



**universidad
de león**
Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Universidad de León

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Curso 2015/2016

ANÁLISIS ECONÓMICO–FINANCIERO DE EMPRESAS DEL SECTOR AUTOMOVILÍSTICO

(ECONOMIC AND FINANCIAL ANALYSIS OF AUTOMOTIVE
SECTOR COMPANIES)

Realizado por el alumno D^a. Ana Cristina Nistal Simón

Tutelado por el Profesor D. José Miguel Fernández Fernández

León, Julio 2016

ÍNDICE

1. RESUMEN.....	8
2. INTRODUCCIÓN.	10
3. OBJETIVOS.....	11
4. METODOLOGÍA.	12
5. SITUACIÓN DEL SECTOR AUTOMOVILÍSTICO.	13
6. DESCRIPCIÓN HISTÓRICA DE LAS EMPRESAS.....	24
6.1. RENAULT.....	24
6.2 MERCEDES BENZ.....	27
6.3 PSA PEUGEOT CITROËN.....	30
7. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.....	34
7.1 ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE DE SITUACIÓN.....	34
7.2 ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE DE SITUACIÓN.....	38
8. ANÁLISIS FINANCIERO.....	44
8.1. ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO.....	44
8.1.1. Análisis del capital corriente.....	44
8.1.2 Ratio de solvencia a corto plazo.....	48
8.1.3 Ratio de prueba ácida.....	50
8.1.4 Ratio de tesorería.....	51
8.2 ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO.....	53
8.2.1 Ratio de garantía.....	54
8.2.2 Ratio de firmeza.....	55
8.2.3 Ratio de autonomía financiera.....	57
8.2.4 Ratio de estabilidad.....	59
8.2.5 Ratio de endeudamiento.....	60
8.2.6 Ratio de endeudamiento a corto plazo y largo plazo.....	62
8.2.7 Ratio de capitalización.....	65
9. ANÁLISIS ECONÓMICO.....	67
9.1. ANÁLISIS VERTICAL DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	67

9.2. ANÁLISIS HORIZONTAL DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	72
9.3 ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD.....	76
9.3.1. Rentabilidad económica.....	77
9.3.2. Rentabilidad financiera.....	80
10. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	85
11. CONCLUSIONES.....	91
12. BIBLIOGRAFÍA.....	94
13. ANEXO.....	97

ÍNDICE DE GRÁFICOS.

Gráfico 5.1: Producción mundial de vehículos en los últimos 10 años.....	13
Gráfico 5.2: Participación por continentes en la producción mundial en 2015.....	14
Gráfico 5.3: Participación por continentes en la producción mundial en 2006.....	15
Gráfico 5.4: Ventas mundiales de vehículos en los últimos 10 años.....	16
Gráfico 5.5: Evolución de la producción española de vehículos en los últimos 10 años.....	19
Gráfico 5.6: Datos de producción y exportación de España en los últimos 3 años.....	21
Gráfico 5.7: Evolución de las matriculaciones en España en los últimos 10 años.....	22
Gráfico 8.1: Capital corriente positivo.....	45
Gráfico 8.2: Capital corriente negativo.....	46
Gráfico 8.3: Evolución del ratio de solvencia a corto plazo.....	49
Gráfico 8.4: Evolución del ratio de prueba ácida.....	51
Gráfico 8.5: Evolución del ratio de tesorería.....	52
Gráfico 8.6: Evolución del ratio de garantía.....	55
Gráfico 8.7: Evolución del ratio de firmeza.....	56
Gráfico 8.8: Evolución del ratio de autonomía financiera.....	58
Gráfico 8.9: Evolución del ratio de estabilidad.....	60
Gráfico 8.10: Evolución del ratio de endeudamiento.....	62
Gráfico 8.11: Ratio de endeudamiento a corto y largo plazo de Renault España.....	63
Gráfico 8.12: Ratio de endeudamiento a corto y largo plazo de Mercedes Benz España.....	64

Gráfico 8.13: Ratio de endeudamiento a corto y largo plazo de Peugeot Citroën

España.....65

Gráfico 8.14: Evolución del ratio de capitalización.....66

Gráfico 9.1: Evolución de la rentabilidad económica.....78

Gráfico 9.2: Evolución de la rentabilidad financiera.....82

ÍNDICE DE TABLAS.

Tabla 5.1: Principales productores de automóviles.....17

Tabla 7.1: Análisis vertical del balance de situación de Renault España.....35

Tabla 7.2: Análisis vertical del balance de situación de Mercedes-Benz España.....36

Tabla 7.3: Análisis vertical del balance de situación de Peugeot Citroën España.....37

Tabla 7.4: Análisis horizontal del balance de situación de Renault España.....39

Tabla 7.5: Análisis horizontal del balance de situación de Mercedes-Benz España.....41

Tabla 7.6: Análisis horizontal del balance de situación de Peugeot Citroën España.....42

Tabla 8.1: Evolución del capital corriente de Renault España.....46

Tabla 8.2: Evolución de capital corriente de Mercedes-Benz España.....47

Tabla 8.3: Evolución del capital corriente de Peugeot Citroën España.....47

Tabla 8.4: Ratio de solvencia a corto plazo.....49

Tabla 8.5: Ratio de prueba ácida.....50

Tabla 8.6: Ratio de tesorería.....52

Tabla 8.7: Ratio de garantía.....54

Tabla 8.8: Ratio de firmeza.....56

Tabla 8.9: Ratio de autonomía financiera.....	57
Tabla 8.10: Ratio de estabilidad.....	59
Tabla 8.11: Ratio de endeudamiento.....	61
Tabla 8.12: Ratio de capitalización.....	66
Tabla 9.1: Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias de Renault España...	68
Tabla 9.2: Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias de Mercedes Benz España.....	69
Tabla 9.3: Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias de Peugeot Citroën España.....	71
Tabla 9.4: Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias de Renault España.....	72
Tabla 9.5: Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias de Mercedes Benz España.....	74
Tabla 9.6: Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias de Peugeot Citroën España.....	75
Tabla 9.7: Rentabilidad económica.....	77
Tabla 9.8: Margen de beneficios antes de gastos financieros.....	80
Tabla 9.9: Rotación de activos.....	80
Tabla 9.10: Rentabilidad financiera.....	81
Tabla 9.11: Margen neto de benéficos.....	83
Tabla 9.12: Rotación de activos.....	84
Tabla 9.13: Ratio de apalancamiento del capital.....	84
Tabla 10.1: Estado de flujos de efectivo de Renault España.....	86
Tabla 10.2: Estado de flujos de efectivo de Mercedes Benz España.....	87

Tabla 10.3: Estado de flujos de efectivo de Peugeot Citroën España.....	89
---	----

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 5.1: Mapa de las factorías de automóviles en España.....	18
Ilustración 5.2: Producción de vehículos por comunidad autónoma en el 2014.....	20
Ilustración 6.1: Primer automóvil de Renault en 1899.....	24
Ilustración 6.2: Logo de Renault.....	26
Ilustración 6.3: Daimler 8 HP Phoenix de 1898.....	28
Ilustración 6.4: Logo de Mercedes-Benz.....	29
Ilustración 6.5: Logo de Peugeot.....	30
Ilustración 6.6: Vehículo Quadrilette.....	31
Ilustración 6.7: Logo de Citroën.....	32

1. RESUMEN.

Este trabajo consiste en la realización de un análisis económico-financiero comparativo de tres empresas pertenecientes al sector automovilístico español: PSA Peugeot Citroën Automóviles España, Renault España y Mercedes-Benz España.

