



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias
Económicas y
Empresariales**

Trabajo Fin de Grado

Grado en ADE

**Análisis económico-
financiero de la DO Tierra
del Vino de Zamora**

Presentado por:

Laura Braña Linares

Tutelado por:

Sofía Ramos Sánchez

Valladolid, 09 de Julio de 2025

RESUMEN.

El presente trabajo analiza la situación económico-financiera de la Denominación de Origen Tierra del Vino de Zamora, una modesta figura de calidad vitivinícola del noroeste de España. El estudio aborda el marco teórico y normativo de las denominaciones de origen, junto con el papel de los Consejos Reguladores como entidades sin ánimo de lucro y sus particularidades contables. Además, se contextualiza la relevancia del vino en España y especialmente en Zamora, subrayando su valor histórico, cultural y económico.

La parte central se dedica al análisis financiero del Consejo Regulador entre 2019 y 2023, mediante análisis horizontal, vertical y ratios clave. Los resultados revelan una estructura frágil, con alta dependencia de subvenciones, escasa liquidez y endeudamiento significativo. Aunque hay algunos avances, se concluye que reforzar la autonomía financiera es esencial para garantizar la sostenibilidad de la Denominación a largo plazo.

Palabras clave: Tierra del Vino de Zamora, consejos reguladores, análisis económico-financiero, autonomía financiera.

Códigos JEL: M41, L31, G30.

ABSTRACT.

The present work analyzes the financial situation of the Tierra del Vino de Zamora Designation of Origin, a modest quality wine label from northwestern Spain. It addresses the theoretical and regulatory framework of designations of origin, along with the role of Regulatory Councils as non-profit entities and their specific accounting features. The study also contextualizes the relevance of wine in Spain and especially in Zamora, highlighting its historical, cultural, and economic value.

The core section focuses on the financial analysis of the Regulatory Council between 2019 and 2023, using horizontal and vertical analysis and key financial ratios. The results reveal a fragile structure, with high subsidy dependence, low liquidity, and significant debt. Although some isolated improvements, it concludes that strengthening financial autonomy is essential to ensure the long-term sustainability of the Designation.

Key words: Tierra del Vino de Zamora, regulatory councils, financial and economic analysis, financial autonomy.

ÍNDICE DE CONTENIDO.

1. INTRODUCCIÓN.	4
2. LAS DENOMINACIONES DE ORIGEN: MARCO TEÓRICO Y NORMATIVO.	5
2.1. Definición de las Denominaciones de Origen.	5
2.2. Regulación de las Denominaciones de Origen en la UE y España.	6
2.2. La DO Tierra del Vino de Zamora: Regulación y Aplicación.	6
3. CONTABILIDAD DE LOS CONSEJOS REGULADORES DE LAS DENOMINACIONES DE ORIGEN.	7
3.1. Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Entidades sin Fines Lucrativos.	7
4. IMPORTANCIA DEL VINO EN ESPAÑA Y EN ZAMORA.	9
4.1. El Vino en el Contexto Español: Datos y Cifras del Sector Vitivinícola.	9
4.2. El Vino en Zamora: Tradición y Actualidad.	10
4.3. Denominación de Origen Tierra del Vino de Zamora.	10
4.3.1. Contextualización y Características Esenciales.	10
4.3.2. Evolución Histórica del Sector Vitivinícola en la Comarca.	11
4.3.3. Situación Actual y Datos Relevantes.	12
5. ANÁLISIS FINANCIERO DE LA DO TIERRA DEL VINO DE ZAMORA.	13
5.1. Análisis horizontal.	14
5.1.1. Metodología del análisis horizontal.	14
5.1.2. Análisis horizontal del Activo.	14
5.1.3. Análisis horizontal del Pasivo y Patrimonio Neto.	17
5.1.4. Análisis horizontal de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.	20
5.2. Análisis vertical.	23
5.2.1. Análisis vertical del Balance General.	24
5.2.2. Análisis vertical de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.	27
5.3. Ratios Financieros.	30
6. ALGUNAS REFLEXIONES A MODO DE CONCLUSIÓN.	34
7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.	36
8. ANEXOS.	38

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES, GRÁFICOS Y TABLAS.

<i>Ilustración 2.1. Símbolos de las certificaciones.</i>	<i>5</i>
<i>Gráfico 4.1. Entradas kg uva vendimia DO Tierra del Vino Zamora.</i>	<i>13</i>
<i>Tabla 5.1. Variaciones interanuales del Activo en el periodo 2019-2023.....</i>	<i>15</i>
<i>Tabla 5.2. Variaciones interanuales del Pasivo y Patrimonio Neto entre 2019-2023.</i>	<i>17</i>
<i>Tabla 5.3. Variaciones interanuales de la Cuenta de Resultados en el periodo 2019-2023.</i>	<i>21</i>
<i>Gráfico 5.1. Estructura y composición del activo total en el periodo 2019-2023. Fuente: Elaboración propia.</i>	<i>24</i>
<i>Gráfico 5.2. Estructura y composición del pasivo total + patrimonio neto en 2019-2023.</i>	<i>25</i>
<i>Gráfico 5.3. Composición del total de ingresos en el periodo 2019-2023.</i>	<i>27</i>
<i>Gráfico 5.4. Distribución de gastos y resultado respecto al total de ingresos en 2019-2023.....</i>	<i>28</i>
<i>Tabla 5.4. Resultado cálculo de ratios en el periodo 2019-2023.</i>	<i>31</i>
<i>Gráfico 5.5. Evolución del ratio específico de sostenibilidad en el periodo 2019-2023. .</i>	<i>33</i>

1. INTRODUCCIÓN.

La elección del presente trabajo surge de un interés tanto personal como territorial. Como residente en Zamora, conozco la relevancia histórica, económica y cultural del sector vitivinícola en la provincia. Aunque existen denominaciones de origen con mayor reconocimiento y dimensión, el enfoque en la Denominación de Origen Tierra del Vino de Zamora surge precisamente por tratarse de una entidad más modesta, cuya realidad ofrece una visión distintiva sobre los mecanismos de financiación y sostenibilidad en un contexto de recursos limitados, pero con un papel fundamental en el desarrollo rural, la permanencia de población y la identidad productiva local.

El objetivo principal es examinar la situación económico-financiera de esta Denominación durante el periodo 2019-2023. Se pretende identificar los principales retos que enfrenta en cuanto a sostenibilidad financiera, autonomía operativa y capacidad de autofinanciación, así como evaluar la evolución de sus resultados y su dependencia de ayudas públicas. De este modo, la intención no es solo describir su situación contable, sino también aportar una visión crítica sobre su viabilidad futura.

Para ello, la metodología se ha basado en el acceso directo a las cuentas anuales facilitadas por el Consejo Regulador, exclusivamente para este estudio. A partir de esa documentación, se han aplicado herramientas clásicas de análisis financiero: análisis horizontal y vertical de las partidas principales, cálculo e interpretación de ratios clave y seguimiento de su evolución temporal. Esta metodología permite obtener una imagen global de la salud financiera y los factores que condicionan la operatividad de la entidad.

En definitiva, con este trabajo, se busca poner en valor la importancia de una denominación que, pese a sus limitados recursos, forma parte esencial del patrimonio vitivinícola zamorano. El análisis pretende contribuir a una mejor comprensión de su funcionamiento interno y de los desafíos estructurales que limitan su desarrollo, ilustrando una realidad que suele pasar desapercibida, pero que es clave para entender la viabilidad de muchas denominaciones pequeñas.

Antes de comenzar, quiero agradecer al Consejo Regulador de la Denominación de Origen Tierra del Vino de Zamora su disposición y colaboración al facilitarme el acceso a la información contable necesaria para la realización de este trabajo.

2. LAS DENOMINACIONES DE ORIGEN: MARCO TEÓRICO Y NORMATIVO.

2.1. Definición de las Denominaciones de Origen.

Una Denominación de Origen (DO) es un signo distintivo de carácter geográfico que identifica productos cuya calidad y características dependen de factores naturales y humanos propios de una región específica. Para obtener esta mención, los procesos de producción, transformación y elaboración deben realizarse en la zona que les da nombre (Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, n.d.).

Estos productos están regulados bajo normativas de la Unión Europea y requieren de unos requisitos de calidad adicionales respecto al resto de los productos convencionales. De esta forma, el reconocimiento de la DO otorga confianza a los consumidores al garantizar la autenticidad y excelencia del producto, a la vez que beneficia a los productores al facilitar su comercialización (Cubero, 2023).

Todos los productos que cumplen con estos estándares de calidad están inscritos el Registro de las Indicaciones Geográficas de la Unión Europea, lo que les otorga derechos de protección intelectual. Según la European Commission (n.d.), a fecha 11 de junio de 2025, en lo referido al sector vitivinícola, este registro cuenta con 1.653 inscripciones, de las cuales 148 corresponden a España.

La pertenencia a las Indicaciones Geográficas suele reflejarse en el etiquetado, ya que los consumidores las reconocen fácilmente por los símbolos oficiales de la Unión Europea. No obstante, su uso es obligatorio en productos agroalimentarios y voluntario en el caso de vinos, vinos aromatizados y bebidas espirituosas.

Ilustración 1.1. Símbolos de las certificaciones.



DOP



IGP

Fuente: European Commission. Agriculture and rural development (n.d.)

Este sistema de certificación protege la identidad de los productos y refuerza la confianza de los consumidores en su origen y calidad.

2.2. Regulación de las Denominaciones de Origen en la UE y España.

La regulación de las Denominaciones de Origen en la Unión Europea y en España se detalla en diversas normativas que garantizan su protección y correcto uso.

En el ámbito comunitario, el marco legal principal es el *Reglamento (UE) 2024/1143 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de abril de 2024*, el cual establece las disposiciones aplicables a las indicaciones geográficas para vinos, bebidas espirituosas y productos agrícolas, así como otras figuras de calidad. Entre sus disposiciones más relevantes, prohíbe el uso de nombres protegidos en productos no registrados que pueda inducir a confusión o aprovecharse de su reputación, y sanciona cualquier imitación o evocación que sea capaz de inducir a error al consumidor sobre la procedencia real o características del producto.

Para la inscripción en el Registro de Indicaciones Geográficas, la solicitud debe ser presentada por una agrupación de productores, entendida como cualquier asociación, con independencia de su forma jurídica, constituida por productores del mismo producto cuyo nombre se pretende registrar. Si la zona geográfica corresponde a una única Comunidad Autónoma, la solicitud se dirige al órgano competente de esta; mientras que, si abarca más de una, corresponde al Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, a través de la Dirección General de la Industria Alimentaria (Administración Gobierno de España, 2025).

En el ámbito nacional, la *Ley 6/2015, de 12 de mayo*, regula las DOs e IGP de ámbito territorial supraautonómico, considerando los nombres protegidos como bienes de dominio público. Además, esta legislación impide su uso indebido en productos comparables no amparados por dichas certificaciones, extendiendo su protección a todas las fases de comercialización.

