equilibrio financiero de Friscos (euros)

	2013	2014	2015
FR	25.295.782	28.109.757	25.990.217
FRE	23.517.650	24.635.808	16.161.962
(FR-FRE)	1.778.132	3.473.949	9.828.255

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos.

La comparativa del equilibrio financiero de Friscos con el grupo de comparación se muestra en la tabla 3. En ella podemos observar que tanto la empresa Frinsa como Escuris, ambas punteras del sector, poseen un continuo desequilibrio financiero. En el caso de Frinsa, obtiene en todos los periodos un fondo de rotación positivo pero escaso para alcanzar el equilibrio financiero. Respecto a Escuris, el primer año analizado obtiene un fondo de rotación negativo con lo que se genera un desequilibrio financiero. A partir de 2014 el fondo de rotación es positivo, pero insuficiente para alcanzar el objetivo de situarse en equilibrio financiero. Por su parte, Calvo se caracteriza por una constante fluctuación entre una situación de equilibrio financiero y un desequilibrio financiero.

Tabla 3: Equilibrio financiero de Frinsa, Escuris y Calvo (euros).

	2013	2014	2015
FR Frinsa	40.529.771	45.722.007	43.270.590
FRE Frinsa	65.337.909	82.637.957	67.108.934
FR-FRE Frinsa	-24.808.138	-36.915.949	-23.838.344
FR Calvo	12.338.243	12.462.165	-145.662
FRE Calvo	16.127.772	7.376.864	16.065.688
FR-FRE Calvo	-3.789.529	5.085.301	-16.211.350
FR Escuris	-6.276.681	1.636.768	2.455.747
FRE Escuris	39.276.271	45.327.205	45.779.091
FR-FRE Escuris	-45.552.952	-43.690.438	-43.323.344

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Frinsa, Escuris y Calvo.

Los ratios de solvencia, liquidez a c/p y tesorería proporcionan información sobre la capacidad que tiene la empresa para poder hacer frente a sus pagos a corto plazo. Como se observa en la tabla 4, Friscos obtiene un ratio de solvencia mayor que la unidad en todos los años analizados. Estas cifras indican que la empresa es solvente, siendo capaz de afrontar el total de sus deudas a corto plazo con su activo corriente. En cuanto al ratio de liquidez a corto plazo, ello indica que su capacidad para afrontar su pasivo corriente, sin tener en cuenta las existencias, ha empeorado. Teniendo en cuenta solo la tesorería e inversiones financieras a corto plazo, podemos observar que es capaz de solventar sus compromisos de pagos, ya que obtienen un ratio elevado en el período analizado.

Tabla 4: Ratios de liquidez a corto plazo de Friscos

Friscos	2015	2014	2013
Ratio de solvencia	11,70	9,51	10,22
Ratio de liquidez	7,88	5,13	5,45
Ratio de tesorería	4,11	1,19	0,96

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos.

Comparando los datos anteriores con los expuestos en la tabla 5 que incluyen el grupo de comparación, se puede observar que todas las empresas obtienen un ratio de solvencia mayor a la unidad, excepto Escuris que en el 2013 no logra alcanzar la unidad. Además, dichos datos son inferiores a los que obtiene la empresa Friscos en todos los años. En relación a los otros ratios, el ratio de liquidez a corto plazo y el de tesorería, todas las empresas del grupo de comparación obtienen un resultado reducido. Esto nos indica que tanto Frinsa como Calvo y Escuris tienen problemas para poder solventar sus deudas a corto plazo con su activo corriente en comparación con los datos obtenidos de Friscos.

Tabla 5: Ratios de liquidez a c/p de Frinsa, Escuris y Calvo.

Frinsa	2015	2014	2013
Ratio de solvencia	1,43	1,53	1,57

Ratio de liquidez	0,60	0,87	0,98
Ratio de tesorería	0,05	0,16	0,03
Calvo			
Ratio de solvencia	1,00	1,74	1,58
Ratio de liquidez	0,42	0,83	0,53
Ratio de tesorería	0,01	0,02	0,02
Escuris			
Ratio de solvencia	1,04	1,03	0,89
Ratio de liquidez	0,23	0,22	0,20
Ratio de tesorería	0,01	0,02	0,04

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Frinsa, Escuris y Calvo.

