



---

**Universidad de Valladolid**

**Facultad de Ciencias  
Económicas y Empresariales**

**Trabajo de Fin de Grado**

**Grado en Administración y Dirección de  
Empresas**

**Análisis de los Estados Contables de las  
empresas pertenecientes a la Denominación de  
Origen Ribera del Duero**

Presentado por:

**Luana Revilla Azevedo**

Tutelado por:

**Sofía Ramos Sánchez**

Valladolid, 4 de julio de 2016



## **RESUMEN**

Este Trabajo de Fin de Grado (TFG) está centrado en un análisis comparativo entre las empresas pertenecientes a la Denominación de Origen Ribera del Duero y las del Sector Vitivinícola español. Se ha elegido a esta Denominación de Origen por sus buenas condiciones climáticas, geográficas y por sus buenos resultados, que se deben a la calidad y características de sus vinos.

Para poder realizar este análisis económico- financiero, se han obtenido los datos necesarios tanto de las empresas de la Denominación de Origen Ribera del Duero, como de las del Sector a través de la base de datos Amadeus. De esta forma se han utilizado los ratios obtenidos de esta base de datos y complementados por el programa SPSS para poder compararlos, y obtener así unas conclusiones propias de este conjunto de empresas.

Finalmente se ha comprobado que la Denominación de Origen Ribera del Duero adquiere una gran notoriedad y una gran calidad de sus vinos debido a su proceso de envejecimiento y a las barricas utilizadas en el mismo, dando al vino un sabor diferente al resto. Esto último, junto con sus buenos resultados, hacen que las empresas de esta Denominación de Origen sean tan conocidas y bien valoradas.

### **Palabras clave**

Denominación de Origen Ribera del Duero, Sector Vitivinícola español, ratios financieros, análisis económico-financiero...

### **Clasificación JEL (Journal of Economic Literature)**

- 7 G. Economía financiera.
- 13 M. Administración de empresas y economía de la empresa; Marketing; Contabilidad.
- 17 Q. Economía agraria y de los recursos naturales.

## **ABSTRACT**

This Work of End of Degree (TFG) is centred on a comparative analysis between the companies belonging to the Name of Origin Ribera del Duero and those of the Wine Spanish Sector. It has been chosen to this Name of Origin due to his good climatic, geographical conditions and for his good results that owe to the quality and to the characteristics of his wines.

To be able to realize this economic-financially analysis, the necessary information has obtained so much of the companies of the Name of Origin Ribera del Duero, as of the Sector across the database Amadeus. Of this form this ratios obtained of this database and complemented by the program SPSS have been in use for being able to compare them, and for obtaining this way a few own conclusions of this set of companies.

Finally there has been verified that the Name of Origin Ribera del Duero acquires a great reputation and a great quality of his wines due to his process of aging and the casks used in the same one, giving to the wine a flavor different from the rest. The above mentioned, together with his good results, they do that the companies of this Name of Origin are so known and valued well.

## **Keywords**

Name of Origin Ribera del Duero, Wine Spanish Sector, financial ratios, economic and financial analysis, casks...

## ÍNDICE GENERAL

1. INTRODUCCIÓN.....	7
2. EL SECTOR VITIVINÍCOLA ESPAÑOL .....	8
3. DENOMINACIÓN DE ORIGEN RIBERA DEL DUERO .....	11
4. ANALISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LA DENOMINACIÓN DE ORIGEN RIBERA DEL DUERO .....	15
4.1. RATIOS POR EMPLEADO .....	17
4.2. RATIOS DE RENTABILIDAD.....	19
4.3. RATIOS OPERACIONALES .....	22
4.4. RATIOS ESTRUCTURALES.....	27
5. CONCLUSIONES .....	30

## ÍNDICE DE TABLAS, CUADROS Y GRÁFICAS

Tabla 1. Superficie destinada al cultivo .....	10
Gráfica 1. Evolución de la producción de uva para transformación para vino y mosto (miles toneladas) .....	10
Cuadro 1. Órgano de gestión del Consejo Regulador de la Denominación de Origen Ribera del Duero .....	12
Tabla 2. Ratios financieros para el Sector Vitivinícola y la Denominación de Origen Ribera del Duero .....	16
Tabla 3. Media del ratio de ingresos de explotación por empleado.....	17
Tabla 4. Media del ratio de recursos propios por empleado.....	17
Tabla 5. Media del activo total por empleado.....	18
Tabla 6. Media de los costes empleados entre ingresos de explotación.....	18
Tabla 7. Media del EBIT Margen.....	19
Tabla 8. Media del margen de EBITDA.....	20
Tabla 9. Media de flujo de caja/ Ingresos de explotación.....	21
Tabla 10. Media de la rotación de existencias.....	23
Tabla 11. Media del período de cobro.....	23
Tabla 12. Media del período de crédito .....	24
Tabla 13. Media de la rotación de activos netos .....	25
Tabla 14. Media de los intereses de cobertura.....	26
Tabla 15. Media del ratio de solvencia .....	27

Tabla 16. Media del ratio de liquidez.....	28
Tabla 17. Media del ratio de apalancamiento.....	29

## **ANEXOS**

Anexo I.....	33
Anexo II.....	34

## 1. INTRODUCCIÓN

El fin que se persigue con este Trabajo de Fin de Grado (TFG), es realizar un análisis económico-financiero de un conjunto de empresas pertenecientes al Sector Vitivinícola español, y más concretamente de un conjunto de empresas o bodegas incluidas en la Denominación de Origen Ribera del Duero.

Se desarrollará un análisis de los estados contables de este conjunto de empresas con el objeto de facilitar una mejor toma de decisiones reduciendo la incertidumbre y concluyendo con un diagnóstico u opinión propia.

Este análisis estará delimitado geográficamente por las distintas provincias que forman la Denominación de Origen Ribera del Duero como son: Burgos, Valladolid, Soria y Segovia. El estudio de una zona geográfica más concreta permitirá obtener conclusiones más objetivas en comparación con un análisis de todo el territorio nacional del Sector Vitivinícola debido a su heterogeneidad. El análisis se realizará sobre las cuentas del ejercicio 2014.

Este TFG se centra en dicha Denominación de Origen por sus excelentes características y su notoriedad tanto nacional como internacional ya que ocupa la segunda posición en cuanto a cuota de mercado en España. Según la Consejera de Hacienda de la Junta de Castilla y León, la cosecha de 2014 para la Denominación de Origen Ribera del Duero, recibió la calificación de muy buena, con un crecimiento continuado debido a una buena climatología sin incidentes.

Entre las razones por las que se ha realizado este trabajo destacan: el interés de conocer los distintos sucesos económicos que influyen en el Sector Vitivinícola de Castilla y León, con una de las Denominaciones de Origen más prestigiosas; así como, obtener una mayor información sobre la situación patrimonial, económica y financiera de las empresas que la forman, ya que a pesar del gran auge del Sector Vitivinícola en Castilla y León, la situación de crisis económica dada en el país ha afectado a su consumo.