2.2. La DO Tierra del Vino de Zamora: Regulación y Aplicación.

Respecto al caso concreto de la DO Tierra del Vino de Zamora, su regulación se completa mediante disposiciones autonómicas. Inicialmente regulada en 2007, su normativa fue

objeto de varias modificaciones hasta la aprobación de la *Orden AGR/15/2021, de 14 de enero*, publicada en el *Boletín Oficial de Castilla y León n.º 13, de fecha 20 de enero de 2021*, y actualmente vigente, que derogó las normas anteriores para incorporar nuevos criterios de calidad y control establecidos por la Junta de Castilla y León

El órgano de gestión de la DO es el Consejo Regulador, una corporación de derecho público con personalidad jurídica propia, autonomía económica y plena capacidad de obrar para el cumplimiento de sus funciones, actuando sin ánimo de lucro.

Los aspectos técnicos están regulados en el Pliego de Condiciones propio de la DO Tierra del Vino de Zamora, que detalla la delimitación geográfica, las variedades de uva permitidas, las prácticas enológicas y de cultivo, los rendimientos máximos y las características analíticas y organolépticas del vino, vinculadas a la tradición vitivinícola de la región. También incluye disposiciones sobre envasado y procedimientos de control y verificación del cumplimiento del pliego (Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, 2011).

Este documento fue enviado a la Comisión Europea en 2011, bajo la referencia *PDO-ES-A0634*, en aplicación del artículo 118 vices del *Reglamento (CE) n.º 1234/2007*, y cuya entrada en vigor tuvo lugar el 31 de diciembre de 2011.

La supervisión de su cumplimiento en la DO Tierra del Vino corresponde a la Autoridad Competente, a través del Instituto Tecnológico Agrario de Castilla y León (ITACYL), dependiente de la Junta de Castilla y León.

Este marco normativo refleja la importancia de las denominaciones de origen dentro del sistema de certificación de calidad, garantizando la autenticidad de los productos y ofreciendo una protección legal que refuerza la confianza de los consumidores en su origen y características.

3. CONTABILIDAD DE LOS CONSEJOS REGULADORES DE LAS DENOMINACIONES DE ORIGEN.

3.1. Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Entidades sin Fines Lucrativos

Los Consejos Reguladores, como el de la DO Tierra del Vino de Zamora, desempeñan un papel fundamental en el ámbito agroalimentario, encargándose de la gestión, control y

promoción de los productos amparados. Estos organismos actúan sin ánimo de lucro, lo que implica que su contabilidad debe regirse por un marco normativo específico. Dicho marco está regulado por el *Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre*, que adapta el Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos. De este modo, se ajusta a la naturaleza propia de los Consejos Reguladores y al sentido público de su labor, garantizando la trazabilidad de los fondos, la transparencia en la gestión y el uso adecuado de los recursos para cumplir con sus fines fundacionales. Para ello, se parte del Plan General de Contabilidad para PYMES, adaptado a su realidad no lucrativa.

La contabilidad de estos organismos se caracteriza por una estructura de cuentas anuales que incluye el Balance, la Cuenta de Resultados y la Memoria y, opcionalmente, el Estado de Flujos de Efectivo. A diferencia de las empresas con ánimo de lucro, la Cuenta de Resultados no solo refleja beneficios, sino también cómo se obtienen y utilizan los recursos. La valoración del patrimonio se enfoca en la utilidad para la entidad, permitiendo criterios como el coste de reposición para ciertos activos.

Por otra parte, la financiación de los Consejos Reguladores, en este caso del sector vitivinícola, proviene principalmente de cuotas de viticultores y bodegas inscritas, subvenciones públicas y ayudas privadas. La normativa exige reflejar con claridad el origen de los fondos y su destino. Asimismo, la contabilidad cumple un papel esencial en la justificación del uso de subvenciones para los fines para los que fueron concedidas.

Además, los Consejos Reguladores elaboran anualmente un presupuesto detallado de gastos, recursos y objetivos, que es revisado por la Junta de Castilla y León a través del ITACYL, fortaleciendo así el control y la transparencia. En materia fiscal, estas entidades cuentan con exenciones parciales en el Impuesto sobre Sociedades, y solo tributan por aquellas actividades económicas no directamente vinculadas a sus fines estatutarios. Respecto al IVA, aplican un tratamiento específico, pues algunas operaciones pueden estar exentas, otras no sujetas o incluso gravadas. Las actividades que forman parte del cumplimiento de su reglamento suelen considerarse no sujetas, lo cual afecta al cálculo de la prorrata de IVA deducible y a la gestión financiera.

Cuando cumplen ciertos límites (menos de 150.000 € de activo e ingresos, y menos de cinco empleados), pueden optar por un régimen contable simplificado previsto para

microentidades, lo que simplifica procedimientos y facilita la presentación de cuentas abreviadas, como es el caso de la DO Tierra del Vino de Zamora. Asimismo, cuentan con un cuadro específico de cuentas que, aunque no obligatorio, adapta el lenguaje contable a su realidad operativa (Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, 2001).

En conjunto, esta adaptación contable proporciona un marco sólido y flexible que permite a los Consejos Reguladores representar fielmente su situación financiera y patrimonial, reforzar la transparencia, mejorar la rendición de cuentas y promover un uso responsable de los recursos públicos y privados, facilitando una gestión estratégica y eficiente en el competitivo sector vitivinícola.

4. IMPORTANCIA DEL VINO EN ESPAÑA Y EN ZAMORA.

4.1. El Vino en el Contexto Español: Datos y Cifras del Sector Vitivinícola.

En España, el vino constituye un elemento clave de su patrimonio cultural y económico, desempeñando un papel esencial en la identidad nacional y en la atracción turística. Cada año, casi tres millones de turistas visitan las bodegas y museos que conforman las diversas rutas del vino del país, impulsando la economía rural y la identidad regional.

Según datos del Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación (2024), España lidera el mundo en superficie cultivada de viñedo, con 911.080 hectáreas destinadas a uva de vinificación en 2024, por delante de Francia, China e Italia. No obstante, conviene señalar que esta cifra representa el valor más bajo de toda la serie histórica disponible. Desde 1980, la superficie ha descendido un 44,5 %, lo que supone la pérdida de más de 731.000 hectáreas de viñedo (Observatorio Español del Mercado del Vino, 2025).

La viticultura está presente en todas las Comunidades Autónomas, destacando Castilla-La Mancha con 435.047 hectáreas en 2024, seguida de Extremadura y Castilla y León, con 80.885 y 80.112 hectáreas respectivamente.

Además, el sector vitivinícola es uno de los protagonistas del comercio exterior español. Las exportaciones alcanzaron los 1.935 millones de litros, valoradas en aproximadamente 2.978 millones de euros, posicionando a España como el mayor exportador mundial por volumen y tercero por valor (INFOVI 2024).

El sector vitivinícola no solo tiene una elevada relevancia económica en España, también se complementa con su función social, ya que contribuye a la estabilidad de las zonas rurales, preservando tradiciones y generando empleo en territorios con desafíos demográficos (Interprofesional del Vino de España (OIVE), 2023).

En definitiva, la viticultura nacional combina tradición y modernidad, aportando un valor económico significativo y fortaleciendo la proyección internacional del país. Su capacidad de adaptación ante los cambios del sector evidencia que sigue siendo clave tanto en el presente como en el futuro de muchas regiones.

4.2. El Vino en Zamora: Tradición y Actualidad.

Al descender al nivel provincial, objeto de este análisis, se sitúa el noroeste de España, concretamente la provincia de Zamora, perteneciente a la Comunidad Autónoma de Castilla y León. Con una superficie datada por la Junta de Castilla y León (2011) de 10.561 km², dicha provincia destaca por una amplia variedad de productos agroalimentarios de calidad, entre los que sobresale la producción de vino.

La provincia se divide en varias comarcas, una de las cuales es Tierra del Vino. Este topónimo refleja la importancia de la tradición vitivinícola en la zona, pues estamos ante la única "Tierra del Vino" de la Península Ibérica. Actualmente, se reconocen cuatro DOs en la provincia: Tierra del Vino, Arribes, Toro y Valles de Benavente. En la vendimia de 2024, la DO Toro fue la más productiva, con cerca de 20 millones de kilos de uva, mientras que Tierra del Vino registró la cifra más baja, con 429.782 kilos.

A pesar de su menor volumen de producción, el vino de la DO Tierra del Vino de Zamora forma parte esencial de su historia y de su identidad cultural, marcando el paisaje, la arquitectura y el arte de la región. Por ello, este trabajo se enfoca en el análisis de dicha denominación, con el objetivo de evaluar la viabilidad y sostenibilidad a largo plazo de una DO modesta en el contexto actual del sector vitivinícola.

4.3. Denominación de Origen Tierra del Vino de Zamora.

4.3.1. Contextualización y Características Esenciales.

La DO Tierra del Vino de Zamora, reconocida oficialmente desde el 25 de abril de 2007, comprende una comarca situada al sureste de la provincia de Zamora y al noreste de

Salamanca. Su superficie aproximada es de 1.800 km², distribuidos en 56 municipios. Las condiciones edafológicas y climáticas de la zona hacen del entorno un lugar privilegiado para el cultivo del viñedo y la producción de uva de excelente calidad, que ha sido desde siempre fundamental en la economía rural de la comarca (Ruta del Vino de Zamora, n.d.).

4.3.2. Evolución Histórica del Sector Vitivinícola en la Comarca.

Según documentación facilitada por el Consejo Regulador de la DO Tierra del Vino de Zamora (comunicación personal, 2025), aunque el reconocimiento legal como DO llegó en 2007, la actividad vitivinícola en esta comarca se remonta a la Edad Media. En aquella época, la Tierra de Zamora se organizó de este modo: *“Al norte la Tierra del Pan abastece de grano a la ciudad, al sur la Tierra del Vino la provee de vino, y la propia ciudad posee un extenso viñedo”*. Las ordenanzas de 1489 llegaron a prohibir la entrada de vinos extranjeros, lo que favoreció la expansión del viñedo hacia Galicia y Sanabria. Durante siglos, la vid fue el monocultivo predominante y el vino la principal actividad económica.

Sin embargo, en tiempos más recientes, diversos factores contribuyeron a su declive: la introducción del regadío, los movimientos migratorios, el envejecimiento de la población rural y ciertas políticas agrarias europeas. Esto llevó al abandono de muchas parcelas y a la pérdida de derechos de replantación.

Fue entonces cuando, en 1997, un grupo de viticultores de la zona se propuso revertir esta tendencia y comenzó a buscar una necesaria y merecida Denominación de Origen. El esfuerzo culminó el 27 de septiembre del 2000 con la publicación en el *Boletín Oficial de Castilla y León* (n.º 188) de los Estatutos de funcionamiento de la Asociación Vino de la Tierra 'Tierra del Vino de Zamora' y del derecho al uso de la mención Vino de la Tierra “Tierra del Vino de Zamora”. Posteriormente, se obtuvieron las siguientes figuras de calidad: "Vino de la Tierra" en el 2000, "Vino de Calidad con Indicación Geográfica" en el 2005, y "Denominación de Origen" en el 2007.