Al inicio del trabajo, se realiza una descripción del sector económico al que pertenecen las compañías para conocer el escenario en el se desarrolla su actividad económica. También se expone una breve descripción histórica de cada empresa objeto de estudio.

Posteriormente, se lleva a cabo el análisis financiero tanto a corto como a largo plazo y el análisis económico mediante el cálculo de diferentes indicadores. Ambos análisis presentan representaciones gráficas de los resultados obtenidos.

Para el desarrollo de este estudio, se han utilizado las cuentas anuales de las tres empresas, principalmente el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el estado de flujos de efectivo desde los años 2010 al 2014.

Por último, se exponen las principales conclusiones a las que se ha llegado tras la realización de este trabajo.

PALABRAS CLAVE: Sector automovilístico, análisis económico, análisis financiero, cuentas anuales.

ABSTRACT

This work consists of a comparative financial analysis of three companies owned by the Spanish automobile industry: PSA Peugeot Citroën automobiles Spain, Spain Renault and Mercedes Benz Spain.

At the beginning of the work, is a description of the economic sector they belong the companies to know the scenario in their economic activity. Also presents a brief historical overview of each company under study.

Subsequently, carries out both short-term and long-term financial analysis and economic analysis using different indicators calculation. Both analyses are graphical representations of the results obtained.

To the development of this study, have been used the accounts of the three companies, mainly the balance sheet, the profit and loss account and the State of cash flows from the years 2010 to 2014.

Finally, presents the main conclusions which have been reached following the completion of this work.

KEYWORDS: Automotive sector, economic analysis, financial analysis, financial statements.

2. INTRODUCCIÓN.

La gran crisis mundial acaecida en los últimos años ha tenido efectos en todos los sectores de la economía. El sector automovilístico, que es el que nos resulta de interés para la elaboración de este trabajo, sufrió una brusca caída de la producción de los automóviles a nivel mundial, europeo y nacional. Las ventas de vehículos también sufrieron las consecuencias de la crisis económica y registraron descensos. En la actualidad el sector se está recuperando y muestra datos muy positivos.

El sector automovilístico en España representa un gran motor para la economía nacional. Cuenta con la presencia de 9 empresas dedicadas a la fabricación de automóviles con 17 factorías distribuidas por la Península. Gracias a ello, España en el 2015 se posicionó en octava posición en el ranking mundial de fabricantes de automóviles y segunda en el ranking europeo, tan solo por detrás de Alemania.

En el 2015, nuestro país fabricó más de 27 millones de vehículos, de los cuales el 80% se exportó, principalmente, a países de la Unión europea. Las exportaciones suponen un punto clave del sector. Este mismo año, las matriculaciones en España ascendieron a más de 12,5 millones de vehículos.

Este sector aportó al PIB español en el 2014 un 7,3% del total y recaudó más de 26.000 millones de euros en concepto de tasas e impuestos. Por otro lado, la influencia en el empleo también es muy significativa ya que empleó en el 2014 un 8,1% del total de la población activa del país.

Este trabajo se centra en tres empresas cuya actividad principal es la fabricación de automóviles y que tiene una gran presencia mundial como son Renault, Mercedes Benz y el Grupo PSA. Aunque nuestro análisis económico financiero se centra en sus filiales españolas.

3. OBJETIVOS.

La elección del tema para la realización de este estudio está motivada principalmente por la presencia de numerosas factorías dedicadas a la fabricación de automóviles en nuestra Comunidad Autónoma, lo que me ha suscitado un mayor interés por este sector económico.

También ha influido en esta decisión la lectura de diversas publicaciones en diferentes medios de comunicación exponiendo los datos positivos que está presentando el sector de la automoción en nuestro país en la actualidad.

Los objetivos que se intentan lograr con la realización de este trabajo son los siguientes:

- Conocer cuál ha sido la evolución del sector de la automoción a lo largo de los últimos años para así poder mostrar cuáles han sido los efectos más significativos que ha provocado la crisis en este sector.
- Observar si los datos obtenidos con el análisis del sector se reflejan en el comportamiento de los resultados de las empresas.
- Comprobar cuál de las empresas presenta una situación económica financiera más adecuada durante el período estudiado.
- Obtener conclusiones de la comparación de las tres empresas competidoras que puedan ser útiles para su gestión así como resultar de interés para los usuarios y clientes.

4. METODOLOGÍA.

Para llevar a cabo la realización de este estudio se han empleado diversas fuentes de información tanto cuantitativas como cualitativas.

El trabajo presenta dos partes fácilmente identificables:

En primer lugar, una parte descriptiva. En ella se realiza un análisis del sector automovilístico exponiendo cuál ha sido su evolución en los últimos años y la situación actual a nivel mundial, europeo y nacional. Además también se elabora una descripción histórica de las tres empresas seleccionadas para realizar este trabajo; Renault, Mercedes Benz y Peugeot Citroën.

La información requerida para la elaboración de esta parte del estudio ha sido proporcionada principalmente por las web oficiales de organismos internacionales y nacionales relacionados con el sector económico que es objeto de este estudio así como de las webs corporativas de las empresas estudiadas. Además se ha completado la información con noticias, artículos de prensa y otros recursos disponibles en internet.

Con la información obtenida se han elaborado tablas y gráficos para una visión detallada y más visual de los datos expuestos.

La otra parte del trabajo se basa en el análisis de los estados financieros de las empresas seleccionadas. Las cuentas analizadas son el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el estado de flujos de efectivo.

Todos los estados financieros empleados en este estudio han sido extraídos de la base de datos del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

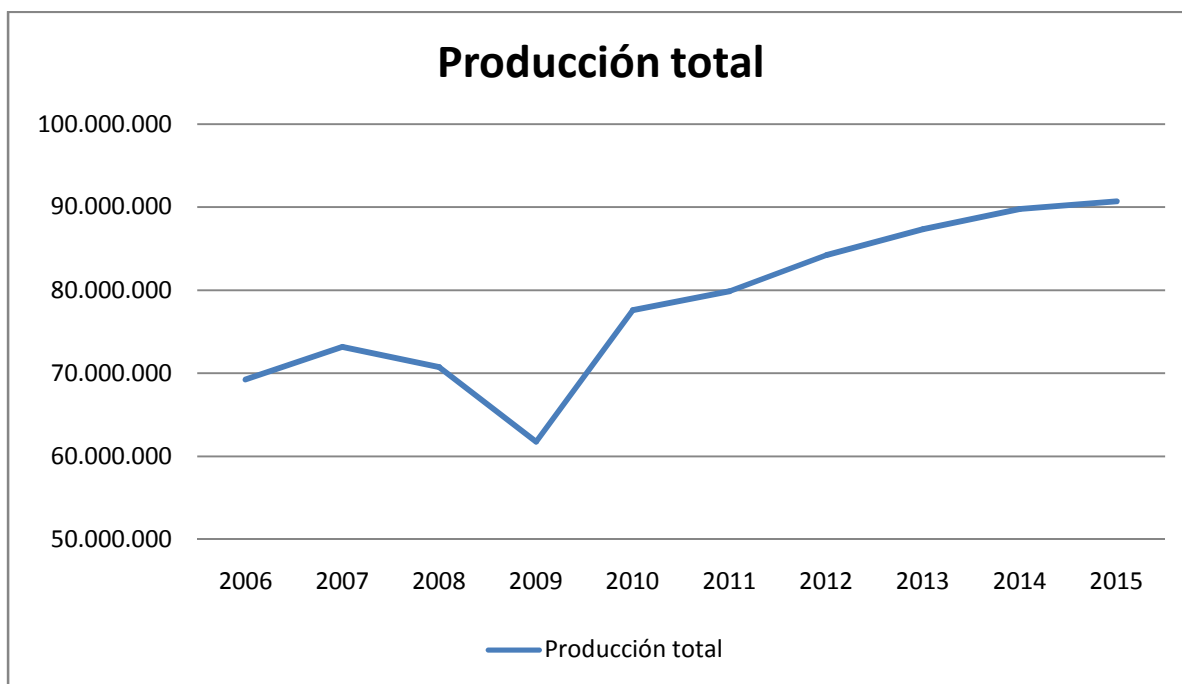
Para llevar a cabo el análisis económico financiero de las compañías se han empleado diferentes técnicas analíticas, entre ellas destacan: el análisis vertical o porcentajes verticales, el análisis horizontal y los ratios.