Será necesario obtener información de los siguientes documentos para poner en marcha el análisis:

- Cuenta de pérdidas y ganancias: estado contable que informa sobre el resultado alcanzado por una empresa en dicho ejercicio, mediante la diferencia entre ingresos y gastos, y cómo se ha obtenido.
- Balance de situación: estado contable que refleja la situación económica-financiera de la empresa en un momento determinado.

En el desarrollo del trabajo se hará una descripción del Sector Vitivinícola español, tanto de su importancia económica como de su producción, tipos de uva, etc... Posteriormente se procederá a analizar y describir la Denominación de Origen Ribera del Duero, la cual es objeto de comparación con el Sector Vitivinícola. Se explicarán sus características, los tipos de uva y vinos más destacados, su Consejo Regulador, delimitaciones geográficas, clima, etc...

Finalmente se realizará un análisis económico-financiero comparativo de las empresas del Sector Vitivinícola y de las empresas pertenecientes a la Denominación de Origen mediante el uso de ratios operacionales, ratios estructurales, ratios por empleado y ratios de rentabilidad para poder obtener una conclusión del mismo.

La obtención de información tanto económica como financiera necesaria ha sido proporcionada por la base de datos AMADEUS. A lo largo de este trabajo se han desarrollado conocimientos adquiridos a lo largo del Grado en Administración y Dirección de Empresas, entre los que destacan contabilidad, finanzas, dirección estratégica y estadística.

Cuando se comenzó a realizar este trabajo, se era consciente de que, al ser todas empresas del mismo sector, se podrían encontrar pocas diferencias. Por eso, este TFG está centrado exclusivamente en el análisis de las diferencias.

## **2. EL SECTOR VITIVINÍCOLA ESPAÑOL**

“España es uno de los grandes productores mundiales de vino: primero en el ranking por superficie plantada, primero por producción de vino y mosto en la campaña 2014/2015, superando a Italia y a Francia, así como primer

exportador mundial en términos de volumen en el interanual a septiembre de 2015, aunque tercero en términos de valor. Por su importancia en términos económicos, pero también sociales y medioambientales, así como por la importancia del vino como imagen del país en el exterior, el sector es de extraordinaria relevancia en España” (Organización Internacional de la Viña y del Vino, 2015 pág. 1).

Para comprender mejor el Sector Vitivinícola, se procede a realizar un breve análisis PEST<sup>1</sup>(EL) del mismo:

Dichas variables se agrupan en:

- Económicas: crisis económica ligada al consumo, política fiscal y monetaria, tipos de interés, tendencia del PIB, tasa de inflación, etc...
- Político-legales: hace referencia a la normativa reguladora del sector, que se caracteriza por una fuerte regulación que limita el desarrollo de nuevos viñedos.
- Socio-culturales: son aquellas relacionadas con la sociedad en su conjunto tales como creencias, valores, actitudes y formas de vida de las personas que conforman la sociedad; así como las condiciones culturales, ecológicas, religiosas, educativas y étnicas.
- Tecnológicas: hace referencia al conjunto de modos o formas de tratar o incidir sobre un conjunto de factores productivos de cara a su transformación en productos o servicios, tales como inversiones en I+D, cambios tecnológicos, infraestructura tecnológica, etc...
- Medioambientales: referente a la disponibilidad de recursos naturales, cambio climático, consumo de energía, energías renovables, etc... Esta variable ha adquirido una gran importancia en el sector, que se caracteriza por tener un clima mediterráneo favorecedor para el viñedo.

Este Sector goza de especial relevancia en la economía de nuestro país ya que se trata de un sector maduro consolidado. A pesar de ello, debido a la pasada y presente crisis económica, se ha producido una bajada en el consumo.

---

<sup>1</sup> ANÁLISIS PEST (EL): Consiste en seleccionar variables o factores que afecten a las actuaciones de la empresa y evaluar su impacto, para poder así detectar las posibles oportunidades y amenazas del sector.

La superficie destinada a la viña en nuestro país ha comprendido aproximadamente 946.934 hectáreas en 2014. La comunidad que más superficie de viñedo abarca es Castilla La Mancha, seguida de Extremadura, Comunidad de Valencia y Castilla y León según el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente.

**Tabla 1. Superficie destinada al cultivo**

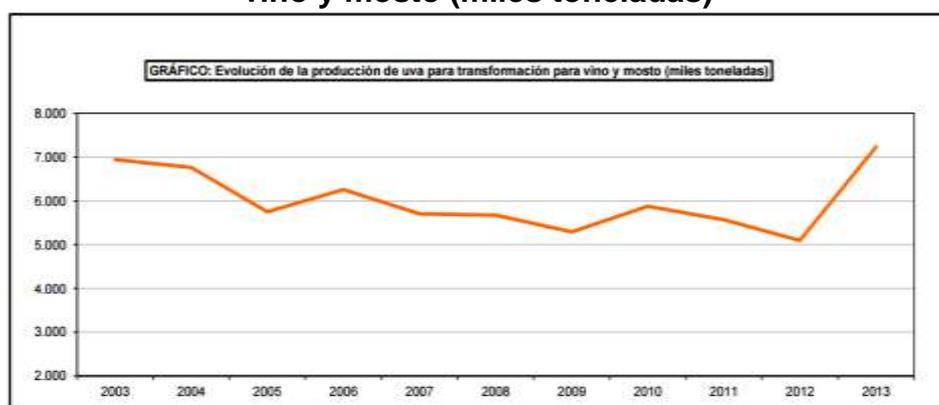
CULTIVO	PRODUCCIÓN (tm)	SUPERFICIE (ha)
Viñedo	6.222.584	946.934
Viñedo DOP	2.234.510	471.115
Viñedo IGP	636.872	91.622
Viñedo vinificación	5.979.431	931.065
Viñedo uva de mesa	241.755	14.176
Viñedo uva pasificación	1.398	1.693
Otros vinos	3.108.049	368.328

Fuente: elaboración propia.

El 85% de dicha superficie nacional es destinada a la producción de vinos de Denominación de Origen Protegida. Y siguiendo la distribución de las variedades, el 54% del total de superficie vitivinícola corresponde a variedades tintas. La mayor parte de la producción de uva está destinada a la elaboración de vino y mosto.

A través de los datos proporcionados en el balance definitivo 2013-2014 ofrecido por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente, se observa que la mayor parte de la producción de vino está destinada a la elaboración de vinos y mostos principalmente de Denominación de Origen Protegida o Indicación Geográfica Protegida.

**Gráfica 1. Evolución de la producción de uva para transformación para vino y mosto (miles toneladas)**



Fuente: Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente

### **3. DENOMINACIÓN DE ORIGEN RIBERA DEL DUERO**

Siguiendo el Reglamento (CE) 1151/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de noviembre de 2012, sobre los regímenes de calidad de los productos agrícolas y alimenticios, se entiende por Denominación de Origen Protegida (DOP) “un nombre que identifica un producto originario de un lugar determinado, una región o, excepcionalmente, un país; cuya calidad o características se deben fundamental o exclusivamente a un medio geográfico particular, con los factores naturales y humanos inherentes a él, y cuyas fases de producción tengan lugar en su totalidad en la zona geográfica definida.”