La concesión de estas certificaciones permitió renovar viñedos obsoletos y frenar la pérdida de superficie. Actualmente, las nuevas plantaciones conviven con viñedos centenarios, símbolo y seña de identidad de esta Denominación.

4.3.3. Situación Actual y Datos Relevantes.

La información que se presenta a continuación ha sido elaborada a partir de un dossier interno facilitado por el Consejo Regulador de la DO Tierra del Vino de Zamora (comunicación personal, 2025). En este mismo año, el Consejo Regulador cuenta con 12 bodegas inscritas. Estas bodegas poseen una capacidad total relativamente reducida de 35.014 hectolitros, lo que permite la elaboración de vinos de alta calidad, caracterizados por su exclusividad y esmerado proceso de producción. En general, sus vinos destacan por su intensidad aromática, buena estructura, y equilibrio en boca.

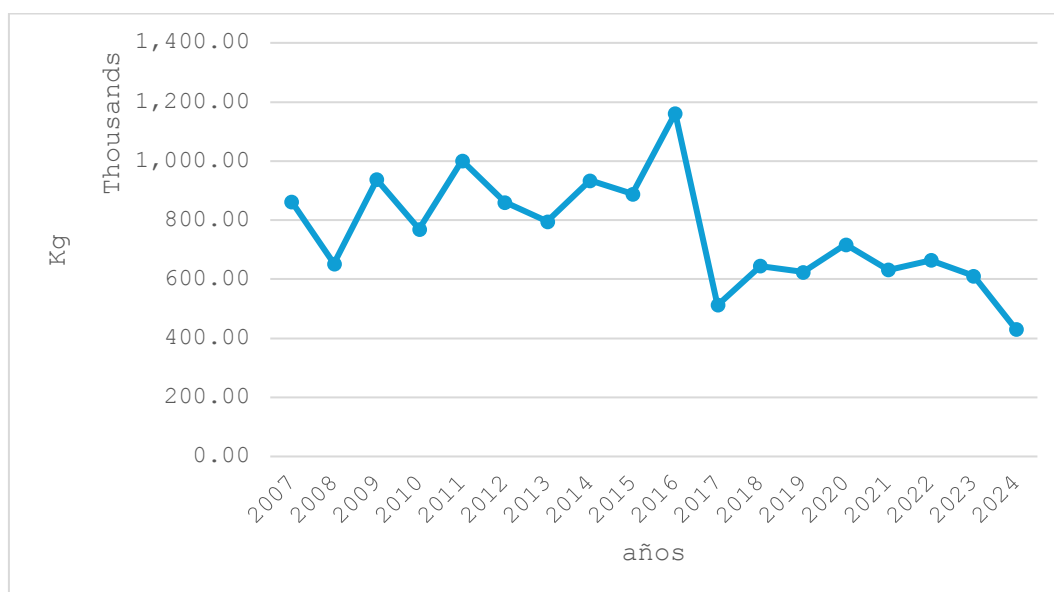
Actualmente, solo estas bodegas están autorizadas para elaborar vino con la DO “Tierra del Vino de Zamora”: Bodega Castillo del Buen Amor, Bodega Dominio de Sexmil, Bodegas El Soto, Bodega Jarreño, Bodegas y Viñedos Señorío de Bocos, Bodegas y Viñedos Sotero Pintado, Bodegas Teso Blanco, Bodegas Tridente, Bodegas Valcabardino, Bodegas Viñas del Cémit, Bodegas Viñas Zamoranas y Bodega Viña Ver.

El registro de parcelas vitícolas asciende a 516,98 hectáreas, trabajadas por 135 viticultores. La edad media del viñedo es de 64 años, situando a esta zona entre las regiones con mayor concentración de viñedos centenarios de España.

Los Servicios Técnicos del Consejo supervisan de forma permanente los procesos de elaboración y los movimientos de vino. Cada partida debe superar un análisis instrumental (graduación, acidez, azúcar) y uno organoléptico (aspecto, aroma y sabor).

A pesar de su calidad y singularidad, esta DO ha experimentado una notable recesión en los últimos años: las entradas de uva han disminuido de 1,48 millones de kilos en 2006 a solo 429.782 kilos en 2024. A continuación, se presenta el gráfico 4.1 que ilustra esta caída, mostrando la evolución de las entradas de uva a lo largo del tiempo.

Gráfico 4.1. Entradas kg uva vendimia DO Tierra del Vino Zamora.



Fuente: Elaboración propia sobreinformación del Consejo Regulador enviado al ITACYL.

5. ANÁLISIS FINANCIERO DE LA DO TIERRA DEL VINO DE ZAMORA.

El análisis financiero constituye una herramienta clave para evaluar la situación económica y patrimonial de una entidad y anticipar su probable evolución. A través de una revisión ordenada y rigurosa de las cuentas anuales, este proceso permite analizar el cumplimiento de las metas planteadas, detectar posibles desequilibrios y aportar una base sólida para la planificación y la toma de decisiones (Martínez, 2020). Su utilidad resulta especialmente relevante incluso en organizaciones sin ánimo de lucro, como es el caso de las Denominaciones de Origen.

En el caso de la DO Tierra del Vino de Zamora, este análisis cobra especial importancia por su reducido tamaño y por el entorno competitivo en el que opera. Disponer de un diagnóstico preciso es esencial para gestionar con eficacia y garantizar su sostenibilidad.

Con este fin, se procede al estudio de los estados contables auditados correspondientes al periodo 2019-2023, aplicando tanto un análisis horizontal - para observar la evolución interanual - como vertical - para entender la estructura financiera. Asimismo, se calcularán diversos ratios adaptados a la naturaleza de este tipo de entidad, con el propósito de valorar su equilibrio, eficiencia y capacidad de mantenerse en el tiempo.

5.1. Análisis horizontal.

Para iniciar el estudio de los estados contables, comenzamos con el análisis horizontal, también conocido como análisis dinámico o de tendencias. Este método permite comparar los valores de una misma partida entre distintos ejercicios, detectando variaciones y posibles patrones que ayudan a entender su evolución.

En este caso, se examinan las principales partidas del balance de situación y de la cuenta de resultados de la DO Tierra del Vino de Zamora durante el periodo 2019-2023.

Además de ofrecer una visión retrospectiva, este análisis resulta útil para anticipar escenarios, optimizar la planificación y mejorar la toma de decisiones del Consejo Regulador, contribuyendo a una gestión económica más eficiente.

5.1.1. Metodología del análisis horizontal.

Para llevar a cabo el análisis horizontal de los estados contables, se han calculado las variaciones interanuales de las principales partidas del balance y de la cuenta de resultados, tanto en términos absolutos como relativos.

- Variación absoluta: consiste en calcular la diferencia en euros entre el valor de una partida en un ejercicio y el valor de esta en el ejercicio anterior.

$$\text{Variación absoluta (€)} = \text{Valor año actual} - \text{Valor año anterior}$$

- Variación relativa: representa el porcentaje de cambio que ha experimentado una partida respecto al año anterior.

$$\text{Variación relativa (\%)} = [(\text{Valor año actual} / \text{Valor año anterior}) - 1] * 100$$

5.1.2. Análisis horizontal del Activo.

En el análisis horizontal del activo se han considerado las partidas más representativas de la estructura y el funcionamiento del Consejo Regulador. Dentro del activo no corriente, destacan las inversiones en inmovilizado material e intangible, esenciales para el desarrollo de su actividad. En el activo corriente, cobran especial relevancia los saldos pendientes de cobro y la tesorería, fundamental para valorar su liquidez. Dado que se trata de una entidad sin ánimo de lucro, de ámbito local y pequeño tamaño, así como

receptora de ayudas públicas, el análisis no se centra en la rentabilidad económica, sino en su sostenibilidad, la eficiencia en la gestión de recursos y su capacidad para mantenerse operativa en el tiempo.

Tabla 5.1. Variación interanual del Activo en el periodo 2019-2023.

PARTIDA	2019-2020		2020-2021		2021-2022		2022-2023	
	Δ (€)	Δ (%)	Δ (€)	Δ (%)	Δ (€)	Δ (%)	Δ (€)	Δ (%)
Inmovilizado Intangible	-2.503,44	-56,68	2.296,56	120	23.912,56	567,95	-3.463,44	-12,32
Inmovilizado Material	-455,16	-96,02	178,23	944,01	1.917,54	972,83	726,51	34,36
Deudores	-40.859,21	-70,22	16.778,92	96,83	12.369,42	36,27	6.728,75	14,48
Tesorería	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Total Activo	-44.514,57	-69,08	19.831,91	99,51	38.569,01	97	4.645,52	5,93

Fuente: Elaboración propia.

A través de los incrementos recogidos en la tabla 5.1, se analiza la situación de las distintas partidas a continuación:

Inmovilizado Intangible: Durante el periodo analizado, esta partida muestra una evolución irregular. En 2020 cae un 56,68 % debido a las amortizaciones, pero a partir de 2021 inicia una fuerte recuperación, que culmina en 2022, donde el valor del intangible se multiplica por más de cinco. Este salto responde a la cesión, por parte del Ayuntamiento de Villanueva de Campeán, del edificio de las antiguas escuelas como nueva sede del Consejo Regulador, ampliando el plazo de uso de 2 a 10 años prorrogables. En 2023 se registra una leve caída (-12,32 %), atribuida a amortizaciones ordinarias de la propiedad industrial y los derechos por cesiones.

Inmovilizado Material. En 2020, este experimentó una reducción muy significativa del 96,02 %. No obstante, no se trató de una pérdida física de bienes, sino de la amortización casi totas de sus activos materiales, lo cual reduce los valores contables pero no el uso operativo de estos. A partir de 2021, se inicia un proceso de reposición, aunque únicamente en este ejercicio el inmovilizado aumenta en 178,23 €, al tratar con cifras tan bajas es un salto marcado. En 2022, tenemos un repunte aún mayor (+972,83 %),

ligado a la compra de mobiliario y equipos informáticos. Asimismo, en 2023, el crecimiento continúa (+34,36 %), aunque de forma más moderada, lo que sugiere una fase de estabilización tras la renovación de los activos.

Deudores. En 2020, disminuyen más del 70 %, principalmente por la cuenta de clientes, lo que puede explicarse por el cobro de derechos pendientes o una menor actividad por la crisis sanitaria. Sin embargo, desde 2021, se observa un crecimiento continuo, el cual se debe básicamente a los créditos con las Administraciones Públicas.

Tesorería. Se mantiene sin saldo durante todo el periodo, reflejo de una liquidez nula. Esta situación obliga a recurrir sistemáticamente a financiación externa para cubrir gastos corrientes, dado que las subvenciones - su gran fuente de ingresos - no siempre se cobran a tiempo. Esta dinámica convierte el crédito a corto plazo en un componente estructural de su funcionamiento.

Total Activo. Su evolución resume la trayectoria de las partidas anteriores. En 2020, se produce una marcada reducción (-69,08 %), mientras que en 2021 comienza una fase de crecimiento (casi del 100% en 2021 y 2022) que se ralentiza en 2023 (+5,93 %).