5. SITUACIÓN DEL SECTOR AUTOMOVILÍSTICO.

Para conocer la situación que atraviesa el sector automovilístico en nuestro país, primero comentaremos algunos datos relevantes del mismo, tanto a nivel mundial, como en la Unión Europea de los últimos años.

El sector del automóvil se ha visto afectado por la crisis financiera mundial. Una de las primeras consecuencias que tuvo el estallido de la crisis en el mismo, fue una brusca caída de la producción. Para verlo con más detalle mostramos un gráfico que representa la trayectoria seguida por la producción mundial en los últimos diez años.

Gráfico 5.1: Producción mundial de vehículos en los últimos 10 años.



Fuente: Elaboración propia con los datos de la Organización Internacional de Constructores de Automóviles (OICA).

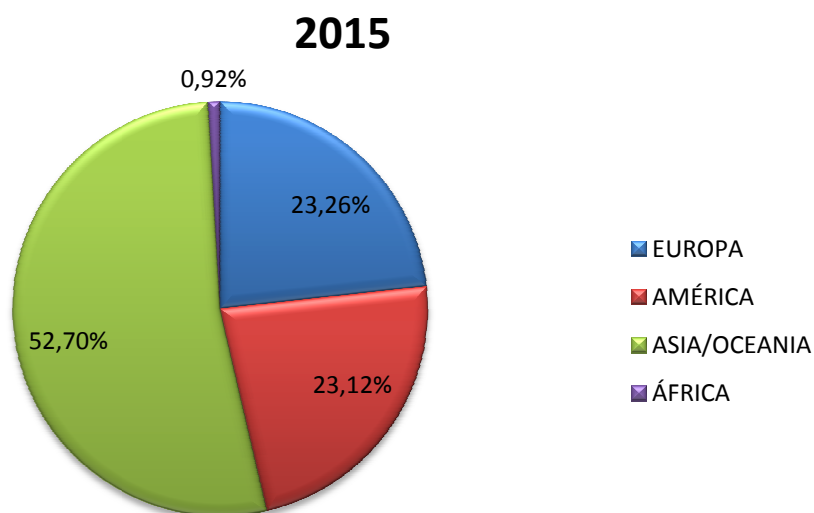
En el gráfico 5.1 se puede observar con claridad esa caída de la producción mundial que comienza ligeramente en el 2008 y se hace más pronunciada al año siguiente. La fabricación de automóviles alcanzó su mínimo en el 2009, reduciéndose casi hasta los 60 millones pero es a partir de este año cuando la producción comienza a recuperarse y en solo un año supera las cifras que ostentaba antes del estallido de la crisis. El sector es capaz de incrementar el número de vehículos fabricados un 25% desde el año 2009 al

2010; a partir de este último año la producción muestra una tendencia de crecimiento positiva. En el 2015 el sector de la automoción fabricó en todo el mundo más de 90 millones de automóviles, una cifra un 1% superior a la alcanzada en el 2014.

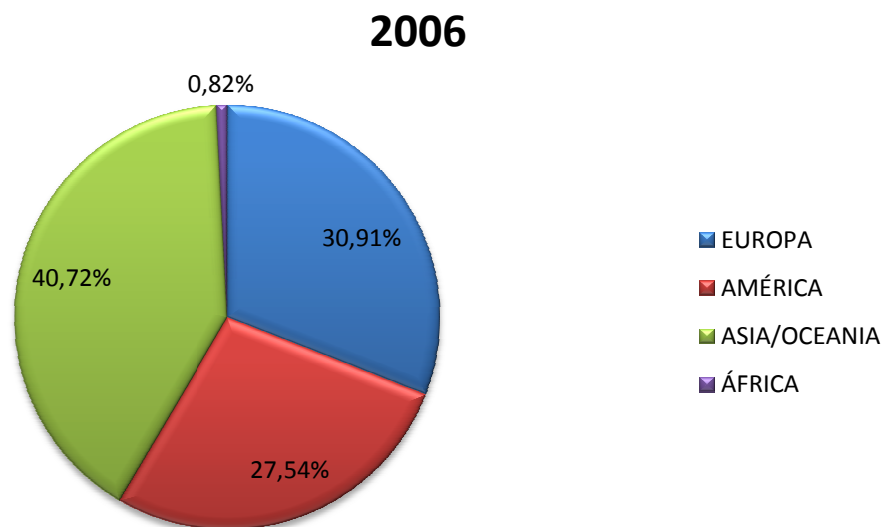
Los principales países productores de automóviles del mundo en la actualidad son en primer lugar China, que ocupa esta posición desde 2009, seguido de Estados Unidos, Japón, Alemania y Corea del Sur. Estos cinco países en el 2015 fabricaron en torno al 62% de la producción mundial de automóviles. Solamente China elabora el 26%. (OICA, 2016)

En este ranking de principales países productores, tres de ellos son países asiáticos. Esto es debido en parte, a que el sector está sufriendo un cambio de tendencia desde hace unos años que está provocando el desplazamiento de la producción de automóviles de los países desarrollados hacia países emergentes, donde se está produciendo un incremento de la demanda de automóviles y los costes laborales son menores. Actualmente países como Brasil, India, China o Rusia están ganando importancia como fabricantes de automóviles frente a los países europeos o de Norteamérica. (CCOO de Industria, 2015)

Gráfico 5.2: Participación por continentes en la producción mundial en 2015.