Actualmente nuestro país presenta 90 zonas de producción de vinos de buena calidad que cuentan con Denominación de Origen Protegida, entre ellas encontramos Denominaciones de Origen, Denominaciones de Origen Calificada, Vinos de Pago y Vinos de Calidad con Indicación Geográfica.

Las Denominaciones de Origen referidas al vino, son definidas por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente como “nombre de una región, comarca, localidad o lugar determinado, reconocido administrativamente para designar vinos que han sido elaborados en la región, comarca, localidad o lugar determinados con uvas procedentes de los mismos; que disfruten de un elevado prestigio en el tráfico comercial en atención a su origen y cuya calidad y características se deban exclusivamente al medio geográfico, además de haber transcurrido cinco años desde su reconocimiento como vino de calidad con indicación geográfica”, este TFG está centrado en la Denominación de Origen Ribera del Duero.

La Denominación de Origen Ribera del Duero se encuentra ubicada en el norte de la meseta central, más concretamente en Castilla y León (Valladolid, Segovia, Burgos y Soria). Tiene sus inicios en los años 70 aproximadamente, cuando determinados viticultores desarrollaron nuevos vinos y métodos de cultivo debido a la preocupación por los viñedos y sus calidades. Se han encontrado indicios de la época romana por estas tierras relacionadas con la viña, como por ejemplo el mosaico romano del dios Baco, encontrado en Baños de Valdearados hacia 1972.

En 1980 se formó su primer Consejo Regulador eventual, que definitivamente se aprobó el 21 de julio de 1982, año en el cuál el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación otorga la Denominación de Origen a la Ribera del Duero. Dicho Consejo Regulador es un organismo público no gubernamental ligado al Ministerio anteriormente citado, y que tiene por objetivo enseñar la calidad de sus vinos y conseguir una clientela fiel; así como defender dicha Denominación.

**Cuadro 1. Órgano de gestión del Consejo Regulador de la Denominación de Origen Ribera del Duero**



Fuente: Página web Consejo Regulado D.O. Ribera del Duero

La Ribera del Duero se caracteriza por un clima y suelo propios para las variedades de uvas que posee (tempranillo, albillo, malbec, merlot, cabernet-sauvignon, garnacha tinta), aunque entre ellas, la que más abunda es la uva tempranillo debido a su buena adaptación. La climatología de la Ribera del Duero es fundamental para el cultivo de la planta y la maduración de la uva; se trata de un clima mediterráneo continental templado, cálido y seco.

“Una naturaleza sorprendente y singular que ha querido regalarnos unas condiciones exclusivas. Contrastes inesperados y extremos que, unidos al trabajo y buen hacer de nuestras gentes, dan origen a una uva excepcional” (Página Web de la Ribera del Duero).

Los principales vinos producidos bajo la Denominación de Origen Ribera del Duero son: tinto joven, crianza, reserva, gran reserva y rosados. Todos ellos gozan de un gran prestigio a nivel nacional e internacional debido a la naturaleza y alta calidad del producto.

La Denominación de Origen Ribera del Duero, se encuentra regulada por:

- El Reglamento del 1 de Diciembre de 1992, aprobado por el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, que ha sido modificado con posterioridad por el Consejo Regulador en 2006.
- La normativa propia sobre etiquetado, marcas y nombres de comercialización, aprobada en 1997 por el Consejo Regulador.
- La normativa para calificaciones aprobada en 1996, pero modificada con posterioridad por el Consejo Regulador en 2008.

En cuanto a la producción en dicha Denominación de Origen, cabe destacar que se encuentra limitada, de tal forma que las producciones superiores al límite establecido (7.000 kilogramos por hectárea) no podrán utilizarse para producir vinos protegidos por la Denominación de Origen Ribera del Duero.

Para que los vinos puedan ser considerados como Denominación de Origen Ribera del Duero, deberán adecuarse y ajustarse a determinadas condiciones establecidas en el Pliego de Condiciones y en la Normativa específica elaborados por el Consejo Regulador<sup>2</sup>, como son:

- Para considerarse el vino como Crianza, los vinos tintos deberán tener un período de envejecimiento mínimo de dos años, es decir, veinticuatro meses, doce de los cuales deberán permanecer en barricas de madera roble.

---

<sup>2</sup> Obtenido del Reglamento de la Denominación de Origen Ribera del Duero

- Para considerarse el vino como Reserva, los vinos tintos deberán tener un período de envejecimiento mínimo de treinta y seis meses, de los cuales doce, tendrán que permanecer en barrica doble, y el resto del tiempo en botella.
- Para considerarse el vino como Gran Reserva, los vinos tintos deberán tener un período de envejecimiento mínimo de sesenta meses, de los cuales, veinticuatro meses deberán permanecer en barricas de roble, y el resto del tiempo en botella.

También se dan una serie de normas en relación con la vinificación, como son:

- El Vino rosado se elaborará con, al menos, un 50% de variedades tintas autorizadas (Tinta del País, Cabernet Sauvignon, Garnacha tinta, Malbec y Merlot).
- El Vino tinto se elaborará con un mínimo de un 75 por 100 de la variedad Tinta del País y el resto con las variedades, Cabernet Sauvignon, Garnacha tinta, Malbec, Merlot y Albillo Mayor.
- En cualquier caso la participación en estos vinos de la variedad: “Tinta del País”, sola o junto con Cabernet Sauvignon”, “Merlot” y “Malbec” no deberá ser inferior al 95 por 100.

Para calificar un vino roble como Reserva en la Denominación de Origen Ribera del Duero, se deben usar barricas dobles, es decir, barrica americana y barrica francesa, siendo esta última de precio extensiblemente superior. Este tipo de barricas se suelen renovar cada cuatro años aproximadamente, aunque depende de la bodega. Esta renovación es fundamental, ya que en las catas de vino, determinados vinos no son aceptados para usar la Denominación de Origen debido a que el sabor del vino adquiere un tono de humedad proveniente de la barrica al hacerse vieja.

**“LO BUENO SABE A RIBERA DEL DUERO”**

#### **4. ANALISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LA DENOMINACIÓN DE ORIGEN RIBERA DEL DUERO**

Para poder conocer la situación económica-financiera de las empresas de esta Denominación de Origen se utilizó la base de datos Amadeus, que permite obtener información numérica de la misma. De esta forma se ha realizado un análisis conjunto de las empresas y/o bodegas que la componen, recordando que se encuentran situadas en Valladolid, Soria, Burgos y Segovia.

Como ya se ha comentado anteriormente, la información obtenida para el desarrollo del trabajo será del año 2014, ya que para ese año la mayoría de datos necesarios están disponibles y verificados.

Para llevar a cabo el análisis, se han exportado de la base de datos Amadeus los informes de las empresas vitivinícolas de la Denominación de Origen Ribera de Duero para el año 2014, con sede en las provincias anteriormente citadas. Se han analizado aquellas empresas o sociedades activas con cuentas no consolidadas y con el CNAE 1102 (elaboración de vinos), obteniendo así un total de 66 empresas (ANEXO I).