Conclusiones:

- Evolución moderada a largo plazo. Entre 2019 y 2023, el activo total ha pasado de 64.443,19 € a 82.975,06 €, lo que supone un crecimiento del 28,76 %. No es un salto espectacular, pero sí una evolución estructural positiva.
- Choque inicial y recuperación. La caída de 2020 respondió a ajustes contables. En años posteriores, la entidad reaccionó con reinversiones que refuerzan su capacidad operativa y su compromiso con la continuidad.
- Peso clave del inmovilizado intangible. La cesión del inmueble en 2022 impulsa el crecimiento neto del activo e impacta en la estructura patrimonial.
- Presión sobre la liquidez. La tesorería cero genera una dependencia estructural del crédito a corto plazo, lo que expone a la entidad a riesgos de liquidez.
- Crecimiento de deudores no refleja crecimiento. El aumento de los saldos deudores no es señal de actividad creciente, sino de desfase temporal en los pagos públicos, lo que agrava las tensiones de liquidez y la fragilidad financiera

- Un caso representativo. La experiencia de la DO Tierra del Vino refleja la realidad de muchas pequeñas entidades sin ánimo de lucro: escasos recursos propios, limitada capacidad de autofinanciación y fuerte dependencia externa, pero un uso muy eficiente de los recursos disponibles para alcanzar sus fines.

5.1.3. Análisis horizontal del Pasivo y Patrimonio Neto.

Tras detectar una limitada autosuficiencia y ciertas tensiones de liquidez en el análisis previo del activo, en este apartado se incluyen las partidas clave para comprender la estructura de financiación de la DO Tierra del Vino de Zamora y evaluar su capacidad de sostenibilidad autónoma. En el patrimonio neto, se presta especial atención al fondo social, que representa los recursos permanentes, y a los excedentes acumulados de cada ejercicio, elementos esenciales para valorar la estabilidad económica a largo plazo. Por otro lado, en el pasivo, se analizan las deudas a corto plazo con proveedores y otras obligaciones pendientes, pues reflejan la evolución del endeudamiento operativo y la capacidad real para cumplir con pagos inmediatos. Estos indicadores son fundamentales para identificar desequilibrios financieros y cambios en la dependencia de financiación externa, ofreciendo una visión clara de la gestión financiera de la organización.

Tabla 5.1. Variación interanual del Pasivo y Patrimonio Neto entre 2019-2023.

	2019-2020		2020-2021		2021-2022		2022-2023	
PARTIDA	Δ (€)	Δ (%)	Δ (€)	Δ (%)	Δ (€)	Δ (%)	Δ (€)	Δ (%)
Patrimonio Neto	-4.711,10	13,19	1.832,52	-4,53	24.705,93	-64,01	-1.434,31	10,33
Fondos Propios	-2.188,46	5,55	-567,48	1,36	689,93	-1,64	1.925,69	-4,64
Subvenciones, donaciones y legados	-2.522,64	-67,76	2.400	200	24.016	667,11	-3.360,00	-12,17
Pasivo No Corriente	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Pasivo Corriente	-39.803,47	-39,74	17.999,39	29,82	13.863,08	17,69	6.079,83	6,59
Deudas con entidades de crédito	-24.654,52	-42,18	30.140,90	89,19	5.018,87	7,85	-3.152,85	-4,57

Acreeedores y otras cuentas a pagar	-36.155,01	-86,68	8.864,55	159,50	8.792,22	60,96	9.284,67	40
Total Patrimonio Neto y Pasivo	-44.514,57	-69,08	19.831,91	99,51	38.569,01	97	4.645,52	5,93

Fuente: Elaboración propia.

Con las variaciones calculadas en la tabla 5.2, se detalla la situación de estas partidas:

Patrimonio Neto y Fondos Propios. Durante el periodo analizado, el patrimonio neto ha mostrado valores negativos, señal de un desequilibrio financiero que parece estructural y difícil de superar. Esta situación deriva de los resultados negativos acumulados de ejercicios anteriores, que también mantienen los fondos propios en cifras deficitarias.

En 2020, la situación se agrava en un 13,19 %. Aunque en 2022 se observa una mejora significativa y se reduce el saldo negativo en un 64,01 %, esta tiene un carácter más bien coyuntural, pues se debe al registro de una subvención de capital vinculada a la cesión del inmueble por parte del Ayuntamiento, ya comentada anteriormente. Por esta razón, en 2023, pese a un mejor resultado del ejercicio, la cifra vuelve a empeorar un 10,33 %, confirmando la fragilidad y falta de sostenibilidad de la estructura patrimonial.

Los fondos propios, aunque con menor oscilación, permanecen en negativo, sin señales de recuperación sólida. La leve mejora de 2023, con un -4,64 %, no es suficiente para revertir la tendencia deficitaria de fondo.

Subvenciones, Donaciones y Legados. Muestran una elevada volatilidad. En 2022, se observa un incremento significativo del 667,11 % por la contabilización de la cesión del inmueble municipal, una subvención de capital. Sin embargo, se trata de un ingreso no recurrente y este alivio no es permanente. En 2023, caen un 12,17 %, aunque siguen por encima de niveles anteriores. Pese a su impacto puntual, estas subvenciones no son soluciones estructurales ni resuelven el problema de fondo, lo que evidencia la necesidad de buscar vías más estables y sostenibles para la financiación de la entidad.

Pasivo No Corriente. Durante los cinco ejercicios analizados no se registra pasivo no corriente, lo que refuerza la dependencia de recursos a corto plazo.

Pasivo Corriente. Se consolida como la principal fuente de financiación. Tras una caída cercana al 40 % en 2020, posiblemente por una reducción temporal de actividad, crece de forma sostenida a partir de 2021, superando los 98.000 € en 2023. Este aumento es coherente con la falta de liquidez detectada en el análisis del activo, lo que obliga a la entidad a recurrir a financiación inmediata para mantener su operativa.

Deudas con entidades de crédito. Estas constituyen la financiación principal dentro de las fuentes externas a corto plazo. Se incrementan notablemente en 2021 (+89,19 %), probablemente ante tensiones de liquidez. En 2023, bajan ligeramente (-4,57 %), pero los niveles de endeudamiento siguen siendo elevados (65.799,49 €), más aún si tenemos en cuenta la pequeña dimensión de la entidad. Esta dinámica consolida una dependencia estructural del crédito que no parece estar resolviéndose, sino más bien asentándose.

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar. Tras una fuerte caída en 2020 (-86,68 %), crecen de forma continua hasta 2023 (+40 %), debido principalmente a la acumulación de pagos pendientes al personal, posiblemente como medida provisional ante la falta de ingresos suficientes hasta la recepción de las subvenciones.

Total Patrimonio Neto y Pasivo. Entre 2020 y 2023, el total pasa de 19.928 € a 82.975,06 €. Aunque a primera vista parece una mejora, el crecimiento se debe al aumento del pasivo corriente y a subvenciones puntuales, sin mejoras reales en los recursos propios.

Conclusiones.

- Patrimonio neto permanentemente negativo. Refleja una acumulación de pérdidas históricas sin compensar, sin cambios estructurales tras el alivio puntual de 2022.
- Dependencia del pasivo corriente. La entidad opera, fundamentalmente, con recursos a corto plazo, que han crecido más de un 60 % entre 2020 y 2023. Este hecho evidencia la falta de liquidez y de mecanismos de autofinanciación suficientes para garantizar su sostenibilidad sin apoyo externo.
- Crédito bancario como vía habitual de financiación, no como solución puntual. La DO cuenta con niveles de deuda muy elevados, lo que consolida la dinámica de fragilidad financiera en la que se encuentra.

- Aumento de acreedores comerciales. Asociado a retrasos en los pagos al personal como respuesta provisional a la falta de ingresos. Aunque comprensible en situaciones de tensión financiera, esta medida puede comprometer la operatividad y la confianza de los agentes implicados.
- Crecimiento aparente que esconde vulnerabilidad. El aumento del total del pasivo y del patrimonio neto no representa una recuperación patrimonial real, sino que evidencia la necesidad de la entidad de recurrir a más endeudamiento para mantener la actividad.

5.1.4. Análisis horizontal de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Respecto al análisis horizontal de la cuenta de resultados de la DO Tierra del Vino de Zamora, se han seleccionado las partidas más representativas de su actividad económica. En primer lugar, destacan los ingresos propios, procedente de las cuotas de viticultores y bodegas inscritas, así como de los servicios prestados: certificaciones, controles, emisión de tirillas, tramitación de expedientes, entre otros. Esta partida resulta clave porque refleja la actividad real y cotidiana que sostiene la operativa de la Denominación.

Junto a ellos, se incluyen las subvenciones de explotación, que constituyen una fuente de financiación externa esencial para cubrir parte de los gastos operativos.

Además, se incluyen otros ingresos accesorios y financieros, junto con las principales partidas de gasto: aprovisionamientos, personal, servicios exteriores, amortizaciones y gastos financieros. Estas cifras, vistas en conjunto, nos ofrecen una imagen clara y completa de la gestión operativa y financiera.

Por último, se analiza el resultado del ejercicio, que actúa como indicador global del desempeño económico anual de la DO y ayuda a identificar desequilibrios, tendencias o posibles mejoras.

Para facilitar la interpretación y comparación de los datos, tanto ingresos como gastos se presentan en valores positivos, manteniendo el signo original únicamente para el resultado del ejercicio.

Tabla 5.2. Variación interanual de la Cuenta de Resultados en el periodo 2019-2023.

PARTIDA	2019-2020		2020-2021		2021-2022		2022-2023	
	Δ (€)	Δ (%)	Δ (€)	Δ (%)	Δ (€)	Δ (%)	Δ (€)	Δ (%)
Ingresos propios de la actividad	-9.577,73	-25,20	9.052,52	31,84	-4.329,97	-11,55	-1.139,86	-3,44
Subvenciones explotación	-22.668,84	-37,59	8.740,85	23,23	15.025,87	32,40	-5.478,22	-8,92
Ingresos accesorios	-6.586,84	-47,74	523,28	7,26	5.124,80	66,26	-2.389,26	-18,58
Subvenciones de capital	-21,72	-0,85	-122,64	-4,86	832,00	34,67	128,00	3,96
Aprovisionamientos	-513,84	-33,61	958,76	94,46	-482,72	-24,46	65,20	4,37
Gastos de personal	-2.805,17	-5,76	6.557,09	14,30	3.136,78	5,98	1.364,43	2,46
Servicios exteriores	-30.826,94	-56,16	11.350,66	47,16	10.933,67	30,87	-13.316,91	-28,73
Amortización del inmovilizado	-400,12	-11,91	-428,90	-14,50	1.114,45	44,05	315,61	8,66
Gastos financieros	6,06	0,38	-43,61	-2,70	254,51	16,21	383,25	21,01
Resultado del ejercicio	-4.825,06	-183	1.620,98	-74,07	1.257,41	-221,58	1.235,76	179,11

Fuente: Elaboración propia.