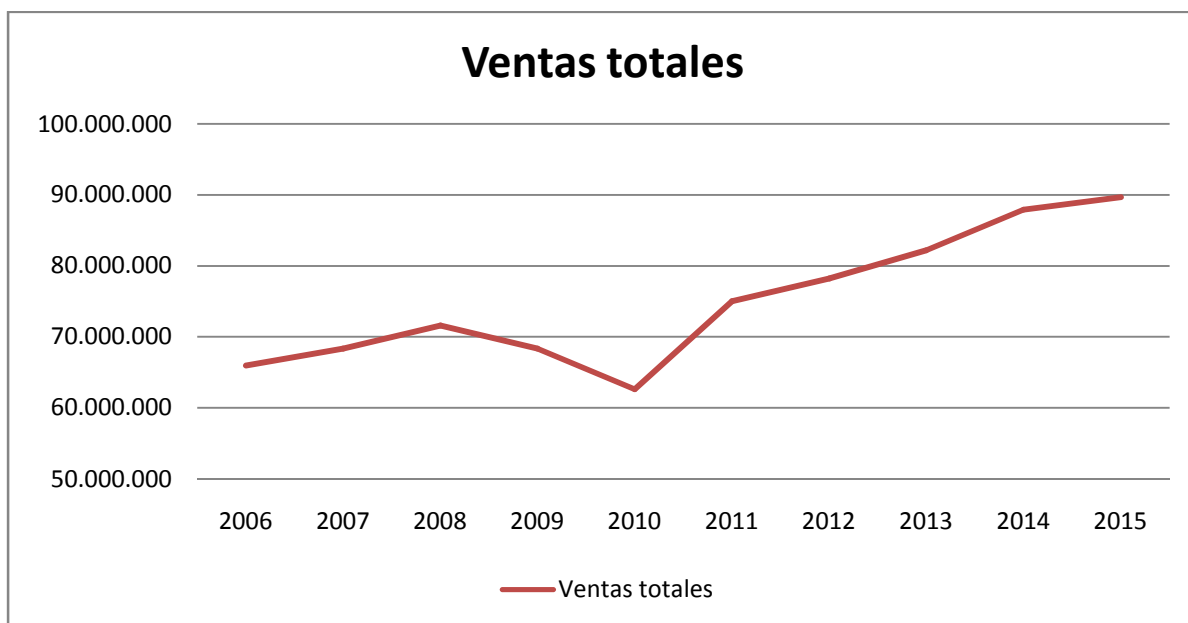
Fuente: Elaboración propia con datos de la OICA.

Gráfico 5.3: Participación por continentes en la producción mundial en 2006.

Fuente: Elaboración propia con datos de la OICA.

En los últimos 10 años, Europa ha sido el continente que más cuota de participación ha perdido en la producción mundial, en torno a un 7,5%. América también ha visto reducida su participación, aunque en su caso se cuantifica en torno a un 4,5%. Entre los dos continentes han perdido un 12% de participación, cuota que ha sido absorbida en su totalidad por los países pertenecientes a Asia y Oceanía, quienes en el 2015 ya elaboraban más del 50% de los automóviles del mundo.

Respecto a las ventas mundiales de vehículos, la evolución es casi similar a la observada para la producción en los últimos 10 años.

Gráfico 5.4: Ventas mundiales de vehículos en los últimos 10 años.

Fuente: Elaboración propia con los datos de la OICA.

Las cifras de ventas comienzan a descender en el 2008 y continúan reduciéndose hasta el 2010. La caída de las ventas fue de un 8% en estos tres años, pero a partir del 2010 comienza su recuperación y tan solo en un año las ventas se incrementan en un 11%, logrando vender en el 2011 más de 75 millones de vehículos. Desde el 2010, las ventas del sector no han parado de crecer y en el 2015 los automóviles vendidos superaron los 89 millones, un 2% más respecto del 2014.

Los países que más vehículos vendieron durante el 2015 fueron en primer lugar China, con más de 24 millones de automóviles vendidos, cifra que representa un 27% sobre el total de las ventas. En segunda posición se encontraría Estados Unidos, con 17 millones, seguido de Japón, Alemania e India.(OICA, 2016)

El sector automovilístico en la Unión Europea es considerado como un sector estratégico para su economía. Dentro de la Unión, la crisis tuvo mayores consecuencias sobre la producción del sector y todavía no sido capaz de alcanzar las cifras de fabricación de vehículos que poseía en el 2007, año en el que se produjeron más de 19 millones de vehículos. Sin embargo desde el 2014 la producción muestra una buena tasa de crecimiento y en el 2015 se llegaron a fabricar más de 18 millones de automóviles, lo que supone un incremento de un 6% respecto al 2014.

Los principales productores de la Unión Europea son, en primer lugar Alemania, con una posición muy consolidada frente al resto, seguido de España, Francia, Reino Unido, Italia y Bélgica. La suma de la producción de estos países en el 2015 representó un 76% de la producción total registrada por la Unión Europea.

Tabla 5.1: Principales productores de automóviles de la Unión Europea.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ALEMANIA	5.905.985	6.146.948	5.649.260	5.718.222	5.907.548	6.033.164
ESPAÑA	2.387.900	2.373.329	1.979.179	2.163.338	2.402.918	2.733.201
FRANCIA	2.229.421	2.242.928	1.967.765	1.740.220	1.821.464	1.970.000
R. UNIDO	1.393.463	1.463.999	1.576.945	1.597.872	1.598.879	1.682.156
ITALIA	838.186	790.348	671.768	658.206	697.864	1.014.223
BÉLGICA	555.302	595.084	538.308	503.504	516.832	409.340

Fuente: Elaboración propia con datos de la OICA.

La Unión Europea exportó 6 millones de vehículos en el 2014, lo que supone una reducción de más de un 8% respecto de la cifra del 2013. Los destinos principales de las exportaciones de vehículos fueron Estados Unidos, China, Turquía y Rusia. En cuanto a las importaciones, en el 2014 se incrementaron un 1,5% respecto del 2013, cuantificándose en 2,5 millones de automóviles. Los países de origen de la mayor parte de las importaciones son Turquía, Corea del Sur, Japón, Estados Unidos y China. Por lo tanto, la balanza comercial del sector en el 2014 registró un amplio superávit de 94.600 millones de euros. (Asociación Europea de Constructores de Automóviles (ACEA), 2016)

Por otro lado, las matriculaciones dentro de la Unión Europea en el año 2015 ascendieron a más de 15 millones de vehículos, un 9,6% más respecto a las registradas en el 2014. Las cifras de matriculaciones en la Unión llevaban registrando reducciones desde el año 2008, pero esta tendencia cambiaba en el 2014.(ACEA, 2016)

El sector automovilístico emplea en la Unión Europea a más 12 millones de personas, lo que equivaldría al 5,6% de la población activa de UE. Los datos de empleo del sector registraron reducciones entre el periodo del 2008-2013 pero ya vuelven a alcanzar los niveles del 2008. (CCOO de Industria, 2015)

En cuanto al sector de la automoción en España, en la actualidad cuenta con 9 empresas fabricantes de automóviles (Renault, Nissan, Mercedes-Benz, Ford, Seat, Iveco, PSA Peugeot-Citroën, Volkswagen y General Motors), las cuales tiene 17 fábricas distribuidas por la Península. Más concretamente están situadas en Ávila (Nissan), Madrid (Iveco y PSA), Barcelona (Seat y Nissan), Navarra (Volkswagen), Santander (Nissan y Mercedes-BenzEvoBus), Palencia (Renault), Valencia (Ford), Sevilla (Renault), Valladolid (Iveco y Renault), Vigo (PSA), Vitoria (Mercedez-Benz) y Zaragoza (General Motors).(Fabricación de coches en España, 2014)