La rotación es el número de veces que una partida se ha renovado a lo largo de un período determinado, es decir, durante el ejercicio económico. Estas rotaciones también nos dan información sobre los cambios en la gestión del ciclo de explotación. Examinando los datos de las rotaciones de Friscos, expuestos en las tablas 6 y 7, se aprecia una estabilidad de las rotaciones de los tres componentes analizados, exceptuando la reducción de proveedores en el período 2013. En todos los años analizados, observamos que la rotación de clientes es muy desfavorable con respecto a la rotación de los proveedores. Y además cabe destacar, la baja rotación de existencias.

Tabla 6: Datos para la obtención de las rotaciones de Friscos (euros).

	2015	2014	2013
Saldos medios existencias	23.739.857	27.533.051	14.161.252
Saldo medio clientes	11.084.406	12.663.553	11.749.000
Saldo medio proveedores	2.102.483	1.777.248	1.378.024
Ventas	36.061.754	40.207.823	45.179.815
Consumo	26.492.516	28.045.287	34.255.781
Compras	30.901.262	26.211.532	31.685.305

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos

Tabla 7: Rotaciones de Friscos

	2015	2014	2013
Rotación de existencias MP	1,12	1,02	2,42
Rotación de clientes	3,25	3,18	3,85
Rotación de proveedores	14,70	14,75	22,99

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos.

Las rotaciones de Frinsa presentan unas diferencias muy significativas con respecto a los obtenidos por Friscos (Tablas 8 y 9), puesto que los datos obtenidos por la primera son muy inferiores. Asimismo, cabe destacar la estabilidad de las rotaciones a lo largo del período.

Tabla 8: Datos para la obtención de las rotaciones de Frinsa (euros).

	2015	2014	2013
Saldos medios existencias	70.090.353	49.254.781	73.574.740
Saldo medio clientes	57.502.030	64.562.198	71.982.373
Saldo medio proveedores	45.093.645	30.609.411	39.839.845
Ventas	397.728.392	404.975.439	438.790.119
Consumo	291.634.688	276.591.722	313.854.018
Compras	246.296.195	246.808.673	319.600.210

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Frinsa.

Tabla 9: Rotaciones de Frinsa.

	2015	2014	2013
Rotación de existencias	4,2	5,6	4,3
Rotación de clientes	6,9	6,3	6,1
Rotación de proveedores	5,5	8,1	8,0

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Frinsa.

Las rotaciones de Calvo muestran también una evolución estable como Friscos y Frinsa (Tablas 10 y 11). No obstante, debe destacarse que las diferencias entre la rotación de clientes y proveedores es positiva en todo el período analizado, siendo la única conservera que tiene esa ventaja en el conjunto analizado.

Tabla 10: Datos para la obtención de las rotaciones de Calvo (euros).

	2015	2014	2013
Saldos medios existencias	18.707.960	18.783.863	20.266.003
Saldo medio clientes	11.856.965	9.656.225	10.305.778
Saldo medio proveedores	13.339.387	10.647.580	9.637.958
Ventas	160.050.935	140.571.902	146.587.986
Consumo	145.724.808	126.282.138	134.225.277
Compras	138.368.795	132.617.396	130.290.518

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Calvo.

Tabla 11: Rotaciones de Calvo.

	2015	2014	2013
Rotación de existencias	7,79	6,69	6,62
Rotación de clientes	13,50	14,56	14,22
Rotación de proveedores	10,37	12,46	13,52

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Calvo.

Las rotaciones de Ecuris muestran que esta empresa es la que posee las rotaciones más elevadas del grupo de comparación, excepto la rotación de existencias donde es superada por Calvo (Tablas 12 y 13).

Tabla 12: Datos para la obtención de las rotaciones de Ecuris (euros).

	2015	2014	2013
Saldos medios existencias	46.044.283	44.047.737	45.943.155
Saldo medio clientes	11.557.484	10.190.539	10.151.714
Saldo medio proveedores	10.935.911	10.834.689	12.154.638
Ventas	309.534.444	319.367.978	326.013.365
Consumo	285.081.491	302.372.119	292.667.453
Compras	282.397.788	309.048.914	282.199.822

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Ecuris.

Tabla 13: Rotaciones de Ecuris.

	2015	2014	2013
Rotación de existencias	6,19	6,86	6,37
Rotación de clientes	26,78	31,34	32,11

Rotación de proveedores	25,82	28,52	23,22
-------------------------	-------	-------	-------

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Escuris.