Mediante las variaciones presentes en la tabla 5.3, se analizan las respectivas partidas:

Ingresos propios de la actividad. Muestran una tendencia claramente descendente. Partiendo de 38.009,10 € en 2019, en 2020 sufren un duro golpe, cayendo un 25,20 %. Esta caída podría estar ligada a la paralización de actividades por la pandemia. Aunque en 2021 se observa una recuperación (+31,84 %), la mejora no se consolida y los ingresos vuelven a reducirse en 2022 y 2023, cerrando el periodo con apenas 32.014,06 €. Estas cifras reflejan un volumen reducido de ingresos y ponen en duda la capacidad real de la DO para sostenerse únicamente con su actividad ordinaria.

Subvenciones de explotación. Constituyen la principal fuente de ingresos, pero presentan una alta oscilación. Tras una fuerte caída en 2020 (-37,59 %), se recuperan en 2021 y 2022, alcanzando los 61.399,18 €. Sin embargo, en 2023, vuelven a descender (-

8,92 %), evidenciando la vulnerabilidad ante posibles retrasos administrativos o cambios en los criterios de concesión.

Ingresos accesorios. Sufren una fuerte contracción del 47,74 % en 2020 y, aunque repuntan en 2022 (+66,26 % respecto a 2021), vuelven a disminuir en 2023 (-18,58 %), quedando en 10.470,48 €. Este comportamiento irregular revela una baja capacidad de generar ingresos complementarios sostenibles.

Subvenciones de capital. Mantienen una evolución estable, aunque con escaso peso en el total de ingresos. En 2023 alcanzan su cifra más alta, con 3.360 €.

Aprovisionamientos. Registran una fuerte caída en 2020 del 33,61 %, seguida de oscilaciones que finalizan con una cifra especialmente baja en 2023 (1.556,21 €). Su evolución parece adaptarse al volumen de actividad y a la disponibilidad de recursos.

Gastos de personal. Presentan mayor estabilidad, con ligeras bajadas al inicio, pero una recuperación moderada a partir de 2021, alcanzando 56.922,29 € en 2023. Esto sugiere un esfuerzo por mantener una estructura mínima que permita operar, a pesar de las dificultades.

Servicios exteriores. Su comportamiento es más irregular. Tras caer un 56,16 % en 2020, casi se duplica en los dos años siguientes. Pero en 2023, vuelven a disminuir (-28,73 %) hasta los 33.033,96 €, lo que puede responder a un control de costes ante la caída de ingresos.

Amortización del inmovilizado. Se mantiene relativamente constante, acorde con el comportamiento visto en el activo: en 2022 crece un 44,05 %, y en 2023 continúa al alza (+8,66 %). Destaca el peso del inmovilizado intangible, cuya amortización supera a la del material. Esta diferencia confirma que los activos intangibles, como la cesión del edificio, representan una parte significativa del inmovilizado de la entidad, mientras que muchos de los bienes materiales están completamente amortizados.

Gastos financieros. Aumentan ligeramente a partir de 2021, alcanzando los 2.207,46 € en 2023. Esta evolución apunta a un mayor uso de financiación externa a corto plazo para cubrir déficits de liquidez, tal como se explicó en el análisis del pasivo.

Resultado del ejercicio. Tras registrar pérdidas importantes en 2020 (-2.188,46 €), estas se reducen en un 74 % en 2021, aunque no es hasta 2022 cuando se consigue un beneficio modesto (689,93 €). En 2023, el resultado mejora más aún, alcanzando los 1.925,69 €, aunque sin recuperar los niveles de 2019 (2636,60 €). A pesar de estas mejoras, no se logra compensar el deterioro acumulado en ejercicios anteriores, como se ha reflejado en el persistente patrimonio neto negativo.

Conclusiones.

- Dependencia estructural de subvenciones. Son la principal fuente de ingresos; cualquier cambio o retraso compromete el funcionamiento de la entidad.
- Débil capacidad para generar ingresos propios. Los ingresos derivados de la actividad son bajos e inestables, lo que limita la autonomía económica de la DO.
- Gestión prudente del gasto de personal. La plantilla se mantiene en niveles mínimos pero estables, lo que refleja moderación ante la escasez de recursos.
- Volatilidad en aprovisionamientos y servicios exteriores. Ambas partidas fluctúan según el volumen de actividad y la disponibilidad de financiación.
- Uso creciente de financiación externa. El leve incremento de los gastos financieros confirma una mayor dependencia del crédito a corto plazo.
- Resultados positivos puntuales, pero insuficientes. A pesar de los beneficios en los dos últimos años, estos son pequeños y el balance global sigue condicionado por pérdidas acumuladas y falta de reservas.
- Gestión orientada a la mera subsistencia: La estructura económica de la entidad muestra un funcionamiento centrado en mantener la actividad con una administración ajustada a los recursos mínimos y sin capacidad para generar excedentes o impulsar procesos de expansión.

5.2. Análisis vertical.

Tras el análisis horizontal, se procede al análisis vertical de los estados contables, que estudia la estructura interna del balance y de la cuenta de resultados. Este método calcula el peso relativo de cada partida respecto a un total de referencia: en el balance, las partidas del activo se expresan como porcentaje del total de activo, y las del pasivo y patrimonio neto, sobre la suma total de ambos. Por su parte, en la cuenta de resultados,

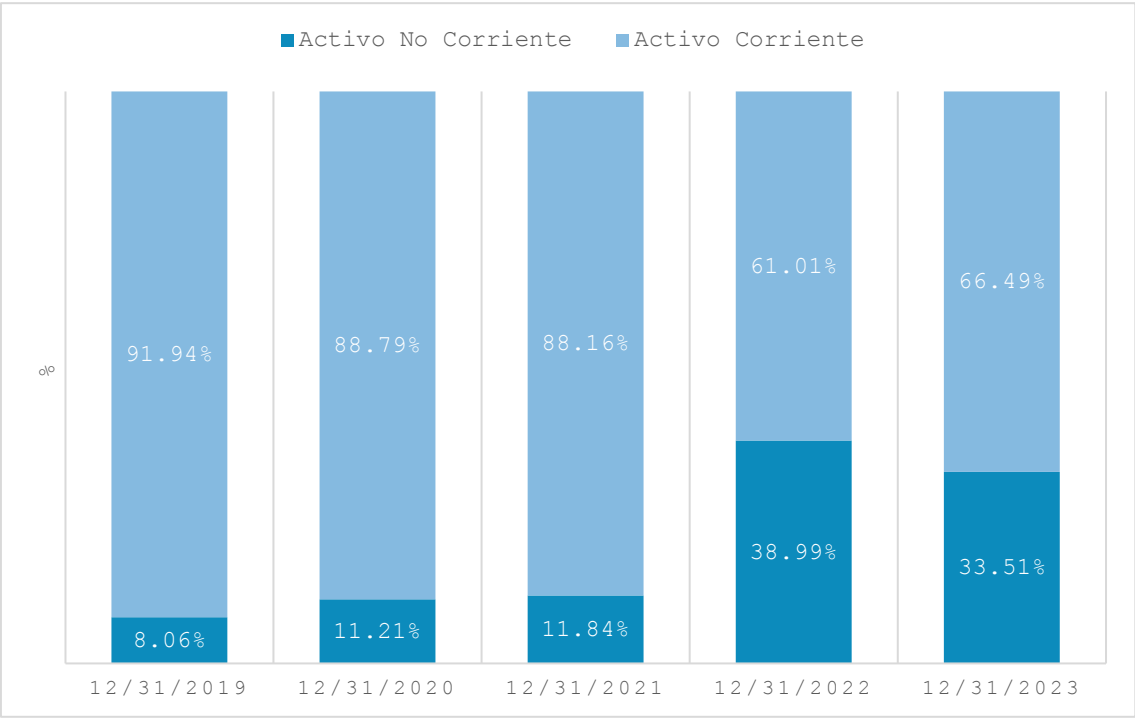
cada partida se muestra como porcentaje del total de ingresos. En este punto, se mantienen los signos negativos en los gastos para facilitar la interpretación de su impacto dentro del conjunto.

Aunque este tipo de análisis no busca comparar ejercicios directamente, seguir su evolución en varios años puede aportar información relevante sobre cambios en la distribución de recursos y obligaciones. Por ello, se ha aplicado este análisis a los ejercicios comprendidos entre 2019 y 2023, con el objetivo de observar la evolución de la estructura económica y financiera de la DO Tierra del Vino de Zamora.

5.2.1. Análisis vertical del Balance General.

5.2.1.1. Análisis vertical del Activo.

Gráfico 5.1. Estructura y composición del activo total en el periodo 2019-2023.



Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en el gráfico 5.1, a lo largo del periodo analizado, el activo corriente ha sido, de forma constante, la partida con mayor peso dentro del total del activo. En 2019, representaba un destacado 91,94 %, y aunque en los años siguientes desciende levemente, se mantiene en niveles elevados, representando en 2023 el 66,49 % del total. Dentro de este apartado, los deudores suponen más del 96 % durante

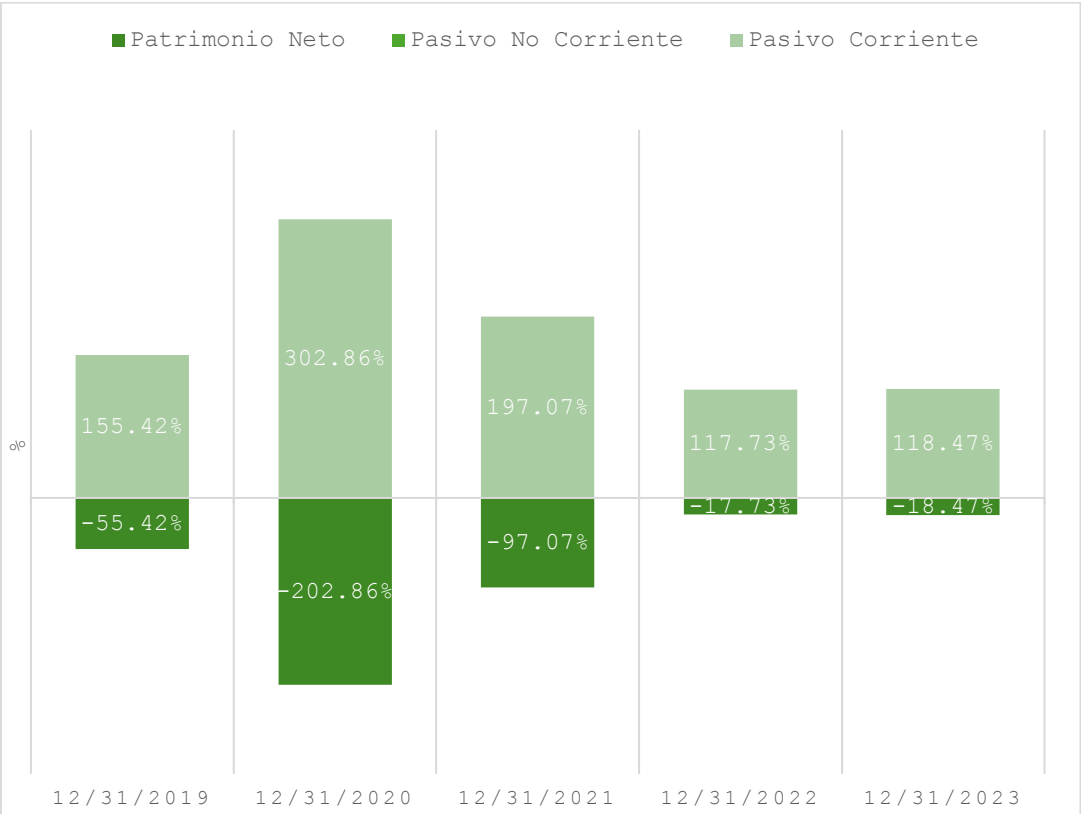
todo el periodo, lo que supone un riesgo para la liquidez de la entidad, ya que hay una elevada concentración y una fuerte dependencia del cobro de esas cantidades

La reducción relativa del activo corriente es bastante visible en 2022, sin embargo, no obedece a una disminución sustancial en términos absolutos, sino a un cambio en la composición del balance. Ese año, como se explicó en el análisis horizontal, el Ayuntamiento cede el uso de las antiguas escuelas, lo que conlleva el reconocimiento de un inmovilizado intangible. Como resultado, el activo no corriente pasa del 11,84 % al 38,99 % del total, provocando una disminución proporcional del activo corriente.