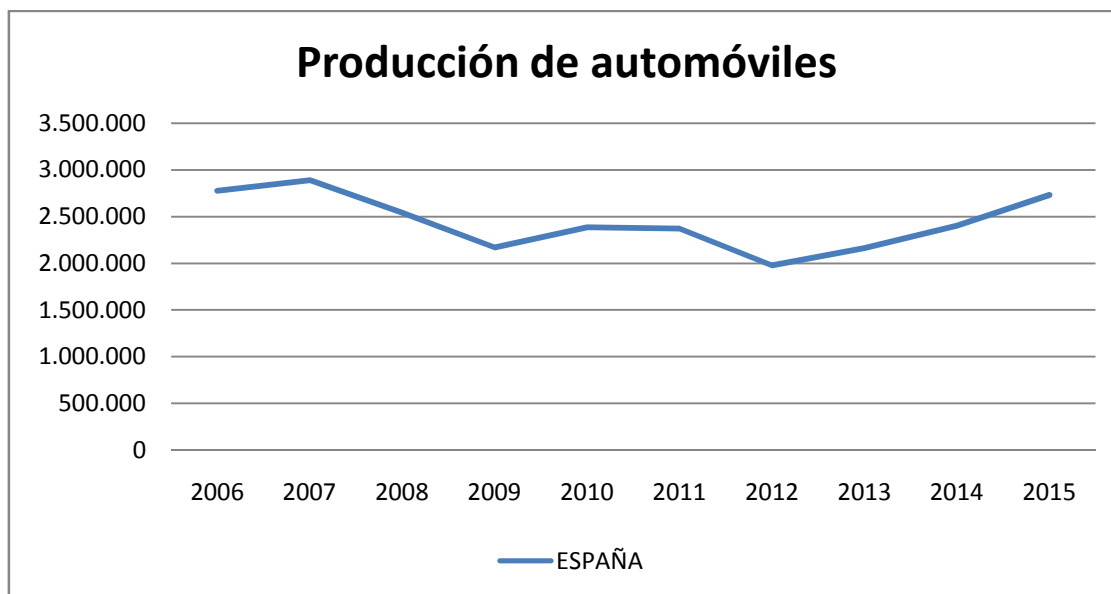
Ilustración 5.1: Mapa de las factorías de automóviles en España.



Fuente: laf1.es

Gracias a esta gran presencia de empresas en nuestro territorio, España es capaz de alcanzar grandes niveles de fabricación de vehículos. A pesar de la importante caída de los niveles de producción como consecuencia de la crisis mundial, en la actualidad, el sector automovilístico español se está recuperando a pasos agigantados.

Gráfico 5.5: Evolución de la producción española de vehículos en los últimos 10 años.



Fuente: Elaboración propia con datos de la OICA.

A partir del 2007 la producción española de automóviles sufrió una caída muy significativa; en tan solo dos años, la producción disminuyó un 25%. En el 2010 el número de automóviles fabricados en nuestro país comienza a incrementarse ligeramente, pero de nuevo en 2012 cae hasta los 19 millones de automóviles. Será a partir de este año cuando da comienzo la recuperación definitiva del sector con unas tasas de crecimiento interanuales en torno al 10%. En el 2015 se alcanzó una producción de más de 27 millones de vehículos, lo que supone un incremento de casi un 14% respecto del año anterior.

En cuanto a la producción de vehículos por comunidades autónomas, en el 2014 Cataluña fue la región que se posicionó como principal productora de vehículos en nuestro país, fabricando un 23,73% del total. En segundo lugar se encontraría Galicia, con una aportación al total de la producción de 15,77%, seguida muy de cerca por Castilla y León con una cuota del 15,73%.

Ilustración 5.2: Producción de vehículos por comunidades autónomas en el 2014.

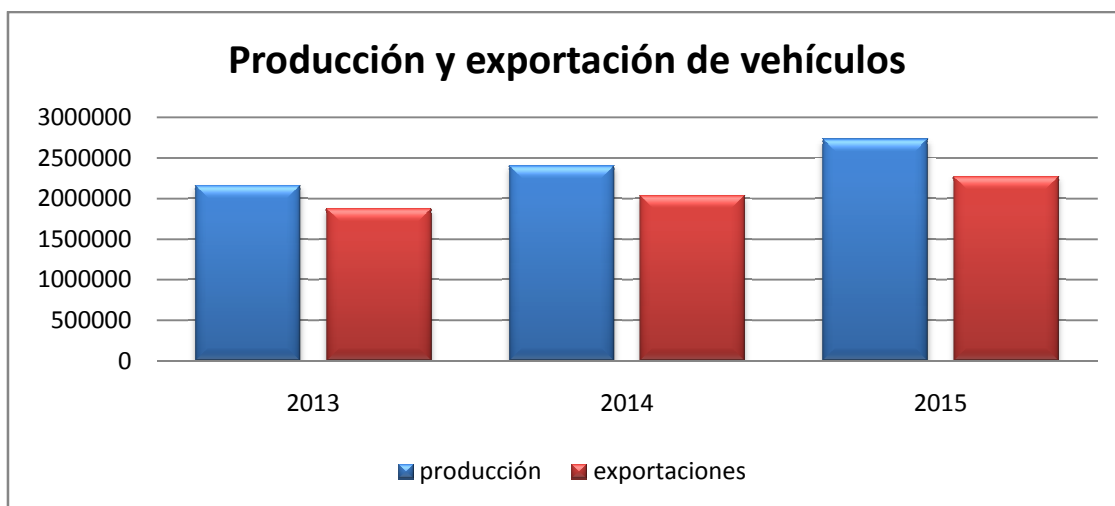
Fuente: Memoria de la Asociación Española de Fabricantes de Automóviles y Camiones (ANFAC) 2014.

Gracias a estas cifras, España en el 2015 se posiciona en la octava posición en el Ranking mundial de fabricantes de automóviles. En tal solo tres años nuestro país ha escalado cuatro puestos en esta clasificación, ya que en 2012 ocupaba el puesto 12°, superando así a países como Brasil, Canadá, Rusia y Tailandia. En cuanto a su posición en el Ranking europeo, como ya vimos anteriormente se encuentra en segunda posición por detrás de Alemania. Aunque si solo tenemos en cuenta la fabricación de vehículos comerciales e industriales, España sería el primer fabricante europeo. (ANFAC, 2016)

Las exportaciones son un punto clave para el sector ya que España exportó en el 2015 más de 22 millones de vehículos, lo que supone un incremento del 11,5% respecto del 2014. Esto significa que el sector exportó en el 2015 un 83,2% del total de vehículos fabricados en nuestro país. Estas cifras se deben en parte a que España fabrica 43 modelos diferentes de vehículos y 20 de ellos lo hace en exclusiva. Los principales destinos de las exportaciones son países pertenecientes a la Unión Europea; en primer lugar se encontraría Francia, seguido de Alemania, Reino Unido e Italia, pero gracias a la gran diversificación de los destinos, como por ejemplo países asiáticos o americanos,

logra alcanzar estas cifras. Solamente con las exportaciones de vehículos, el sector facturó más de 34.000 millones. Si también tenemos en cuenta las exportaciones de componentes y piezas, la cifra aumenta, llegando a alcanzar 45.000 millones.(ANFAC, 2016)

Gráfico 5.6: Datos de producción y exportación de España en los últimos 3 años.



Fuente: Elaboración propia con los datos de ANFAC.

La balanza comercial del sector registró un superávit de más de 17.000 millones de euros en el 2015, posicionándose gracias a este resultado como el sector español con mayor saldo positivo.

En cuanto a las matriculaciones de vehículos en España, éstas han sido una de las grandes afectadas por la crisis. En el 2006, las matriculaciones ya comenzaban a reducirse, aunque ligeramente, pero entre los años 2007 y 2009 se registra una caída del 45%. Aunque en el 2010 se produce un ligero incremento, los años posteriores continúan cayendo y no será hasta el año 2013, cuando se inicie la recuperación definitivamente. Desde ese momento se suceden 3 años consecutivos de aumentos en las matriculaciones. En el 2015 se llegaron a matricular en España más de 12,5 millones de vehículos.

Gráfico 5.7: Evolución de las matriculaciones en España en los últimos 10 años.



Fuente: Elaboración propia con datos de la OICA.