Los plazos de cobro, venta y pago, y el periodo medio de maduración técnico y financiero, nos indican el tiempo que tardan en renovarse las rotaciones del ciclo productivo. El período medio de maduración financiero de Friscos aumentó 185 días con respecto al año 2013 (Tabla 14). Este efecto provoca que la empresa tarda en recuperar su inversión del ciclo de explotación un 80% más lento que en 2013. Generalmente este efecto viene acompañado por un aumento de las necesidades de fondo de rotación pero, en el caso de Friscos, esta premisa no se cumple.

Tabla 14: Plazos de Friscos (días).

	2015	2014	2013
Plazo de venta	327,08	358,33	150,89
Plazo de cobro	112,19	114,96	94,92
Plazo de pago	24,83	24,75	15,87
PMM técnico	439,27	473,29	245,81
PMM financiero	414,43	448,54	229,93

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos

En el caso de Frinsa, su período medio de maduración financiero disminuyó, provocando que la empresa recupera antes el dinero invertido en el proceso productivo (Tabla 15). Este hecho viene dado porque disminuye el plazo de cobro, es decir las políticas de cobro de la empresa son más restrictivas, y además aumenta el plazo de pago, obteniendo una financiación de sus proveedores.

Tabla 15: Plazos Frinsa (días).

	2015	2014	2013
Plazo de venta	87,72	65,00	85,56
Plazo de cobro	52,77	58,19	59,88
Plazo de pago	66,83	45,27	45,50
PMM técnico	140,49	123,19	145,44
PMM financiero	73,67	77,92	99,94

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Frinsa.

Calvo obtiene un período medio de maduración financiero bajo en 2015 (Tabla 16). Este efecto es causado por un plazo de venta reducido, es decir, que las existencias pasan menos tiempo en el almacén y además el plazo de pago aumenta, proporcionando a la empresa una financiación a través de los proveedores. Por tanto, al tener un período medio de maduración financiero bajo, tarda menos en recuperar el dinero invertido en el proceso productivo y además aumentan las necesidades del fondo de rotación.

Tabla 16: Plazos de Calvo (días).

	2015	2014	2013
Plazo de venta	46,86	54,52	55,12
Plazo de cobro	27,04	25,07	25,66
Plazo de pago	35,19	29,31	27,00
PMM técnico	73,90	79,60	80,78
PMM financiero	38,71	50,29	53,78

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Calvo.

En el caso de Escuris, podemos observar que la situación ha empeorado, ya que su período medio de maduración financiero ha aumentado, ocasionando que la empresa tarde más en

recuperar el dinero invertido en el proceso productivo (Tabla 17). Esto lo provocó un aumento del plazo de venta y cobro y una reducción del plazo de pago.

Tabla 17: Plazos Ecuris (días).

	2015	2014	2013
Plazo de venta	58,95	53,17	57,30
Plazo de cobro	13,63	11,65	11,37
Plazo de pago	14,13	12,80	15,72
PMM técnico	72,58	64,82	68,66
PMM financiero	58,45	52,02	52,94

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Ecuris.

El ratio de garantía relaciona los activos totales de una empresa respecto a sus deudas totales. La tabla 18 nos muestra una comparativa de los ratios de garantía de las empresas seleccionadas. En el caso de Friscos, podemos apreciar que es la que mayor ratio de garantía obtiene, debido a que posee un pasivo total más pequeño en comparación con las demás empresas del grupo seleccionado. Por otro lado, podemos apreciar que este ratio disminuye en comparación al 2013. Por tanto, el pasivo total de Friscos disminuye en menor proporción que su activo total. Con respecto a las otras empresas, el ratio de garantía de Frinsa y Ecuris mejora año tras año, proporcionándole una mayor seguridad a sus acreedores. En el caso Calvo, podemos apreciar que se mantiene constante en el período 2013 y 2014, pero se reduce drásticamente en 2015 a causa de aumento en mayor medida su pasivo total con respecto a su activo total.

Tabla 18: Ratios de garantía.

	2015	2014	2013
Ratio de garantía Friscos	13,41	11,78	13,86
Ratio de garantía Frinsa	1,73	1,61	1,49
Ratio de garantía Calvo	1,18	1,85	1,83
Ratio de garantía Ecuris	1,42	1,34	1,33

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos, Frinsa, Ecuris y Calvo.