A continuación se han exportado los datos e informes procedentes de las empresas dedicadas a la actividad vitivinícola en España a través de la misma base de datos, excluyendo de esta lista aquellas empresas pertenecientes a la Denominación de Origen Ribera del Duero para poder así comparar dicha denominación con el Sector Vitivinícola español, obteniendo un total de 678 empresas.

Una vez seleccionadas las empresas a utilizar en el análisis y obteniendo los datos propios de los ratios financieros tanto de las empresas pertenecientes a la Denominación de Origen (D. O. Ribera del Duero) como de las empresas del Sector Vitivinícola (Sector) en general, se han calculado la media y el intervalo de confianza al 95% de cada uno de estos ratios para compararlos y obtener una conclusión del análisis económico-financiero realizado. Para poder obtener estos datos estadísticos-descriptivos se ha usado el programa SPSS.

Las fórmulas utilizadas para obtener los ratios son las aplicadas por la base de datos Amadeus (ANEXO II).

A continuación, en la tabla 2, aparecen cada uno de los ratios tanto del Sector (con su media y su intervalo de confianza) como de la Denominación de Origen Ribera del Duero (con su media).

**Tabla 2. Ratios financieros para el Sector Vitivinícola y la Denominación de Origen Ribera del Duero**

RATIOS	SECTOR			RIBERA
	MEDIA	INTERVALO DE CONFIANZA AL 95%		MEDIA
Rentabilidad fondos propios (%)	-0,28	-3,68	3,13	2,05
Rentabilidad capital empleado (%)	3,51	2,29	4,73	4,13
Rentabilidad activos (%)	1,03	0,42	1,64	1,51
ROE (Rentabilidad Fondos Propios usando el Bº Neto %)	-0,87	-3,64	1,91	0,78
ROCE (Rentabilidad sobre el Capital usando el Bº Neto %)	2,82	1,75	3,89	3,18
ROA (Rentabilidad s/ activos con el Bº Neto %)	0,79	0,35	1,23	0,96
Margen de beneficio (%)	-0,29	-1,89	1,31	0,15
Margen de EBITDA (%)	9,05	7,53	10,57	15,55
EBIT margen (%)	1,54	-0,12	3,20	4,15
Flujo de caja/ Ingresos de explotación (%)	6,32	4,78	7,86	10,78
Rotación de activos netos (x)	1,33	1,00	1,67	0,57
Intereses de cobertura (x)	17,43	11,02	23,85	6,24
Rotación de las existencias (x)	6,04	3,78	8,29	1,22
Período de cobro (días)	133,52	124,84	142,20	151,24
Período de crédito (días)	87,17	79,23	95,10	107,24
Ratio de solvencia (x)	3,37	3,00	3,74	2,71
Ratio de liquidez (x)	1,61	1,36	1,85	1,02
Coeficiente de Solvencia (%)	48,52	46,37	50,67	48,01
Apalancamiento (%)	82,97	72,88	93,05	102,61
Beneficio por empleado (mil Euros)	26,87	1,68	52,06	9,37
Ingresos de explotación por empleado (mil Euros)	297,44	261,32	333,56	178,61
Costes empleados/ Ingresos explotación (%)	19,00	17,80	20,20	21,04
Coste medio de los empleados (mil Euros)	30,59	29,01	32,18	31,13
Recursos propios por empleado (mil Euros)	367,77	325,68	409,85	237,24
Capital circulante por empleado (mil Euros)	205,47	186,66	224,29	192,97
Total de activos por empleado (mil euros)	791,29	678,95	903,63	513,61

Fuente: Elaboración propia.

Para proceder a realizar el análisis y la comparación, se han utilizado los ratios en los que la media de las empresas pertenecientes a la Denominación de Origen Ribera del Duero no se encuentra dentro del intervalo de confianza de las empresas del Sector. Estos ratios son: el margen de EBITDA; EBIT margen;

flujo de caja/ ingresos de explotación; rotación de activos netos; intereses de cobertura; rotación de las existencias; período de cobro; período de crédito; ratio de solvencia; ratio de liquidez; apalancamiento; ingresos de explotación por empleado; costes empleados/ ingresos de explotación; recursos propios por empleado y total de activo por empleado.

Además, se ha utilizado el dato medio de trabajadores tanto de las empresas del Sector, como de las empresas de la Denominación de Origen Ribera del Duero, siendo en ambos casos muy similar, alrededor de 16 trabajadores.

#### 4.1. RATIOS POR EMPLEADO

##### - Ingresos de explotación por empleado

Ingresos de explotación por empleado= Ingresos de explotación/ N<sup>o</sup> empleados

**Tabla 3. Media del ratio de ingresos de explotación por empleado**

MEDIA DEL RATIO INGRESOS DE EXPLOTACIÓN POR EMPLEADO	
Sector	Ribera del Duero
297,4395	178,6053

Fuente: elaboración propia

Se observa que los ingresos de explotación por empleado son mayores en las empresas del Sector. Esto parece deberse a que los ingresos de explotación son mayores en las empresas del Sector, puesto que el número de empleados es muy similar en ambos.

##### - Recursos propios por empleado

Recursos propios por empleado= Patrimonio Neto/ N<sup>o</sup> empleados

**Tabla 4. Media del ratio de recursos propios por empleado**

MEDIA DEL RATIO RECURSOS PROPIOS POR EMPLEADO	
Sector	Ribera del Duero
367,7655	237,2368

Fuente: elaboración propia

Al igual que ocurre con el ratio anterior, se observa que los recursos propios por empleado son mayores en las empresas del Sector en comparación con las de la D. O. Ribera del Duero. Parece lógico considerar que este ratio es mayor debido a unos mayores recursos propios en las empresas del Sector.

- **Total de activo por empleado**

Total de activo por empleado= Total activo/Nº empleados

**Tabla 5. Media del activo total por empleado**

MEDIA DEL RATIO TOTAL DE ACTIVO POR EMPLEADO	
Sector	Ribera del Duero
791,2906	513,6053

Fuente: elaboración propia

Se ha obtenido que el total de activo por empleado es mayor en las empresas del Sector, lo que significa que a cada empleado de la D. O. Ribera del Duero le corresponde menor cantidad de activo total que en el Sector Vitivinícola.

Por la misma razón que en los ratios anteriores, que el ratio de activo total por empleado sea superior en las empresas del Sector, puede ser debido entonces a que este último tiene una mayor inversión en activos, ya que a similar número de trabajadores, el total de activo resulta superior para las empresas del Sector.

- **Costes empleados/ ingresos de explotación**

Costes empleados/ ingresos de explotación (%)= Coste empleados/ Ingresos de explotación\*100

**Tabla 6. Media de los costes empleados entre ingresos de explotación**

MEDIA DEL RATIO COSTES EMPLEADOS/ INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	
Sector	Ribera del Duero
18,9979	21,0411

Fuente: elaboración propia

Se observa que el cociente entre los costes de los empleados y los ingresos de explotación es superior en las empresas pertenecientes a la D. O. Ribera del Duero. Esto parece deberse a que los ingresos de explotación son mayores en las empresas del Sector, teniendo en cuenta lo que se ha ido comentando en los ratios anteriores que tenían relación con los empleados donde se ha obtenido que, para un valor medio similar de estos, los ingresos de explotación parecen ser superiores en las empresas del Sector.