El inmovilizado intangible resulta especialmente relevante para la DO, hasta el punto de representar cerca del 97 % del activo no corriente a lo largo de todo el periodo.

5.2.1.2. Composición del Patrimonio Neto y Pasivo.

Gráfico 5.2. Estructura y composición del pasivo total + patrimonio neto en 2019-2023.



Fuente: Elaboración propia.

Al analizar el gráfico 5.2, se observa que el patrimonio neto se ha mantenido en cifras negativas durante todo el periodo, lo que evidencia un desequilibrio patrimonial persistente y una fragilidad financiera estructural. El punto más crítico se alcanzó en

2020, cuando representaba un -202,86 % del total patrimonio neto más pasivo. Una cifra que, por sí sola, ya transmite la magnitud del desajuste. Esta situación se debe, en gran medida, a los resultados negativos acumulados, que llegaron a suponer un -197,9 % en ese mismo año y, aunque algo menor, todavía representaban cerca del -50 % en 2023.

A partir de 2022 se observa una mejora sustancial, reduciéndose el patrimonio neto negativo hasta un -17,73 %. Sin embargo, esta recuperación no responde tanto a una mejora operativa o a una corrección del déficit acumulado, sino al efecto puntual del incremento en subvenciones, donaciones y legados recibidos. Estos pasaron de representar el 9 % del total al 35 % en 2022, impulsados principalmente por la cesión del inmueble, lo que reforzó el patrimonio contable de manera excepcional.

En cuanto al pasivo, destaca la ausencia de pasivo no corriente, lo que revela una estructura financiera basada únicamente en patrimonio y deuda a corto plazo. Ante la falta de recursos propios y financiación a largo plazo, el pasivo corriente sostiene el funcionamiento financiero de la entidad, especialmente a través de deudas con entidades de crédito, que superan el 50 % del pasivo total durante todo el periodo. En 2020, el pasivo corriente alcanzó un impresionante 302,86 % del activo, es decir, el triple del valor de los bienes y derechos de la entidad. Aunque este porcentaje ha disminuido progresivamente, estabilizándose en torno al 118 % en 2023, sigue reflejando una presión financiera significativa, que limita la flexibilidad de la organización y eleva el riesgo de iliquidez.

5.2.1.3. Equilibrio Patrimonial.

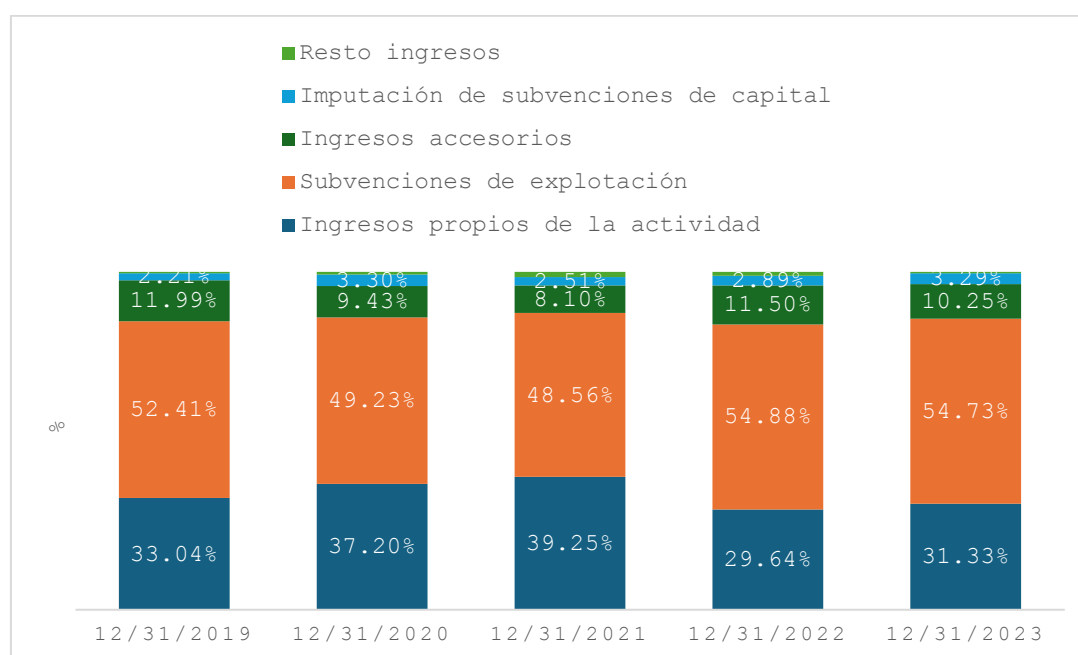
A pesar de esta compleja situación, el balance cumple en todo momento con el principio contable de partida doble: el total del activo siempre coincide con la suma del patrimonio neto y el pasivo, lo que asegura el equilibrio desde una perspectiva puramente cuantitativa. Sin embargo, al analizar la composición de esa estructura, se hace visible una realidad más preocupante: la fuerte dependencia del pasivo corriente, unida a un patrimonio neto persistentemente negativo, revela una debilidad estructural que compromete la solvencia de la entidad. Se trata de un equilibrio frágil, sostenido por financiación a corto plazo y aportaciones externas, que deja poco margen para afrontar imprevistos o ejecutar inversiones con autonomía.

5.2.2. Análisis vertical de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Para este análisis, se han seleccionado de la cuenta de resultados las mismas partidas anteriormente consideradas más representativas de la actividad económica.

5.2.2.1. Estructura de Ingresos.

Gráfico 5.3. Composición del total de ingresos en el periodo 2019-2023.



Fuente: Elaboración propia.

Si se observa el gráfico 5.3, queda claro que las subvenciones de explotación han sido la principal fuente de ingresos para la DO Tierra del Vino de Zamora. No se trata de una ayuda puntual, sino de una dependencia estructural: estas aportaciones han supuesto más de la mitad de los ingresos anuales, desde un 52,41 % en 2019 hasta un 54,73 % en 2023. En otras palabras, su funcionamiento operativo se apoya de forma significativa en las ayudas públicas.

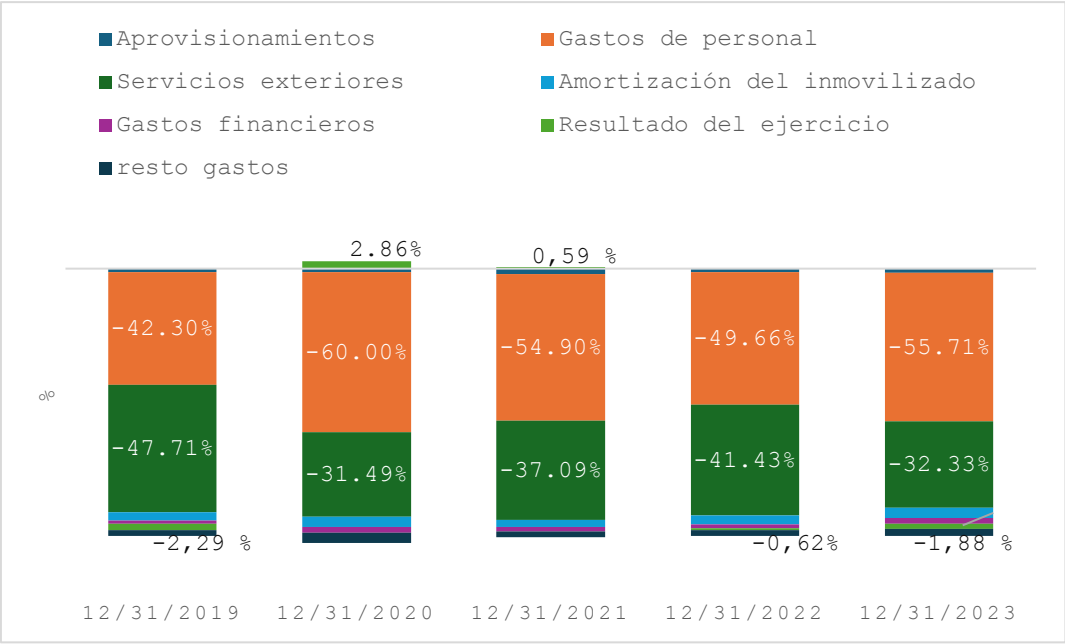
Los ingresos propios derivados de la actividad crecieron hasta 2021, cuando alcanzaron un 39,25 % del total, pero a partir de ese año sufren un descenso notable y apenas se recuperan ligeramente en 2023. Esta evolución sugiere una mayor capacidad de autofinanciación en la primera mitad del periodo, aunque su peso relativo continúa siendo claramente secundario respecto a las subvenciones.

Por su parte, los ingresos accesorios se han mantenido estables en torno al 10 %, sin representar una fuente de ingresos tan relevante como las anteriores. En cuanto a la

imputación de subvenciones de capital, su impacto ha sido limitado, moviéndose entre el 2 % y el 4 % del total, con una influencia poco significativa en el resultado del ejercicio.

5.2.2.2. Estructura de Costes y Gastos.

Gráfico 5.4. Distribución de gastos y resultado respecto al total de ingresos en 2019-2023.



Fuente: Elaboración propia.

En el gráfico 5.4, los gastos y costes se representan como proporción negativa del total de ingresos. Para completar el 100 %, se añade el resultado del ejercicio, sea beneficio o pérdida, que se refleja con signo negativo cuando es beneficio, y positivo cuando es pérdida, para equilibrar el desfase.

Entre los costes, destaca el escaso peso de los aprovisionamientos, situados en torno al 2 % durante todo el periodo. No obstante, esta cifra tan baja sugiere una actividad productiva limitada en cuanto a la adquisición de materias primas o bienes para la prestación de servicios, lo cual es coherente con la naturaleza institucional de la entidad.