El ratio de endeudamiento general nos va a proporcionar la relación que existe entre los fondos propios existentes de una empresa con respecto a las deudas totales de la misma. Esto nos va a permitir conocer en qué medida una empresa se financia con recursos ajenos. Como podemos apreciar en la tabla 19, el ratio de endeudamiento de Friscos es el más bajo con respecto al grupo de comparación, debido a que tiene un patrimonio neto superior a su pasivo total, manteniéndose constante en el periodo analizado.

En el caso de las empresas Frinsa y Ecuris, podemos apreciar una constante disminución de su ratio de endeudamiento. En el caso de Frinsa, esa disminución viene dado por un mayor aumento de su patrimonio neto con respecto a su pasivo total. En lo relativo a Ecuris, ello se relaciona con una disminución del pasivo total y un aumento del patrimonio neto. El ratio de endeudamiento de Calvo empeora drásticamente en 2015 a causa de un aumento importante de su PC con respecto al 2013.

Tabla 19: Comparativa ratios de endeudamiento general.

	2015	2014	2013
Ratio de endeudamiento Friscos	0,08	0,09	0,08
Ratio de endeudamiento Frinsa	1,36	1,64	2,04
Ratio de endeudamiento Calvo	5,62	1,18	1,20
Ratio de endeudamiento Ecuris	2,39	2,90	3,07

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos, Frinsa, Ecuris y Calvo.

El ratio de autonomía financiera es el inverso al ratio de endeudamiento general. Por lo tanto, este ratio nos va indicar en qué proporción las empresas se financian con recursos propios. El análisis comparativo reflejado en la tabla 20, nos muestra que la empresa Friscos depende de la financiación propia. También podemos apreciar un cambio constante hacia la financiación propia, pero en menor medida que Friscos, de las empresas Frinsa y Escuris. Ello es contrario a lo que ocurre en Calvo, que pasa de financiarse con recursos propios entre 2013 y 2014 a financiarse en 2015 con recursos ajenos mayoritariamente.

Tabla 20: Comparativa ratios de autonomía financiera.

	2015	2014	2013
Ratio de autonomía financiera Friscos	12,41	10,78	12,86
Ratio de autonomía financiera Frinsa	0,73	0,61	0,49
Ratio de autonomía financiera Calvo	0,18	0,85	0,83
Ratio de autonomía financiera Escuris	0,42	0,34	0,33

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos, Frinsa, Escuris y Calvo.

El ratio de cobertura de la deuda nos va indicar si la empresa es capaz de hacer frente a sus deudas mediante la tesorería generada por las operaciones de explotación (TGO). El análisis de los ratios de cobertura de la deuda, mostrados en la tabla 21, nos muestra una mejora de este ratio por la empresa Friscos que pasa de un ratio de 0,70 a un 3,51. Esto es porque aumentan la TGO con una disminución de las deudas. También podemos observar que el ratio de cobertura de la deuda de Frinsa mejora en el período analizado debido al aumento drástico del TGO. Al contrario que las dos empresas mencionadas, podemos destacar la incapacidad de Escuris para poder hacer frente a sus deudas mediante la TGO, ya que posee un TGO negativo en el período analizado. Por su parte, Calvo va alternando su capacidad para hacer frente a sus deudas mediante la TGO, que es negativa en 2013 y 2015.

Tabla 21: Comparativa de ratios de cobertura de la deuda.

	2015	2014	2013
Ratio de cobertura de la deuda Friscos	3,51	0,73	0,70
Ratio de cobertura de la deuda Frinsa	0,31	0,07	0,08
Ratio de cobertura de la deuda Calvo	-0,25	0,51	-0,05
Ratio de cobertura de la deuda Escuris	0,00	-0,18	-0,11

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos, Frinsa, Escuris y Calvo.

4.2. Análisis económico

La rentabilidad económica (Re) mide la relación entre el beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT) respecto el activo total, es decir, determina un resultado equiparándolo con la inversión realizada para obtenerlo. La Re de Friscos, como se muestra en la tabla 22, aumenta debido a que sus ventas disminuyen y el BAIT aumenta con respecto a 2013. Y en el 2015, obtiene la Re más alta en comparación al grupo seleccionado. La Re de Frinsa, que es la más alta del grupo, se debe a que tiene una rotación de activos alta, combinado con un margen de beneficio elevado. Calvo es la empresa que se encuentra en peor situación, debido a su bajo margen de beneficios, ya que posee un BAIT muy reducido, llegando a tener una rentabilidad nula en 2013. Y por último se encuentra Escuris, que empeora año tras año su Re debido al escaso margen de beneficio. En este contexto, podemos distinguir dos grupos de empresas. Un primer grupo considera aquellas que realizan una política orientada a la calidad, teniendo un margen de beneficios elevado. Este es el caso de Frinsa. Un segundo grupo que incluye aquellas empresas que siguen una política basada en precios, con un margen más reducido y una rotación de activos alta, que es el caso de Friscos y Escuris.