Por tanto, de los ratios por empleado se ha obtenido que los ingresos de explotación, Patrimonio Neto, y total de activo parecen ser superiores en las empresas del Sector Vitivinícola español.

#### 4.2. RATIOS DE RENTABILIDAD

Miden y determinan la capacidad que tiene la empresa para generar riqueza.

##### - EBIT margen

El EBIT (Earningsbeforeinterest and taxes) es conocido como el resultado empresarial antes de impuestos e intereses. El EBIT margen se calculará como el cociente entre el resultado y los ingresos de explotación, multiplicado por 100.

EBIT margen (%)= Resultado de explotación/ Ingresos de explotación\* 100

**Tabla 7. Media del EBIT Margen**

MEDIA DEL EBIT MARGEN	
Sector	Ribera del Duero
1,5371	4,1487

Fuente: elaboración propia

Como se observa en la tabla 7, la media del EBIT margen resulta superior para las empresas pertenecientes a la D. O. Ribera del Duero. Teniendo en cuenta los resultados obtenidos anteriormente de los ratios ya analizados, que el EBIT margen resulte superior para las empresas de la Denominación, parece ser debido a que sus ingresos de explotación son menores.

Sabiendo que el ratio de ingresos de explotación por empleado es el volumen de ingresos de explotación entre el número de empleados, y que el EBIT margen es el resultado de explotación partido de los ingresos de explotación, se pueden relacionar ambos ratios y se obtiene que:

$$\text{Ingresos de explotación por empleado} \times \text{EBIT margen} = (\text{Ingresos de explotación} / \text{N}^{\circ} \text{ empleados}) \times (\text{Resultado de explotación} / \text{Ingresos de explotación}) = \text{Resultado de explotación} / \text{N}^{\circ} \text{ empleados}$$

Partiendo de que el número medio de empleados es similar tanto en las empresas del Sector como en las de la D. O. Ribera del Duero, se observa que las empresas de esta última tienen un mayor volumen de resultados de explotación y menores ingresos de explotación lo que hace que el EBIT margen resulte superior en las mismas.

**- Margen de EBITDA**

El EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) conocido como el beneficio bruto de explotación antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones. El margen de EBITDA se calculará como el cociente resultante de la suma del resultado de explotación y la depreciación entre los ingresos de explotación, todo ello multiplicado por 100.

$$\text{Margen de EBITDA (\%)} = (\text{Resultado de explotación} + \text{Depreciación}) / \text{Ingresos de explotación} * 100$$

**Tabla 8. Media del margen de EBITDA**

MEDIA DEL MARGEN DE EBITDA	
Sector	Ribera del Duero
9,0508	15,5539

Fuente: elaboración propia

A través de las medias de este ratio, tanto de las empresas de la Denominación de Origen como de las del Sector Vitivinícola, se observa que la media del ratio del margen de EBITDA de las empresas de la Denominación es notablemente

superior a la de las empresas del Sector, quedando por encima del intervalo de confianza de este último.

Como se desprende del estudio de los ratios por empleado analizados anteriormente, los ingresos de explotación parecen ser superiores en las empresas pertenecientes al Sector, y teniendo en cuenta la relación practicada en el EBIT margen, se ha obtenido que los resultados de explotación deben ser superiores en las empresas de la D. O. Ribera del Duero

Si esto es así, que el margen de EBITDA sea superior en las empresas de la D. O. Ribera del Duero debe ser debido a sus menores ingresos de explotación y sus mayores resultados de explotación como ya se ha comentado en el ratio anterior.

- **Flujo de caja/ ingresos de explotación**

Flujo de caja/ ingresos de explotación (%)= Flujo de caja/ Ingresos de explotación\*100

**Tabla 9. Media de flujo de caja/ Ingresos de explotación**

MEDIA DE FLUJO DE CAJA/INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	
Sector	Ribera del Duero
6,3156	10,7758

Fuente: elaboración propia

Se observa que los flujos de caja (cash-flow) en comparación con los ingresos de explotación son mayores en las empresas pertenecientes a la D. O. Ribera del Duero. Esto puede ser debido, o bien, a que los flujos de caja son superiores, o bien, a que los ingresos de explotación son menores, en ambos casos para la D. O. Ribera del Duero.

A través del ratio de ingresos de explotación por empleado ya analizado, a similar número medio de trabajadores, las empresas del Sector tienen un mayor valor de ingresos de explotación.

Para poder obtener una interpretación más clara, se procede a relacionar el ratio de flujo de caja/ ingresos de explotación con los ingresos de explotación por empleado, de tal forma que:

$$(\text{Flujo de caja/ Ingresos de explotación}) \times \text{Ingresos de explotación por empleado} = (\text{Flujo de caja/ Ingresos de explotación}) \times (\text{Ingresos de explotación/ N}^\circ \text{ empleados}) = \text{Flujo de caja/ N}^\circ \text{ empleados};$$

Donde el flujo de caja= Resultado del ejercicio + Amortizaciones

Se puede interpretar que las empresas de la D. O. Ribera del Duero tienen mayor volumen de flujo de caja. Esto último junto con el menor nivel de ingresos de explotación hace que el ratio de flujo de caja/ Ingresos de explotación resulte superior en las empresas de la Denominación.

Del análisis de los ratios parece intuirse que aunque las empresas del Sector tienen mayores ingresos de explotación, tanto el resultado del ejercicio como el resultado de explotación y el cash-flow parecen ser mayores en las empresas pertenecientes a la D. O. Ribera del Duero.

### **4.3. RATIOS OPERACIONALES**

Estos ratios determinan la eficiencia que la empresa tiene para administrar sus activos y poder así generar ingresos de explotación. También tratan el ciclo de rotación de los inventarios.

#### **- Rotación de las existencias**

“Este ratio nos indica el número de veces que se renueva o consume el saldo medio de cada uno de los factores de producción a lo largo del ejercicio económico considerado, es decir, el número de veces que se renuevan las existencias durante un periodo”. (Banegas, O. et al, 1998. pág. 173)

Rotación de las existencias = Ingresos de explotación/stock

**Tabla 10. Media de la rotación de existencias**

MEDIA DE LA ROTACIÓN DE EXISTENCIAS	
Sector	Ribera del Duero
6,0386	1,2195

Fuente: elaboración propia

Se observa que el ratio de rotación de existencias es mayor en las empresas del Sector que en las de la D. O. Ribera del Duero. Un ratio más elevado en las empresas del Sector indica que éstas renuevan o consumen las existencias a un mayor ritmo que las empresas pertenecientes a la D. O. Ribera del Duero.

Teniendo en cuenta los resultados obtenidos en los ratios por empleado anteriormente analizados, se interpreta que el volumen de ingresos de explotación de las empresas del Sector es superior a las de la D. O. Ribera del Duero.

Si esto es así, que el ratio de rotación de existencias sea inferior en las empresas pertenecientes a la D. O. Ribera del Duero debe ser debido a que tiene un menor volumen medio de ingresos de explotación.