Por el contrario, los gastos de personal y los servicios exteriores constituyen los principales pilares del coste estructural. Los primeros alcanzan su pico en 2020, con un 60 %, posiblemente por el mantenimiento de costes fijos en un año con menores ingresos. Posteriormente, se moderan, aunque se elevan de nuevo en 2023.

Los servicios exteriores muestran más oscilaciones, con caídas marcadas en 2020 y 2023, aunque se mantienen en niveles altos, con un mínimo del 31,49 %. Este dato refleja una alta externalización de actividades y una dependencia de proveedores o colaboradores externos.

La amortización, aunque poco significativa dentro del conjunto de costes, permanece por debajo del 5 % durante todo el periodo. Esto resulta coherente con lo observado en el análisis horizontal, donde se advertía la existencia de activos completamente amortizados.

En la misma línea, los gastos financieros son reducidos, lo que indica que, aunque la entidad mantiene deuda, su coste directo no representa una carga especialmente elevada en proporción a los ingresos.

En cuanto al resultado del ejercicio, la evolución es más bien positiva. Tras un beneficio modesto en 2019, se registran pérdidas en 2020 y 2021, seguidas de una leve recuperación a partir de 2022. Aun así, los beneficios obtenidos siguen siendo escasos, lo que evidencia las dificultades de la entidad para generar un excedente significativo en relación con el volumen de ingresos, y pone de manifiesto una baja eficiencia global.

5.2.2.3. Conclusiones.

La estructura de ingresos de la DO Tierra del Vino de Zamora confirma un hecho esencial ya destacado anteriormente: existe una fuerte dependencia de las subvenciones de explotación, que constituyen la base para su estabilidad operativa. Los ingresos propios, aunque relevantes, ocupan un lugar secundario, lo que indica que la organización se financia mayoritariamente con recursos públicos, superando los ingresos generados por su actividad principal.

En cuanto a los gastos, los de personal y los servicios exteriores representan la mayor parte del coste total respecto a los ingresos, reflejando una estructura de gastos centrada en mantener el equipo y externalizar funciones.

Por último, la rentabilidad de la DO ha sido limitada. Tras dos años de pérdidas, los últimos ejercicios muestran una ligera mejora, aunque los márgenes siguen estrechos, lo que evidencia las dificultades para generar beneficios amplios y sostenibles.

5.3. Ratios Financieros.

Una vez realizados tanto el análisis horizontal como el vertical, se procede a completar el estudio económico-financiero de la DO Tierra del Vino de Zamora mediante el cálculo e interpretación de una serie de ratios relevantes, seleccionados y adaptados a la particularidad jurídica y operativa de esta entidad.

Cada uno de estos indicadores responde al propósito de profundizar en cuestiones fundamentales ya planteadas, como la liquidez disponible, el grado de autonomía financiera o la capacidad de la entidad para sostenerse en el tiempo. En conjunto, este análisis aporta una visión relacional e interpretativa, que complementa a la evolución de las cifras de la organización desarrollada en este estudio.

Los ratios o indicadores empleados son:

1. Ratios de liquidez.

Permiten medir la capacidad de la DO para atender a sus obligaciones más inmediatas.

a) *Liquidez general = Activo corriente / Pasivo corriente*

Evalúa si la entidad dispone de activos a corto plazo suficientes para cubrir sus deudas también a corto plazo.

b) *Test Ácido = (Tesorería + Deudores) / Pasivo corriente*

Es una versión más estricta del ratio anterior, ya que excluye las existencias.

c) *Fondo de maniobra = Activo corriente – Pasivo corriente*

Mide el excedente de recursos a corto plazo sobre las deudas del mismo plazo. Un valor positivo indica una posición financiera más sólida para operar con normalidad.

2. Ratios de autonomía y solvencia.

Reflejan la estabilidad patrimonial de la entidad, revelando el grado de dependencia de financiación ajena para operar.

a) *Autonomía financiera = Patrimonio Neto / Pasivo total*

Indica qué proporción de los recursos utilizados para financiarse proviene de fondos propios. Cuanto mayor sea, mayor será su independencia económica.

b) *Ratio de endeudamiento = Pasivo total / Total activo*

Muestra qué parte del activo está financiada con recursos ajenos (deuda).

3. Ratio específico de sostenibilidad.

Relaciona el resultado del ejercicio exclusivamente con los ingresos generados por la actividad propia. Así, permite valorar hasta qué punto la entidad podría sostenerse sin recurrir sistemáticamente a ayudas externas.

Ratio específico de sostenibilidad = Resultado del ejercicio / ingresos propios

Tabla 5.4. Resultado cálculo de ratios en el periodo 2019-2023.

RATIOS	2019	2020	2021	2022	2023
Liquidez general	0,5916	0,2932	0,4474	0,5182	0,5613
Test ácido	0,5809	0,2871	0,4353	0,504	0,5413
Fondo de maniobra	-40908,38	-42660,88	-43303,15	-44427,32	-43124,7
Autonomía financiera	-0,3566	-0,6698	-0,4926	-0,1506	-0,1559
Endeudamiento	1,5542	3,0286	1,9707	1,1773	1,1847
Específico de sostenibilidad	0,0694	-0,077	-0,0151	0,0208	0,0602

Fuente: Elaboración propia.

Análisis de la liquidez. Tanto el ratio de liquidez general como el test ácido confirman un patrón ya anticipado: una posición financiera ajustada, con escaso margen para responder a las obligaciones inmediatas. Ambos indicadores se mantienen persistentemente por debajo de la unidad, lo que indica que la entidad no dispone de suficiente activo corriente para cubrir su pasivo a corto plazo. La situación más crítica se produce en 2020, con valores mínimos (0,2932 y 0,2871), probablemente por el impacto de la pandemia.

Aunque en los años posteriores se observa una ligera recuperación, con ratios que alcanzan 0,5613 (liquidez general) y 0,5413 (test ácido) en 2023, la mejora sigue sin ser suficiente. No solo no se supera el umbral de solvencia inmediata, sino que tampoco se recuperan los niveles de 2019.

Estas cifras encajan con los datos expuestos en el análisis del balance: la entidad opera en una situación de tesorería estructuralmente nula, lo que la obliga a recurrir de forma habitual al crédito bancario u otras formas de financiación a corto plazo para sostener su actividad hasta que se perciban las subvenciones.

Además, la escasa diferencia entre ambos ratios pone de relieve la casi total ausencia de inventarios, lo cual es coherente con su actividad, pero también limita su capacidad de maniobra.

En este sentido, el fondo de maniobra refuerza esta lectura: se mantiene en valores negativos durante todo el periodo, entre -40.908,38 € en 2019 y -44.427,32 € en 2022. Este comportamiento confirma un desequilibrio financiero continuado a corto plazo, que limita la operatividad de la entidad.

Un fondo de maniobra negativo implica que parte del inmovilizado podría estar financiándose con deuda a corto plazo, lo que eleva el riesgo de tensiones de tesorería y complica la planificación financiera. En definitiva, la entidad arrastra una fragilidad estructural en su liquidez que no ha logrado revertir a lo largo del periodo analizado.

Autonomía y solvencia financiera. Los ratios evidencian aún más la fragilidad de la estructura. El de autonomía financiera se mantiene en negativo durante todo el periodo, lo que implica que los recursos propios no solo son insuficientes, sino inferiores a cero. Esta situación ya ha sido previamente explicada por la acumulación de pérdidas históricas no compensadas, lo que impide a la entidad disponer de una base patrimonial sólida frente a imprevistos sin depender de financiación externa.

Por su parte, el endeudamiento refuerza este análisis: en 2020, la entidad llegó a financiar más de tres veces su activo con pasivo externo (3,0286). Aunque en los ejercicios siguientes la situación mejora levemente, el nivel de deuda sigue siendo elevado, lo que pone de manifiesto una dependencia estructural del crédito, especialmente a corto plazo.

En definitiva, ambos indicadores refuerzan una conclusión ya apuntada en el análisis contable: la DO ha conseguido mantener su operatividad, pero lo ha hecho a costa de incrementar su pasivo sin revertir el desequilibrio patrimonial de fondo.

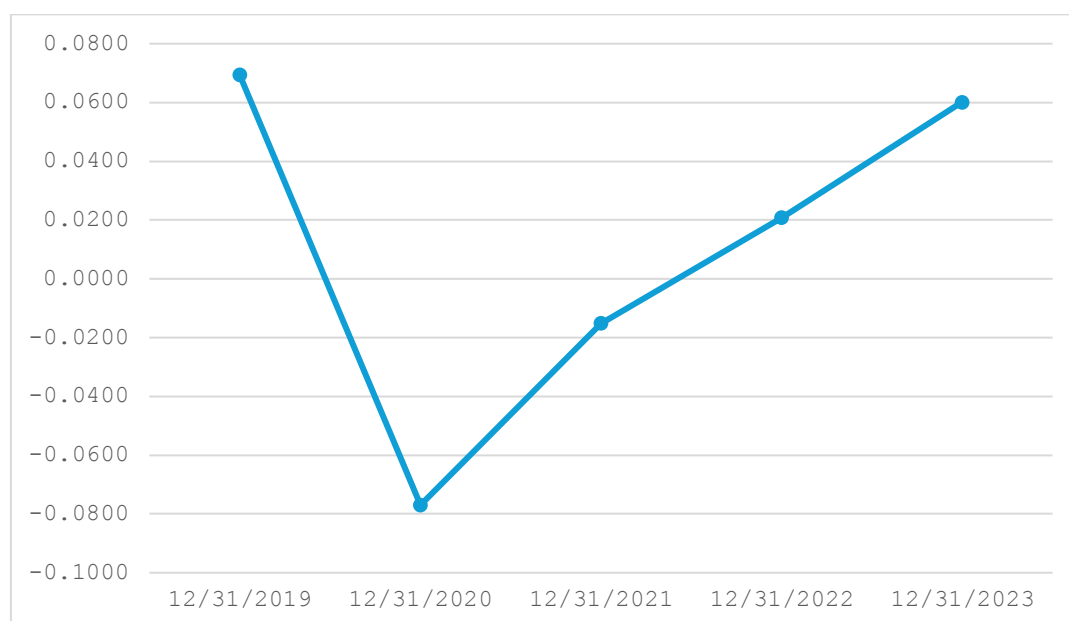
Ratio específico de sostenibilidad. Este indicador refleja la rentabilidad intrínseca de la actividad principal de la DO Tierra del Vino de Zamora. Tras un fuerte retroceso en 2020, posiblemente por la pandemia, se observa una evolución positiva. Sin embargo, los valores siguen siendo muy bajos: incluso en los mejores años, por cada euro ingresado a partir de actividad ordinaria, el beneficio apenas supera los 6 céntimos.

Esto evidencia que la DO opera con unos márgenes extremadamente ajustados, que limitan su capacidad para generar excedentes o acumular reservas. La baja rentabilidad expone una capacidad limitada para autofinanciarse, una situación crítica que reduce su margen de maniobra para invertir en promoción, innovación o mejoras internas sin depender de subvenciones externas, condicionando todas sus decisiones estratégicas.