Tabla 22: Rentabilidad Económica

	2015	2014	2013
FRISCOS			

Margen de beneficios	7,47%	8,81%	5,31%
Rotación de activos	0,88	0,93	1,03
Rentabilidad económica	6,56%	8,16%	5,46%
FRINSA			
Margen de beneficios	7,70%	9,96%	6,36%
Rotación de activos	2,30	2,56	2,80
Rentabilidad económica	17,71%	25,47%	17,80%
CALVO			
Margen de beneficios	0,86%	1,78%	0,00%
Rotación de activos	3,73	3,60	3,79
Rentabilidad económica	3,22%	6,42%	0,00%
ESCURIS			
Margen de beneficios	1,61%	1,96%	1,89%
Rotación de activos	3,70	3,91	3,89
Rentabilidad económica	5,97%	7,68%	7,36%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos, Frinsa, Escuris y Calvo.

La rentabilidad financiera (Rf) es la rentabilidad de los accionistas, es decir, es la rentabilidad que obtenemos con el patrimonio neto o los fondos propios. La Rf de Friscos, mostrada en la tabla 23, es estable aunque obtuvo pequeñas modificaciones en 2014 debido a un aumento del margen de beneficios neto. Friscos presenta la tercera mejor Rf respecto al grupo de comparación. Destaca la elevada Rf de Frinsa, debido a que posee un margen de beneficios neto elevado, una rotación de activos alta y también una proporción de la deuda elevada. Calvo presenta la Rf más baja debido al bajo margen de beneficios neto. Y por último la empresa Escuris, también presenta una RF elevada, menor que la de Frinsa, debido al escaso margen de beneficio neto.

Tabla 23: Rentabilidad financiera

	2015	2014	2013
FRISCOS			
Margen de beneficio neto	5,67%	7,11%	4,33%
Rotación de activos	0,88	0,93	1,03
Proporción de deuda	1,09	1,09	1,10
Rentabilidad financiera	5,41%	7,15%	4,92%
FRINSA			
Margen de beneficio neto	6,03%	6,70%	4,02%
Rotación de activos	2,30	2,56	2,80
Proporción de deuda	2,49	2,82	1,81
Rentabilidad financiera	34,53%	48,26%	20,37%
CALVO			
Margen de beneficio neto	0,13%	1,05%	0,15%
Rotación de activos	3,73	3,60	3,79
Proporción de deuda	3,51	2,19	2,12
Rentabilidad financiera	1,72%	8,31%	1,22%
ESCURIS			
Margen de beneficio neto	0,87%	0,87%	0,79%
Rotación de activos	3,70	3,91	3,89

Proporción de deuda	3,63	3,98	4,80
Rentabilidad financiera	11,73%	13,61%	14,70%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos, Frinsa, Escuris y Calvo.

El riesgo financiero de una empresa es el resultado del impacto de la deuda sobre la capacidad de pago y la viabilidad e inestabilidad del resultado neto. El apalancamiento financiero mide el riesgo financiero, es decir, la variación del beneficio neto. Además, nos va indicar la variación porcentual del beneficio neto cuando el BAIT varíe un 1%, o lo que es lo mismo mide la variación porcentual de la Rf ante variaciones de un 1% en la Re.

El apalancamiento financiero es de 1,05 en el caso de Friscos. Esto implica que, si aumenta el BAIT en un 1%, el beneficio neto aumenta en un 1,05%. Este apalancamiento es constante comprado con el grupo seleccionado (Tabla 24), debido a que el apalancamiento financiero de Frinsa y Escuris se reducen en el período analizado, pasando de un 1,11 a un 0,93 y de 1,86 a un 1,66, respectivamente. En el caso de Calvo, podemos apreciar un efecto contrario al de Frinsa y Escuris, ya que aumenta en el período analizado.