**- Período de cobro**

“Indica el número medio de días que se tarda en cobrar de los clientes. Cuanto menor sea este ratio, indica que se cobra antes de los clientes, lo cual es deseable para cualquier empresa, por lo que es positivo que el plazo de cobro a clientes sea reducido”. (Amat. O, 2002. pág. 118)

Período de cobro (días)= Deudores/Ingresos de explotación\*360

**Tabla 11. Media del período de cobro**

MEDIA DEL PERIODO DE COBRO	
Sector	Ribera del Duero
133,5206	151,2368

Fuente: elaboración propia

Se ha obtenido que el período de cobro es mayor en las empresas de la D. O. Ribera del Duero, es decir, tardan más tiempo en cobrar de los clientes que las empresas del Sector. Por lo que las empresas de la Denominación de Origen tardan más días en cobrar de los clientes que las del Sector.

Teniendo en cuenta los resultados obtenidos anteriormente en los ratios ya analizados, que el periodo de cobro sea superior en las empresas de la D. O. Ribera del Duero, debe ser debido a sus menores volúmenes de ingresos de explotación, que hacen que el cociente resulte mayor para las mismas.

**- Período de crédito**

“Indica el número de días promedio que se tarda en pagar a los proveedores. Cuanto mayor es el valor de este ratio, implica que se tarda más en pagarles, lo cual es positivo siempre que la causa de la tardanza en pagar sea la capacidad de negociación de la empresa dentro del marco legal vigente, sin que se trate de problemas de falta de tesorería para atender los pagos a realizar”. (Amat. O, 2002. pág. 120)

Período de crédito (días)= Acreedores/ Ingresos de explotación\*360

**Tabla 12. Media del período de crédito**

MEDIA PERIODO DE CREDITO	
Sector	Ribera del Duero
87,1652	107,2368

Fuente: elaboración propia

Se ha obtenido que el período de crédito medio es superior en las empresas de la D. O. Ribera del Duero que en las del Sector, lo que significa que las empresas de la D. O. Ribera del Duero tardan más días en pagar a los proveedores que las del Sector.

Al igual que en el ratio anterior (período de cobro), en el caso del período de crédito ocurre exactamente lo mismo, es decir, el ratio resulta superior en las empresas pertenecientes a la D. O. Ribera del Duero debido a sus menores ingresos de explotación.

- **Rotación de activos netos**

“Evalúa la capacidad que tienen las empresas para generar ingresos de explotación con sus activos, así como la gestión de éstos. Trata de evaluar los conceptos de eficiencia y productividad de las empresas. De lo que se trata es, que con el mínimo activo posible se generen los máximos ingresos de explotación. Por tanto, al tener menos activos habrá menos pasivos, es decir, menos deudas y capitales propios, y más eficiente será la empresa. Por ello se trata de que este ratio sea lo más elevado posible para que los activos tengan mayor productividad y se genere un máximo de ingresos”. (Amat. O, 2000. pág. 22)

Rotación de activos netos = Ingresos de explotación/ (Patrimonio Neto + Pasivo no Corriente) donde:

**Tabla 13. Media de la rotación de activos netos**

MEDIA DE LA ROTACIÓN DE ACTIVOS NETOS	
Sector	Ribera del Duero
1,3335	0,57

Fuente: elaboración propia

Resulta curioso que a pesar de que en la fórmula de este ratio no aparezca ninguna partida de activo, el nombre del ratio sea rotación de activos netos. Para comprenderlo, se parte de la ecuación de equilibrio financiero donde:

Activo Total= Patrimonio Neto + Pasivo No Corriente + Pasivo Corriente de tal forma que;

Activo Total – Pasivo Corriente= Patrimonio Neto + Pasivo No Corriente donde;

Activo Neto= Activo Total – Pasivo Corriente

Al comparar dicho ratio entre las empresas de la Denominación de Origen y las del Sector, se observa que las de este último tiene un mayor valor medio. Por lo tanto, los activos netos de las empresas del Sector tienen una mayor

productividad, y una mayor capacidad para generar ingresos de explotación que las de la Denominación de Origen.

Partiendo de que los ingresos de explotación parecen ser mayores en las empresas del Sector, que el ratio de rotación de activos netos sea superior en las empresas del mismo debe ser debido su mayor volumen de ingresos de explotación.

**- Intereses de cobertura**

“Indica la medida en la que los intereses son absorbidos por los beneficios de la empresa antes de impuestos e intereses. Cuanto más elevado sea este ratio, de mayor capacidad gozará la empresa para asegurar a los acreedores el poder de afrontar el pago de los intereses, mientras que un ratio reducido sería señal de situaciones comprometidas, resultando difícil de atender al pago de los intereses con la corriente financiera procedente del propio ciclo de explotación”. (Banegas, O. et al, 1998. pág. 198)

Intereses de cobertura= Resultado de explotación/ Intereses pagados

**Tabla 14. Media de los intereses de cobertura**

MEDIA DE LOS INTERESES DE COBERTURA	
Sector	Ribera del Duero
17,4341	6,2392

Fuente: elaboración propia

Mediante los resultados obtenidos, se observa que los intereses de cobertura medios son mayores en las empresas del Sector, llegando a doblar los de las empresas pertenecientes a la D. O. Ribera del Duero. Esto supone que, las empresas del Sector tienen mayor capacidad de asegurar a los acreedores el pago de los intereses.

Considerando que el resultado de explotación es superior en las empresas pertenecientes a la D. O. Ribera del Duero; que la media del ratio de los intereses de cobertura resulte superior en las empresas del Sector, debe ser

debido a que sus intereses pagados son menores, haciendo que el cociente entre el resultado de explotación y estos últimos sea mayor.

#### 4.4. RATIOS ESTRUCTURALES

Son aquellos que nos proporcionan información sobre la situación patrimonial empresarial, teniendo en cuenta la solvencia y la estructura de la financiación.

##### - Ratio de solvencia

“Indica la capacidad de generar recursos financieros líquidos suficientes, por parte de la empresa, para atender puntualmente a sus compromisos de pago, registrados en el pasivo circulante, de deuda a corto plazo deriva del ciclo de explotación, con los cobros realizables a corto plazo proporcionados por este mismo ciclo. Así pues, el activo circulante configura la potencialidad con que la empresa cuenta para hacer frente a sus obligaciones de pago con vencimiento en un período de tiempo corto, igual o inferior al año o al período medio de maduración, de forma que cuanto mayor sea el índice resultante de este ratio, mayor será también la garantía fundada o margen de seguridad otorgado a los acreedores funcionales a corto plazo”. (Banegas, O. et al, 1998. pág. 187)

Ratio de solvencia = Activo Corriente/ Pasivo Corriente

**Tabla 15. Media del ratio de solvencia**

MEDIA DEL RATIO DE SOLVENCIA	
Sector	Ribera del Duero
3,3723	2,7082

Fuente: elaboración propia

Se observa que el ratio de solvencia es superior en las empresas del Sector, lo que significa que las empresas de la D. O. Ribera del Duero tienen menor capacidad para generar activos líquidos suficientes para atender a sus compromisos de pago de deuda a corto plazo.