Esta recuperación es debida en parte a la activación por parte del gobierno español de los planes PIVE y PIMA AIRE.(ANFAC, 2016)

El plan PIVE (Programa de Incentivos al Vehículo Eficiente) incentiva la renovación de turismos y vehículos comerciales. El gobierno ofrece ayudas de 2000€ al adquirir un automóvil nuevo y entregando uno con una antigüedad superior a los 10 años. (Plan PIVE 8) Por otro lado, el plan PIMA AIRE (Plan de Impulso al Medio Ambiente) va destinado, en este caso, a la renovación de furgonetas, vehículos comerciales de más de 3.500 Kg o la compra de motocicletas y ciclomotores híbridos o eléctricos. Estos planes también buscan reducir las emisiones de CO₂ y el consumo de combustible.(Plan PIMA AIRE)

En lo referente al parque nacional, éste estaba formado por 27.760.860 vehículos en el 2014, incrementado así un 0,5% la cifra del año anterior. Según el tipo de vehículos, en el 2014 se registraron pequeños aumentos en los turismos, camiones y tractores industriales; en cambio se redujo el número de autobuses. Una característica a destacar del parque español de vehículos es su envejecimiento. En el 2014 más del 50% de su flota tenía más de 10 años.(ANFAC, 2016)

En lo que concierne al peso del sector automovilístico en la economía española medido a través de su participación en el PIB, se trata de un sector que en el 2014 aportó un

7,3% del total, mejorando así su participación respecto del 2013, cuantificada en un 6,6%. En el 2014, el total de la industria española generó el 17,5% de PIB, por lo que el sector del automóvil representa un pilar muy importante dentro de nuestra industria.(ANFAC, 2016)

La influencia del sector sobre el empleo es muy significativa. A pesar de que las reducciones en la producción llevaron a la disminución de los puestos de trabajo, el empleo en el sector comienza a recuperarse. En el 2014 empleó el 8,7% del total de la población activa española. El sector genera más de 250.00 empleos directos y más de 2 millones de forma indirecta.(ANFAC, 2016)

Gracias al sector automovilístico, el Estado español recaudó en el 2014 en concepto de tasas e impuestos relacionados con el automóvil cerca de 26.000 millones de euros, lo que representa una subida de la recaudación del 2,3% respecto del 2013. Dentro de la misma, están incluidos los impuestos por consumo de carburante, que se trata de la partida más importante, el impuesto del IVA por la adquisición de vehículos o los impuestos de matriculación, entre otros.(ANFAC, 2016)

En conclusión, nos encontramos con un sector que a pesar de las dificultades causadas por las crisis, que afectaron a todos los sectores de la economía, ha sabido afrontarlas y se está recuperando a un buen ritmo. Se trata de un sector clave para la economía de nuestro país, como así lo demuestran los datos anteriormente expuestos.

6. DESCRIPCIÓN HISTÓRICA DE LAS EMPRESAS.

En este capítulo vamos a comentar brevemente la historia de cada una de las empresas sobre las que posteriormente vamos a realizar el análisis económico-financiero.

6.1. RENAULT.

Renault se trata de una empresa francesa dedicada a la fabricación de automóviles.

La historia de la marca comienza en 1898 de la mano de Louis Renault, quien era propietario de un taller a las afueras de París con 60 empleados y donde en 1899

Ilustración 6.1: Primer automóvil de Renault en 1899.



Fuente: SpeedDoctor.net

fabricaba su primer modelo. Él era un amante de las innovaciones y pronto comienza a tener éxito.

En 1905 consigue su primer pedido de 250 taxis y para poder llevar a cabo su producción decide implantar la producción en serie en su fábrica.

Unos años después la empresa continúa creciendo y se dedica a la fabricación de vehículos para el ejército francés. Para continuar su desarrollo e incrementar la producción

Louis implanta la división del trabajo, algo totalmente novedoso en Francia y gracias a ello consigue producir más de 10.000 unidades de vehículos en un año.

Sin embargo, el inicio de la Primera Guerra Mundial fuerza a la compañía a comenzar la fabricación de material bélico como obuses, ambulancias, camiones, carros de combate o incluso aviones.

Finalizada la guerra, retoma la fabricación de vehículos y en 1992 se convierte en una sociedad anónima, formada por un capital de 80 millones de francos aunque la empresa seguiría en manos de Louis Renault, que posee el 80% de las acciones.

A finales de la década de los 20, la empresa supera las fronteras francesas y llega a Reino Unido montando allí su primera factoría.

Durante los años 30, Renault ya no solo produce vehículos de varios modelos sino también fabrica vehículos para el transporte público. Además comienza a ganar importancia como fabricante de aviones gracias a la adquisición de una sociedad dedicada a esta actividad.

De nuevo el estallido una contienda, la Segunda Guerra Mundial, trunca el crecimiento de Renault. Las tropas alemanas toman el mando de las factorías de Renault en Francia en 1940. Dos años más tarde son recuperadas de nuevo por su fundador, pero con la condición de estar al servicio del ejército alemán, motivo por el cual, tras la retirada de Alemania, Louis es encarcelado y acusado de colaboración con el régimen nazi. Finalmente, fallecía en prisión en 1944.

En 1945, Renault es nacionalizada por el estado francés y dirigida por Pierre Lefauchaux. Bajo su mandato, la compañía lanza nuevos modelos como el 4CV y reorganiza su red de ventas abriendo nuevas sucursales. Al fallecer Pierre Lefauchaux llega a la dirección Pierre Dreyfus en 1955, quien continúa con nuevos lanzamientos que sustituyen al 4CV como el R3 y el R4 y también vehículos de gama alta como el R16. Por otro lado, alcanza un acuerdo con un competidor directo como es Peugeot, con el objetivo de fabricar motores y cajas de cambio. Gracias a esta alianza la compañía abre más factorías.

En 1972 se diseña un modelo estrella para la compañía como fue el R5. Tres años después llega un nuevo director llamado Bernard Vernier y con él, Renault se introduce en el mundo de la Formula 1. Durante su mandato, la empresa experimenta un fuerte crecimiento.

A lo largo de los próximos 10 años, pasarán por la empresa varios directores. Además durante estos años, la empresa sufre dificultades económicas debido a las políticas de desarrollo y expansión aplicadas, que provocan un incremento de los costes desmesurado derivando en un gran déficit en la empresa. Finalmente de la mano de Raymond Lévy, la empresa recupera los beneficios y lanza al mercado un coche insignia de la marca como es el Clio.

En 1996 la empresa es privatizada y tres años después toma la decisión de comprar capital de Nissan con el objetivo de crear una alianza entre ambas compañías, pero preservando la identidad y autonomía de ambas. Será también en 1999, cuando adquiere Samsung Motors y Dacia, constructor de automóviles rumano, y juntos forman el Grupo Renault.

En los últimos años, Renault ha seguido lanzando nuevos modelos al mercado y renovándose año tras año. También se ha iniciado en el mundo de los vehículos eléctricos con creaciones como el Twizy. En la actualidad la presidencia de la compañía está ocupada por Carlos Ghosn, quien anteriormente fuera presidente de Nissan.

Ilustración 6.2: Logo de Renault.