Tabla 24: Apalancamiento financiero

	2015	2014	2013
FRISCOS			
Apalancamiento financiero	1,05	0,99	1,02
BAIT	2.694.413	3.541.137	2.397.856
BAT	2.568.893	3.576.628	2.350.959
FRINSA			
Apalancamiento financiero	0,93	1,03	1,11
BAIT	30.630.251	40.317.723	27.887.936
BAT	32.923.024	39.188.664	25.204.494
CALVO			
Apalancamiento financiero	4,42	1,90	0,00
BAIT	1.381.204	2.508.094	263
BAT	312.473	1.320.431	351.647
ESCURIS			
Apalancamiento financiero	1,66	1,74	1,86
BAIT	4.994.791	6.273.787	6.173.623
BAT	3.017.275	3.613.311	3.316.397

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos, Frinsa, Escuris y Calvo.

El ratio de cobertura de intereses mide en qué medida el resultado es suficiente para poder pagar los intereses de la deuda. El ratio de cobertura de Friscos muestra un cambio drástico en el año 2014 a causa de una reducción de sus gastos financiero (Tabla 25). Asimismo, se mantiene constante entre el 2014 y 2015. Por otro lado, podemos apreciar un aumento constante de este ratio por las empresas Frinsa y Escuris. En el caso de Frinsa, es debido a una disminución de los gastos financieros, y el de Escuris ya que disminuyen más sus gastos financieros con respecto a su BAIT.

Tabla 25: Ratio de cobertura de intereses

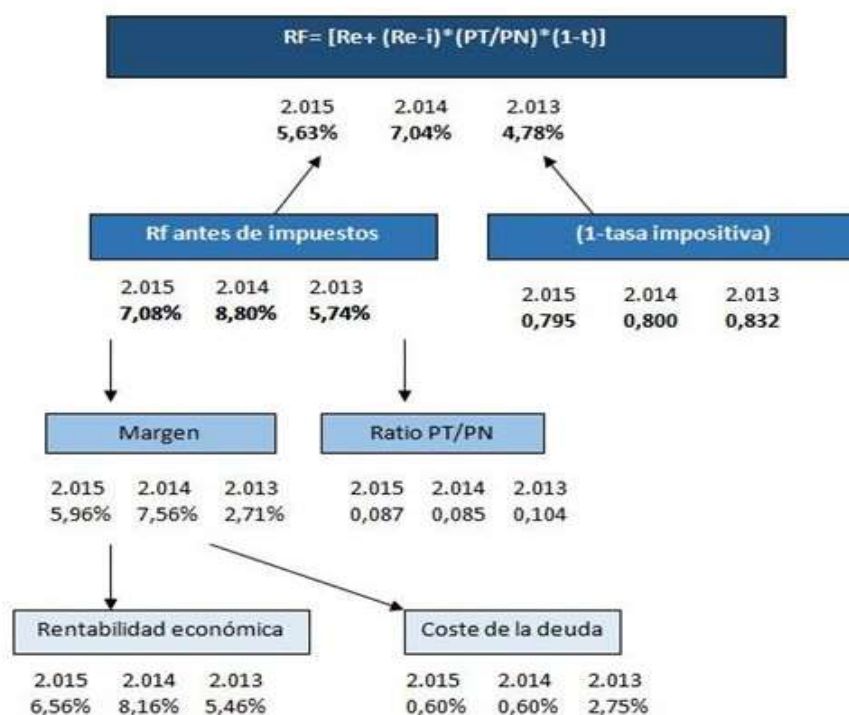
	2015	2014	2013
FRISCOS			
Ratio cobertura de intereses	155,04	162,15	27,61
BAIT	2.694.413	3.541.137	2.397.856

Gastos financieros	17.378	21.838	86.843
FRINSA			
Ratio cobertura de intereses	38,06	20,54	10,33
BAIT	30.630.251	40.317.723	27.887.936
Gastos financieros	804.796	1.962.811	2.700.189
CALVO			
Ratio cobertura de intereses	5,98	12,43	0,00
BAIT	1.381.204	2.508.094	263
Gastos financieros	230.911	201.697	198.946
ESCURIS			
Ratio cobertura intereses	2,53	2,36	2,16
BAIT	4.994.791	6.273.787	6.173.623
Gastos financieros	1.976.832	2.660.436	2.857.072

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Friscos, Frinsa, Escuris y Calvo.