Además, esta fragilidad convierte a la organización en altamente vulnerable frente a cualquier variación inesperada en sus ingresos o costes, ya que un pequeño desequilibrio podría poner en riesgo su estabilidad y continuidad operativa.

En conjunto, aunque el ratio de sostenibilidad muestra una tendencia favorable, la entidad sigue enfrentando el reto de fortalecer su estructura económica. Sin una mejora estructural que incremente su autonomía financiera, la vulnerabilidad seguirá condicionando su desarrollo futuro

Gráfico 5.5. Evolución del ratio específico de sostenibilidad en el periodo 2019-2023.



Fuente: Elaboración propia en Excel a partir de las cifras del ratio específico calculadas previamente.

6. ALGUNAS REFLEXIONES A MODO DE CONCLUSIÓN.

El análisis económico-financiero de la DO Tierra del Vino de Zamora durante el periodo 2019-2023 permite extraer una serie de conclusiones relevantes sobre su situación pasada y presente, así como sobre los retos que deberá afrontar en el futuro.

En primer lugar, se detecta una fragilidad estructural clara. La entidad presenta una capacidad muy limitada para autofinanciarse, un nivel elevado de endeudamiento y una dependencia estructural de las subvenciones públicas. Esta combinación compromete su autonomía financiera y dificulta la sostenibilidad del modelo a largo plazo.

A esta debilidad estructural se suma un problema constante de liquidez. La falta de tesorería obliga a recurrir de forma habitual a financiación externa a corto plazo para cubrir necesidades básicas. Esta situación no solo refleja una vulnerabilidad en la gestión del día a día, sino que limita significativamente el margen de maniobra del Consejo Regulador para afrontar imprevistos o emprender mejoras estratégicas.

Desde el punto de vista patrimonial, los datos son igualmente preocupantes. Tanto el patrimonio neto como el fondo de maniobra se mantienen en niveles negativos durante todo el periodo. Esto obliga a planificar los presupuestos anuales contando con subvenciones suficientes para cubrir el déficit operativo. En este sentido, el futuro inmediato de la DO depende en gran medida del respaldo económico de organismos como el ITACYL, la Diputación Provincial de Zamora y otras entidades públicas. Mientras ese apoyo continúe, las cuentas anuales seguirán mostrando una estructura similar, sin posibilidades reales de expansión o mejora financiera.

En cuanto a la estructura de ingresos, los obtenidos por la actividad ordinaria y los ingresos accesorios no son suficientes para cubrir los gastos de explotación. Por lo tanto, el resultado final depende casi exclusivamente del volumen y la recurrencia de las subvenciones de explotación recibidas.

Aunque se han producido algunas mejoras puntuales, no han sido suficientes para revertir el desequilibrio estructural de fondo. La situación actual no es sostenible. Por ello, es necesario avanzar hacia un modelo de financiación más estable y diversificado, menos dependiente de las ayudas públicas y menos expuesto a los tiempos administrativos.

En este contexto, reforzar los ingresos propios debe ser una prioridad. Esto podría lograrse mediante servicios de valor añadido, colaboraciones público-privadas o nuevas estrategias de promoción. También es imprescindible reducir el endeudamiento para sanear las cuentas y recuperar autonomía operativa.

En definitiva, el futuro de esta Denominación pasa por una redefinición estratégica de su modelo económico. Solo con una estructura más sólida podrá garantizar su continuidad y seguir representando un patrimonio cultural, histórico y económico que, sin duda, merece perdurar en esta comarca zamorana. Sin cambios significativos, una supuesta disminución en las subvenciones haría inviable mantener la actividad en los términos actuales. En ese escenario, el Consejo Regulador tendría que ajustar sus gastos a los ingresos propios, una medida que, dadas las condiciones actuales, resultaría difícilmente sostenible incluso a corto plazo.

7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

- Administración Gobierno de España. (2025, 8 enero). *Denominaciones de Origen, Indicaciones Geográficas Protegidas y Especialidades Tradicionales Garantizadas*
https://administracion.gob.es/pag_Home/Tu-espacio-europeo/derechos-obligaciones/empresas/inicio-gestion-cierre/derechos/denominaciones-origen.html#-84bfda450130
- Boletín Oficial del Estado. (2018, marzo 18). *Ley 6/2015, de 12 de mayo, de Denominaciones de Origen e Indicaciones Geográficas Protegidas de ámbito territorial supraautonómico*.
Boletín Oficial del Estado, núm. 66, de 18/03/2017
<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2017-2991>
- Boletín Oficial del Estado. (2001, junio 20). *Orden de 11 de mayo de 2001, por la que se aprueba el Plan General de Contabilidad de las Empresas Vitivinícolas*.
https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2001-10237
- Boletín Oficial del Estado. (2024, abril 23). *Reglamento (UE) 2024/1143 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de abril de 2024, relativo a las indicaciones geográficas para vinos, bebidas espirituosas y productos agrícolas, así como especialidades tradicionales garantizadas y términos de calidad facultativos para productos agrícolas*.
Boletín Oficial del Estado, núm. 1143, de 23 de abril de 2024.
<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2024-80556>
- Comisión Europea. (n.d.). *Indicaciones geográficas y regímenes de calidad*. Web Oficial de la Unión Europea https://agriculture.ec.europa.eu/farming/geographical-indications-and-quality-schemes/geographical-indications-and-quality-schemes-explained_es
- Communications BBVA. (2024, 6 agosto). *Qué es la ratio de endeudamiento y cómo se calcula*. BBVA NOTICIAS. <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-el-ratio-de-endeudamiento-y-como-se-calcula/>
- Cubero, V. (2023, 23 agosto). *Denominaciones de origen del vino en España*. Plataforma Tierra. <https://www.plataformatierra.es/innovacion/denominaciones-de-origen-del-vino-en-espana>

European Commission. (n.d.). *Geographical indications register (eAmbrosia)*.

<https://ec.europa.eu/agriculture/eambrosia/geographical-indications-register/>

Federación Española del Vino. (n.d.). *Sector en cifras*. <https://www.fev.es/sector-cifras/>

Guerra Correa, B. G. (2023, marzo 21). *Análisis horizontal y vertical, la importancia de su aplicación en los estados financieros*. Revista IMEF.

<https://www.revista.imef.org.mx/articulo/analisis-horizontal-y-vertical-la-importancia-de-su-aplicacion-en-los-estados-financieros/>

Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España. (2001). *Plan General de Contabilidad de las Empresas Vitivinícolas*. [https://www.icjce.es/images/pdfs/TECNICA/A2%20-](https://www.icjce.es/images/pdfs/TECNICA/A2%20-%20Contabilidad/A208%20-%20Adapt%20Sect%20PGCE/PGC%20-%20Vitivincolas%20-%202001.PDF)

[%20Contabilidad/A208%20-%20Adapt%20Sect%20PGCE/PGC%20-%20Vitivincolas%20-%202001.PDF](https://www.icjce.es/images/pdfs/TECNICA/A2%20-%20Contabilidad/A208%20-%20Adapt%20Sect%20PGCE/PGC%20-%20Vitivincolas%20-%202001.PDF)

Junta de Castilla y León. Consejería de Agricultura y Ganadería. (2011). *La vitivinicultura en Castilla y León*. Junta de Castilla y León.

https://bibliotecadigital.jcyl.es/autcl/en/consulta_aut/registro.do?id=78

Martínez Sánchez, Á. L. (2020, 25 de noviembre). *Análisis vertical y horizontal de los estados financieros (Parte I)*. INEAF Business School. [https://www.ineaf.es/tribuna/analisis-](https://www.ineaf.es/tribuna/analisis-vertical-y-horizontal-de-los-estados-financieros-parte-i/)

[vertical-y-horizontal-de-los-estados-financieros-parte-i/](https://www.ineaf.es/tribuna/analisis-vertical-y-horizontal-de-los-estados-financieros-parte-i/)

Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. (n.d.). *Calidad diferenciada*.

<https://www.mapa.gob.es/es/alimentacion/temas/calidad-diferenciada/Default.aspx>

Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. (n.d.). *Denominación de Origen Protegida*

Tierra del Vino de Zamora. https://www.mapa.gob.es/es/alimentacion/temas/calidad-diferenciada/dop-igp/vcprd/DOP_tierra_zamora.aspx

Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. (2024). *InfoVI 2024*.

Vitivinicultura. https://www.mapa.gob.es/es/agricultura/temas/producciones-agricolas/vitivinicultura/infovi_2024

Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. (2011). *Pliego de condiciones de la DOP. Tierra del Vino de Zamora*. [https://www.mapa.gob.es/es/alimentacion/temas/calidad-](https://www.mapa.gob.es/es/alimentacion/temas/calidad-diferenciada/tierradel_vino_de_zamora_2011_01_01_tcm30-210299.pdf)

[diferenciada/tierradel_vino_de_zamora_2011_01_01_tcm30-210299.pdf](https://www.mapa.gob.es/es/alimentacion/temas/calidad-diferenciada/tierradel_vino_de_zamora_2011_01_01_tcm30-210299.pdf)

- Observatorio Español del Mercado del Vino. (2025, enero 10). *OEMV - Superficie de viñedo para uva de vinificación en España 2024*. <https://www.oemv.es/superficie-de-vinedo-para-uva-de-vinificacion-en-espana-2024>
- Oive. (2023, 17 noviembre). *El sector vitivinícola español incrementa la población en los pequeños municipios un 36% en 20 años - OIVE*. OIVE. <https://interprofesionaldelvino.es/el-sector-vitivinicola-incrementa-la-poblacion-de-los-pequenos-municipios-un-36-en-20-anos/>
- Organización Internacional de la Vid y el Vino. (2024, abril). *Nota de prensa OIV: Análisis del mercado del vino 2024*. https://www.oiv.int/sites/default/files/2024-%2005/ES_Notadeprensa_OIV_2024_Abril_ruedaprensa.pdf
- Ruta del Vino de Zamora. (n.d.). *Bienvenidos a la Ruta del Vino de Zamora*. <https://www.rutavinozamora.com/>
- Smith, J. (2025, 10 enero). *Análisis vertical: definición, fórmula y ejemplos*. Brixx. <https://brixx.com/es/vertical-analysis-in-accounting/>
- Universidad Europea. (2025, 31 marzo). *Ratios financieros: qué son, tipos y cómo interpretarlos*. <https://universidadeuropea.com/blog/ratios-financieros/>

8. ANEXOS.

Las cuentas financieras utilizadas como base para la elaboración de este estudio no se incluyen en el presente anexo, dado que no están sujetas a publicación ni difusión pública. Dichos documentos han sido facilitados con el consentimiento de la entidad correspondiente exclusivamente para fines académicos y con el único propósito de permitir el desarrollo de este trabajo. En cumplimiento de las condiciones acordadas, se ha decidido no incorporar directamente dichas cuentas en la versión final del documento. No obstante, las cuentas anuales estarán disponibles en formato impreso durante la defensa del trabajo, a fin de posibilitar cualquier consulta necesaria por parte del tribunal.