En lo referente a Renault en España, la compañía llega en 1908 a nuestro país. Louis Renault funda SAEAR, la Sociedad Anónima Española de Automóviles Renault. Esta sociedad solamente comercializaba los chasis y los motores de los vehículos y el cliente encarga el resto del vehículo a su gusto. Con los años el modelo de negocio cambia y la compañía empieza a comercializar los vehículos directamente. Con este cambio, Manuel Jiménez Alfaro y Alaminos firma un contrato para fabricar en España el 4CV en 1951. Así nace FASA, (Fabricación de Automóviles S.A.), localizada en Valladolid.



RENAULT

Fuente: Brandemia.org

La producción de las cajas de cambio para los vehículos se subcontrata a una fábrica situada en Sevilla llamada ISA. Debido al gran crecimiento, FASA adquiere gran parte de los activos de ISA y constituye así la factoría de Renault en Sevilla en 1966. Esta factoría continúa dedicándose exclusivamente a las cajas de cambio.

En 1971 se crea una nueva fábrica de motores en Valladolid y se amplía la factoría de montaje un año después. La presencia de Renault en España se completa con la factoría

de montaje que establece en Palencia, más concretamente en Villamuriel del Cerrato, en 1978.

En 2002 se establece la denominación actual de la sociedad, llamada Renault España S.A, que está compuesta por las cuatro factorías mencionadas anteriormente.

Actualmente, la factoría de Valladolid está fabricando el Renault Captur y el Twizy, un vehículo 100% eléctrico. Mientras que en Palencia se fabrica el Renault Mégane, de forma exclusiva para todo el mundo y el Kadjar.

6.2 MERCEDES BENZ

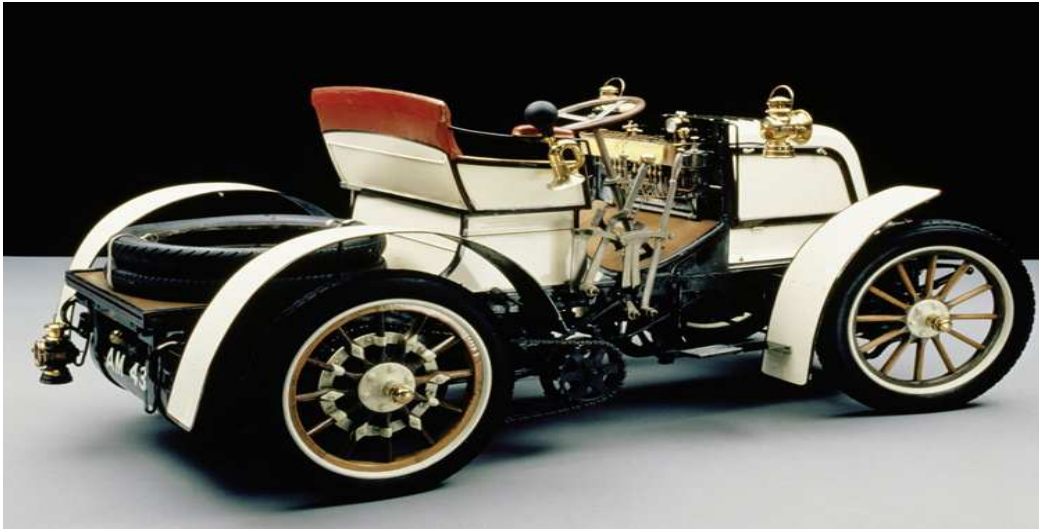
Mercedes-Benz es la marca insignia de la compañía de automóviles alemana Daimler AG.

Gottlieb Daimler y Karl Benz fueron los fundadores de la empresa si bien su incursión en el mundo del automovilismo se produjo por separado.

Comenzamos hablando de Gottlieb Daimler, quien junto con Wilhelm Maybach desarrollaban el motor de combustión interna en 1884. En 1890 fundan Daimler-Motoren-Gesellschaft (DMG) con la ayuda de más socios, aunque un año más tarde Maybach abandona la empresa. La relación de Maybach con Gottlieb continúa, ya que los dos siguen desarrollando motores conjuntamente fuera de la compañía.

Después de un tiempo, las relaciones entre el resto de socios dentro de la empresa no son buenas y terminan excluyendo también a Daimler como socio. El estancamiento del desarrollo técnico lleva a los socios a pedir a Maybach que regrese de nuevo a la compañía. Su vuelta tenía una condición, él solo regresaría junto a Daimler. Finalmente ambos vuelven a la empresa y esto provoca un rápido crecimiento. Sin embargo, Daimler no puede disfrutar mucho de este momento ya que fallece en 1900.

Ilustración 6.3: Daimler 8 HP Phoenix de 1898



Fuente: planetadelmotor.com

Cerca del final de siglo, Emil Jellinek, un empresario austriaco, compraba un automóvil a la compañía para competir en carreras y con él consigue el primer puesto en la competición. Emil corría bajo el seudónimo de Mercedes en honor a su hija. En 1900 encarga a DMG una flota de coches pero con la condición de ser el distribuidor exclusivo de la marca en varios países y poder comercializar los coches bajo el nombre de Mercedes. La compañía acepta y en 1902 se registra el nombre de Mercedes como marca.

Por otro lado, se encuentra Karl Benz, quien funda Benz&Cie en 1883 junto a otros dos socios. La empresa fabricaba su primer vehículo de tres ruedas en 1886, considerado el primer vehículo a motor de combustión interna y en 1893, el primero de 4 ruedas.

Antes de terminar la década de los ochenta, Benz ya era considerado como uno de los fabricantes de automóviles más importantes del país.

Benz&Cie y Daimler-Motoren-Gesellschaft comienzan a cooperar en los años 20 para hacer frente a la crisis que sufrían causada por la Primera Guerra Mundial. Finalmente, en el 1926 se fusionan, dando lugar a Daimler-Benz AG pero los automóviles se comercializarían bajo el nombre de Mercedes-Benz. La nueva empresa continúa muy ligada al mundo de las carreras donde cosecha grandes éxitos con sus vehículos. Un

ejemplo de ello es el “Grand Prix de Alemania”, competición donde los automóviles de la compañía logran terminar en primera, segunda y tercera posición.

En 1939 la empresa pasa por una mala situación debido a la caída de las exportaciones coincidiendo con el inicio de la Segunda Guerra Mundial. Durante la guerra, muchas de sus instalaciones son destruidas. Sin embargo una vez terminada la guerra, la compañía se recupera rápidamente gracias al lanzamiento de nuevos modelos que son acogidos con éxito por el mercado.

A partir de 1956 la empresa deja de lado temporalmente las carreras de Fórmula 1 y del Campeonato de Automóviles Deportivos y se inicia en los Rallyes. Sin embargo en 1993 vuelve a la Fórmula 1, en principio como proveedor de motores para Sauber pero dos años después pasará a serlo de la escudería McLaren, con la que consigue grandes logros.

Durante estos cincuenta años la empresa lanza continuamente nuevos modelos incorporándoles las últimas innovaciones como por ejemplo el sistema ABS, un sistema de frenado que evita que los neumáticos pierdan adherencia en el suelo en condiciones adversas.

Ilustración 6.4: Logo de Mercedes-Benz.



Mercedes-Benz

Un hecho relevante para la compañía será la fusión con Chrysler en 1998. Sin embargo, tras casi diez años de colaboración, las compañías vuelven a separarse.

Fuente: Mundodiario.com

En el 2010 la compañía alcanza un acuerdo de colaboración con Renault, por el cual se incorporan motores de Renault en algunos modelos de Mercedes Benz.

La denominación actual de la compañía es Daimler AG y cuenta con marcas, además de Mercedes-Benz, como Smart o Maybach.