Usando el ratio de capital circulante por empleado:

Capital circulante por empleado= Capital circulante/ N° empleados= (Activo corriente- Pasivo Corriente)/ N° empleados

Se observa en la Tabla 2, que este ratio, teniendo un similar número de empleados las empresas del Sector y las pertenecientes a la D. O. Ribera del Duero, resulta superior para las empresas del Sector (205,47 frente a 192,97 de las de la D.O. Ribera del Duero) por lo que el capital circulante resulta ser superior en las empresas de aquél. Esto concuerda con los datos obtenidos con el ratio de solvencia.

**- Ratio de liquidez**

“Este ratio es conocido también como liquidez reducida o solvencia inmediata. Este ratio surge con el objeto de extraer un diagnóstico más ajustado a la realidad de la liquidez de la empresa. Informa de la capacidad para generar recursos financieros líquidos suficientes por la empresa para hacer frente puntualmente a los compromisos de pago, registrados en el pasivo circulante, de deuda a corto plazo derivada del ciclo de explotación, con los activos circulantes, sin contemplar la realización de las existencias, debido a que es un realizable condicionado a la venta previa y que, indicará una disfuncionalidad cuando no se trate de existencias de productos terminados. Los valores bajos de este ratio miden el riesgo que corre la empresa de caer en suspensión de pagos, y valores muy altos, el de mantener activos circulantes ociosos”. (Banegas, O. et al, 1998. pág. 190)

Ratio de liquidez = (Activo corriente- stock)/Pasivo Corriente

**Tabla 16. Media del ratio de liquidez**

MEDIA DEL RATIO DE LIQUIDEZ	
Sector	Ribera del Duero
1,6060	1,0174

Fuente: elaboración propia

Con el ratio de liquidez ocurre lo mismo que con el ratio de solvencia, es decir, es superior en las empresas del Sector, y por lo tanto las de la Denominación de Origen tienen menor capacidad para generar recursos financieros líquidos

que hagan frente a la deuda a corto plazo derivada del ciclo de explotación, sin contemplar la realización de las existencias.

De esta forma se comprueba que la mayor solvencia de las empresas del Sector no se debe a la partida de existencias, sino al resto de los componentes del Activo Corriente. Esto se puede confirmar ya que sin tener en cuenta las existencias, las empresas del Sector tienen un ratio de liquidez mayor.

#### - Apalancamiento

El apalancamiento relaciona el nivel de endeudamiento con el Patrimonio Neto, es decir, se calcula mediante el cociente entre la suma del Pasivo no Corriente más los préstamos, entre el total del Patrimonio Neto, multiplicado por 100.

Apalancamiento (%) = (Pasivo no Corriente + Préstamos)/ Patrimonio Neto \*100

**Tabla 17. Media del ratio de apalancamiento**

MEDIA DEL RATIO DE APALANCAMIENTO	
Sector	Ribera del Duero
82,9687	102,6105

Fuente: elaboración propia

Se observa que el apalancamiento es mayor en las empresas de la Denominación de Origen Ribera del Duero que en las del Sector Vitivinícola.

Partiendo de los resultados obtenidos en los ratios anteriores, se presume que el Patrimonio Neto de las empresas del Sector es superior, al igual que el Pasivo no Corriente.

A pesar de ello, este ratio no permite concluir nada en concreto sobre el endeudamiento, solo se puede decir que el apalancamiento es mayor en las empresas de la D. O. Ribera del Duero.

## 5. CONCLUSIONES

El Sector Vitivinícola español cuenta con un gran dinamismo cada vez más consolidado dentro de la industria alimentaria. A pesar de esto, cuenta con algunas debilidades como son el aumento de la competencia, la disminución del consumo tras la pasada crisis económica entre otras, por lo que será necesario aumentar la competitividad del producto (vino) y su calidad, ya que el vino de mayor calidad es el que más aumentos tiene en su consumo y por lo tanto el que puede aumentar más sus ingresos de explotación.

A través del análisis comparativo realizado entre las empresas del Sector Vitivinícola español, y las empresas de la Denominación de Origen Ribera del Duero, se han obtenido las siguientes conclusiones:

Las empresas de la D. O. Ribera del Duero, tienen una menor cantidad de ingresos de explotación sin que se pueda afirmar que es debido a la venta o a otras partidas pertenecientes a los ingresos de explotación. Aun así, obtienen unos resultados de explotación mayores. Además, se observa que los activos netos de las empresas del Sector tienen una mayor productividad, y una mayor capacidad para generar ingresos de explotación en comparación con las de la D. O. Ribera del Duero, ya que su ratio de rotación de activos netos es menor.

Cabe destacar el mayor capital circulante de las empresas del Sector que concuerda con un mayor ratio de solvencia en comparación con las de la D. O. Ribera del Duero. No obstante, a pesar de que los ratios de solvencia y liquidez son mayores en las empresas del Sector, tanto en estas últimas como en las de la D. O. Ribera del Duero ambos ratios son superiores a 1, esto quiere decir, que en los dos casos el Activo Corriente supera al Pasivo Corriente.

Del análisis realizado se ha interpretado que los resultados de explotación y los resultados del ejercicio son mayores en las empresas de la D. O. Ribera del Duero, a pesar de tener menores ingresos de explotación, lo que podría significar que las empresas de la D. O. Ribera del Duero tienen una gestión más eficiente de sus costes o tienen mayores márgenes. Incluso cuando parece que las amortizaciones son mayores. Esto se observa con el cálculo del cash-flow en cuya determinación se añade al resultado del ejercicio, todas las

amortizaciones, lo que puede suponer que estas son superiores en las empresas de la D. O. Ribera del Duero. Esto parece lógico dada la obligación impuesta por la D. O. Ribera del Duero de utilizar para ciertos vinos un sistema de barrica doble, y además, para la calificación de los mismos, la D. O. Ribera del Duero exige una renovación rápida de las mismas.

## BIBLIOGRAFÍA

Banegas Ochovo, Regino (1998). *Análisis por ratios de los estados contables financieros*. Madrid: S.L. Civitas Ediciones. (Págs 173, 187, 198, 190)

Consejo Regulador de la D.O. Ribera del Duero (2016). *Denominación de Origen Ribera del Duero*. Recuperado de: <http://www.fichasddoo.com/denominacion/3/ribera-del-duero/>

*El vino en cifras* (2014). Recuperado del sitio web de la Organización Internacional de la viña y el vino: <http://www.winesfromspain.com/icex/cma/contentTypes/common/records/mostr arDocumento/?doc=4792627>

*Modificación del Artículo 11 del Reglamento de la Denominación de Origen Ribera del Duero* (2006). Recuperado del sitio web de la Denominación de Origen Ribera del Duero: [http://www.riberadelduero.es/sites/default/files/consejo-regulador/reglamento\\_orden1632\\_oct2006.pdf](http://www.riberadelduero.es/sites/default/files/consejo-regulador/reglamento_orden1632_oct2006.pdf)

Oriol, Amat (2000). *Ratios de las empresas más rentables*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000. (Pág 22)

Oriol, Amat (2002). *Análisis de estados financieros*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000. (Págs 118-120)