Para finalizar este estudio financiero, realizaremos un árbol sobre el análisis del apalancamiento financiero que sintetiza todos los ratios calculados anteriormente.

Gráfico 3. Síntesis análisis económico - financiero



Fuente: elaboración propia

En definitiva, tras el análisis económico-financiero podemos apreciar que la situación de Friscos en el período analizado ha empeorado su posicionamiento en el sector conservero a causa de las siguientes dificultades. La primera dificultad detectada es la pérdida constante de las ventas acompañada de una situación de auge del sector. La segunda dificultad encontrada está relacionada con el período medio de maduración financiero que, en el período analizado, se está ampliando, ocasionando una lenta recuperación de la inversión.

En consecuencia, Friscos debería remodelar su estrategia de negocio. El principal cambio que podría plantear es la potenciación de sus ventas en los mercados italianos, franceses y portugueses. Para lograr dicho objetivo, la empresa podría realizar una estrategia de penetración en el mercado mediante la reducción del precio para captar más clientes. Además, este hipotético aumento de las ventas tendría un efecto en la rotación de las materias primas y clientes, generando su aumento y reduciendo el período medio de maduración financiero, consiguiendo recuperar la inversión más rápido.

5. CONCLUSIONES

La información del estudio de la gestión y situación de la empresa Friscos S.A. en el período 2013-2015 ha permitido determinar sus fortalezas y debilidades y los cambios necesarios para mejorar dichas deficiencias. Este análisis se realizó de forma comparativa con Conservas Calvo S.L, Escuris S.L y Frinsa del Noroeste S.A, para obtener la evolución de Friscos S.A en el sector de la fabricación de conservas de pescado.

La principal conclusión que se puede extraer del estudio realizado es la pérdida progresiva de las ventas en el período analizado, ya que al cierre del ejercicio del 2015 obtienen un descenso de las ventas en un 20% respecto al 2013. Esto indica que la empresa no ha realizado los cambios necesarios para beneficiarse de la mejora del sector, ocasionando una pérdida del posicionamiento en el mercado conservero. Otro factor, que influye en la pérdida del posicionamiento en el sector, es su período medio de maduración financiero, debido a que es el más amplio considerando el grupo de comparación, provocando una lenta recuperación de lo invertido en el proceso productivo. Friscos cuenta con diversos ratios que denotan una buena posición para alcanzar una estabilidad financiera. Es la única empresa del grupo de comparación que se encuentra en equilibrio financiero en todo el período analizado. Aunque estos ratios son insuficientes para mantener la posición en el sector o incluso mejorarla.

6. BIBLIOGRAFÍA

ANFACO-CECOPECA (2017): Asociación Nacional de Fabricantes de Conservas de Pescados. *Noticias*. Recuperado de <http://www.anfaco.es/es/categorias.php?var1=Noticias&nar1=718&var2=Noticias&nar2=718&vez=1&metatitle=>.

ANFACO-CECOPECA. (2012): Revista Industrial Conservera. *Industria conservera*. Nº 97.

Cerdeño, V.J.M. (2010): Diferencias en función de las características del consumidor. *Consumo de pescado en España*. Recuperado de http://www.mercasa.es/files/multimedios/1287162968_pag_005-023_martin-cerdeno.pdf.

Conservas Friscos S.A. Cuentas Anuales 2013, 2014 y 2015. Obtenidas del Registro Mercantil de Pontevedra y base de datos SABI.

Eumofa - European Market Observatory for Fisheries and Aquaculture Products. (2015): *EL mercado pesquero de la Unión Europea*. Recuperado de http://www.eumofa.eu/documents/20178/66003/ES_El+mercado+pesquero+de+la+UE_Ed+2015.pdf.

Fernández González, A.I. (2011): "Los Otero de A Illa. Conservas Friscos, un punto de confluencia de varias familias del sector". Vigo, Diputación de Pontevedra-Anfaco. Universidad de Santiago de Compostela.

Iglesias, J. (2015): *Demandas actuales del consumidor de productos pesqueros*. Recuperado de http://www.mapama.gob.es/es/pesca/temas/mercados-economia-pesquera/demandasactualesdelconsumidordeproductospesqueros_javieriglesias_tcm7-420917.pdf.

Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente. (2015). *Informe de consumo de alimentación en España*. Recuperado de http://www.mapama.gob.es/imagenes/es/informeconsumoalimentacion2015_tcm7-422016.pdf.