*Pliego de Condiciones de la Denominación de Origen Ribera del Duero (s.d)*. Recuperado del sitio web de la Denominación de Origen Ribera del Duero: [http://www.riberadelduero.es/sites/default/files/consejo-regulador/pliego\\_de\\_condiciones\\_dop\\_ribera\\_del\\_duero.pdf](http://www.riberadelduero.es/sites/default/files/consejo-regulador/pliego_de_condiciones_dop_ribera_del_duero.pdf)

*Principales datos del sector del vino en España* (2014). Recuperado del sitio web del observatorio español del Mercado del Vino: <http://www.oemv.es/esp/-oemv.php>

*Reglamento Denominación de Origen Ribera del Duero* (1992). Recuperado del sitio web de la Denominación de Origen Ribera del Duero: <http://www.riberadelduero.es/>

*Superficies y producción de cultivos (s.d)*. Recuperado del sitio web del Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio ambiente: [http://www.magrama.gob.es/estadistica/pags/anuario/2014/AE\\_2014\\_13.pdf](http://www.magrama.gob.es/estadistica/pags/anuario/2014/AE_2014_13.pdf)

## ANEXOS

### ANEXO I. Las empresas usadas para el análisis de la Denominación de Origen

Ribera del Duero son:

HIJOS DE ANTONIO BARCELO SA	BODEGAS VEGA SICILIA SA	BODEGA MATARROME RA SL	PAGO DE CARRAOVEJAS SL	BODEGAS GRUPO YLLERA SL	ALTOS DE ONTAÑON SL
BODEGAS ARZUAGA NAVARRO SL	BODEGAS Y VIÑEDOS ALION SA	SELECCION DE TORRES SL	VIÑA BUENA SA	DOMINIO DE PINGUS SL	BODEGAS PEÑALBA LOPEZ SL
BODEGAS PROTOS SL	BODEGAS CEPA 21, SA	BODEGAS CONDADO DE HAZA SL	BODEGAS HERMANOS PEREZ PASCUAS S	BODEGAS VINA VILANO SOCIEDAD COOPERATIVA	BODEGAS PINGON SA
VIÑEDOS Y BODEGAS GARCIA FIGUERO SL	CILLAR DE SILOS SL	BODEGAS HACIENDA MONASTERIO S.L.	BODEGAS Y VIÑEDOS MONTEABELLO N SL	BODEGAS Y VIÑEDOS VALTRAVIESO SL	BODEGAS Y VINEDOS ALNARDO S.L.
BODEGAS BALBAS SL	BODEGAS Y VIÑEDOS VALDERIZ SL	BODEGAS Y VIÑEDOS TAMARAL SL	BODEGAS HERMANOS SASTRE SL	BODEGAS VALPINCIA SL	BODEGAS NAVARRO BALBAS SL.
BODEGAS IMPERIALES SL	BODEGAS RESALTE DE PEÑAFIEL SA	BODEGAS Y VIÑEDOS TABULA S	BODEGAS GARCIA DE ARANDA SA	BODEGAS LOPEZ CRISTOBAL SL	BODEGAS S ARROYO SL
BODEGAS Y VIÑEDOS NEO SL	NEXUS BODEGAS SL.	BODEGAS TORREDERO S SL	ALBERTO Y BENITO SA	COMENGE BODEGAS Y VIÑEDOS, SA	BODEGA DE LA DEHESA DE LOS CANONIGOS SA
BODEGAS EL LAGAR DE ISILLA SA	TORRES DE ANGUIX SL	POSTIGO VERGEL S	MONTEBACO SL	BODEGAS Y VIÑEDOS VEGA REAL SL	VIÑAS DEL JARO SL
BODEGAS SANTA EULALIA SA	BODEGA Y VIÑEDOS MARTIN BERDUGO SL	BODEGAS RAIZ Y QUESOS PARAMO DE GUZMAN SL.	BODEGAS ASENJO & MANSO SL	BODEGAS Y VIÑEDOS MONTECASTR O, SA	BODEGAS LA HORRA SL
DOMINIO BASCONCILL OS SL	SEÑORIO DE BOCOS SA	DIAZ BAYO HERMANOS SL	EBANO VIÑEDOS Y BODEGAS SL	ABADIA DE ACON SL	BODEGAS Y VIÑEDOS RECOLETAS SL
LAGAR DE PROVENTUS SL.	BODEGA CONVENTO SAN FRANCISCO SL	PICO CUADRO SL	BODEGAS ZIFAR SL	HACIENDA MIGUEL SANZ SL	CARRASVILLA SL

Fuente: Elaboración Propia

ANEXO II. Ratios financieros y sus fórmulas

RATIOS	FÓRMULA
Rentabilidad fondos propios (%)	Resultado ordinario antes impuestos/ Patrimonio Neto *100
Rentabilidad capital empleado (%)	(Resultado ordinario antes impuestos + Intereses pagados)/ (Patrimonio Neto+ Pasivo no Corriente)*100
Rentabilidad activos (%)	Resultado ordinario antes de impuestos/ Activos totales*100
ROE (Rentabilidad Fondos Propios usando el Bº Neto %)	Ingresos Netos/ Patrimonio Neto *100
ROCE (Rentabilidad sobre el Capital usando el Bº Neto %)	(Ingresos Netos + Intereses pagados)/(Patrimonio Neto + Pasivo no Corriente)*100
ROA (Rentabilidad s/ activos con el Bº Neto %)	Ingresos Netos/ Activo total*100
Margen de beneficio (%)	Resultado ordinario antes impuestos/ Ingresos explotación*100
Margen de EBITDA (%)	(Resultado de explotación + Depreciación)/ Ingresos de explotación *100
EBIT margen (%)	Resultado de explotación/ Ingresos de explotación* 100
Flujo de caja/ Ingresos de explotación (%)	Flujo de caja/ Ingresos de explotación*100
Rotación de activos netos (x)	Ingresos de explotación/ (Patrimonio Neto + Pasivo no Corriente)
Intereses de cobertura (x)	Resultado de explotación/ Intereses pagados
Rotación de las existencias (x)	Ingresos de explotación/stock
Período de cobro (días)	Deudores/Ingresos de explotación*360
Período de crédito (días)	Acreedores/ Ingresos de explotación*360
Ratio de solvencia (x)	Activo Corriente/ Pasivo Corriente
Ratio de liquidez (x)	(Activo corriente- stock)/Pasivo Corriente
Coefficiente de Solvencia (%)	Patrimonio Neto/ Activo total*100
Apalancamiento (%)	(Pasivo no Corriente + Préstamos)/ Patrimonio Neto *100
Beneficio por empleado (mil Euros)	Resultado ordinario antes impuestos/ Nº empleados
Ingresos de explotación por empleado (mil Euros)	Ingresos de explotación/ Nº empleados
Costes empleados/ Ingresos explotación (%)	Coste empleados/ Ingresos de explotación*100
Coste medio de los empleados (mil Euros)	Coste empleados/ Nº empleados
Recursos propios por empleado (mil Euros)	Patrimonio Neto/ Nº empleados
Capital circulante por empleado (mil Euros)	Capital de explotación/ Nº empleados
Total de activos por empleado (mil euros)	Total activo/Nº empleados

Fuente: Elaboración propia