En cuanto a la andadura de la entidad en nuestro país, comienza en 1941 cuando Idasa se convierte en la única importadora de Mercedes en España. Unos años más tarde, el Instituto Nacional de Industria creará Enmasa, que empezará la fabricación de las primeras furgonetas y motores para la compañía alemana bajo licencia. La primera sociedad en la que participa Daimler Benz es creada en 1969 con el nombre de Mevosa; de esta sociedad también son socios Volkswagen y el Instituto Nacional de Industria, pero en 1976 Daimler-Benz se hace con el 100% de las acciones. Mevosa contaba ya con una factoría en Vitoria y otra en Barcelona. Finalmente será en los años 80, cuando se crea la sociedad Mercedes-Benz España.

En la actualidad solo cuenta con la factoría de Vitoria, especializada en furgonetas y monovolúmenes. Ahora produce la Mercedes Benz Vito y la Clase V. La factoría de Barcelona se dedicaba a la fabricación de bastidores y otras piezas para los vehículos elaborados en Vitoria.

Daimler AG también cuenta con una división de buses, EvoBusIbérica S.A., situada en Cantabria y que fabrica chasis para los autobuses de la marca.

6.3 PSA PEUGEOT CITROËN.

PSA Peugeot Citroën nace como consecuencia de la absorción que lleva a cabo Peugeot sobre Citroën. A continuación se describen los inicios de ambas compañías hasta que tiene lugar la fusión.

Ilustración 6.5: Logo Peugeot.



PEUGEOT

Fuente: Hoymotor.com

En primer lugar, la historia de Peugeot comienza de la mano de los hijos de Jean Pierre Peugeot; Jean Pierre II y Jean Frédéric. Juntos fundan la empresa Peugeot Hermanos en 1810, aunque en sus inicios se dedica a la fundición de acero. Sus productos ya llevaban el león como símbolo de la marca, el cual sigue siendo el emblema de la marca en la actualidad.

Debido a dificultades económicas, entran nuevos socios a la empresa, que son también miembros de la familia, Armand Peugeot y Eugéne Peugeot. Estando la empresa bajo su mandato, sale al mercado el primer vehículo en 1890. Seis años después, Armand separa la división de automóviles y funda por su cuenta la Societé des Automobiles Peugeot.

En 1910 la compañía se une con Lion Peugeot, empresa que habían fundado los hijos de Eugéne en 1905, y así se crea la Societé des Automobiles y Cycles Peugeot. Gracias a la unión consiguen un gran crecimiento y antes de la Primera Guerra Mundial ya habían construido más de 10.000 vehículos y contaban con 4 fábricas, pero el estallido de la guerra cambia esta situación, también como consecuencia de dificultades económicas, y la empresa tiene que separarse en dos, en función de sus dos divisiones. Para intentar superar la mala situación, la empresa dedicada a los automóviles desarrolla un coche económico y pequeño, el Quadrilette y con su salida al mercado consigue muy buenos resultados.

Durante los años 20, diseña y fabrica una gran diversidad de modelos y será a finales de esta década cuando nace el primer automóvil que llevará en su denominación la serie numérica de tres dígitos, el Peugeot 201. Tras este modelo, se diseñan otros con diferentes series de números como por ejemplo el 301, 601 402 o el 203, que lo lanza después de la Segunda Guerra Mundial y será el único modelo que fabrique hasta 1955.

Un año más tarde se crea Peugeot S.A. donde se integran todas las compañías de Peugeot.

La década de los 70 es muy importante para la compañía, ya que logra ser el segundo mayor fabricante de Francia. Además alcanza un acuerdo con Renault, como ya

Ilustración 6.6: Vehículo Quadrilette.



Fuente: youbioit.com

mencionamos en la historia de esta empresa, para la fabricación de motores. Finalmente en 1976 Peugeot absorbe a Citroën y así surge PSA Peugeot Citroën. A esta operación le sucede la compra de 3 filiales de Chrysler.

Por otro lado, Citroën surgió gracias a André Gustave Citroën, quien funda la Sociedad Anónima de Engranajes Citroën, pero al estallar la Primera Guerra Mundial se tiene que dedicar a la fabricación de granadas. Una vez finalizada la guerra modifica las instalaciones y en 1920 sale al mercado el primer vehículo de la marca, el Type A sport. Gracia a este vehículo la marca gana mucha fama y crece rápidamente.

A comienzos de los años 30, la crisis económica provoca grandes dificultades a la empresa y Pierre Michelin toma la dirección de la compañía en 1935. Gracias a su buen mandato, la compañía se recupera con rapidez.

La Segunda Guerra Mundial también provocó efectos sobre la compañía, provocando una caída de la actividad hasta llegar a parar la producción en 1943. Terminada la guerra, la empresa se recupera poco a poco gracias a los lanzamientos de nuevos modelos y a proyectos de expansión por otros países, pero los buenos resultados se terminan con la crisis del petróleo. Esta mala situación lleva a Citroën a ser adquirida por Peugeot, como ya hemos comentado.

El grupo creado, que conserva ambas marcas, continúa creando modelos continuamente. Con el Peugeot 205 se convierte en líder en ventas en 1983 y así consigue saldar las

Ilustración 6.7: Logo de Citroën.



Fuente: Car-logos.net

deudas contraídas tras la fusión. En los años siguientes, al ver el éxito de su acuerdo con Renault, la compañía llevará a cabo otras colaboraciones como por ejemplo con Fiat y Toyota para la fabricación de coches más pequeños, con Ford para la fabricación de motores diesel y con BMW para motores de gasolina.

El grupo cuenta desde el 2010 con otra marca, denominada DS, y que puede considerarse una sub-marca de vehículos de lujo de Citroën.

La compañía pasó a llamarse Grupo PSA en abril de 2016.

En España cuenta con dos factorías, una en Vigo y otra en Madrid. La planta de Vigo comienza siendo Citroën Hispania en 1958. En su primer año de funcionamiento elaboró 400 vehículos. Durante los diez primeros años solo fabricaba dos modelos, la furgoneta AZU y el 2CV. En estos años experimenta un gran crecimiento, no solo a nivel de producción sino también en el número de empleados y en las dimensiones de la fábrica. Entre 1965 y 1975 se produjo un aumento de la competencia y una disminución de la demanda, provocando una mala situación para la factoría. Con la creación del grupo PSA, la factoría comienza a fabricar modelos de ambas marcas. Desde los años 80 no han parado de fabricar numerosos modelos, algunos con mucho éxito comercial como el C15. En el 2009 alcanzó los diez millones de vehículos fabricados desde su apertura y solamente tres años después lograba llegar a los once millones. En la actualidad fabrica seis modelos: Peugeot 301, Peugeot Partner, Citroën C4 Picasso, Grand C4 Picasso, Citroën Berlingo y Citroën C-Élysée.(PSA Vigo)

El centro de Madrid pasa a formar parte del Grupo PSA en 1978, aunque sus inicios se remontan a 1951, transformando motores de gasolina a motores diesel. En 1978, el grupo compraba el centro a la compañía Chrysler y pasaría a llamarse Automóviles Talbot. Talbot se trataba de una marca que pertenecía a Chrysler pero que era poco conocida. Cuando el Grupo PSA adquiere las filiales europeas de la empresa Chrysler, relanza esta marca. La factoría comienza solamente fabricando vehículos Talbot y será en 1993 cuando se fabrica el primer automóvil de la marca Peugeot, el Peugeot 205 y también el primer Citroën, el Citroën LNA. Finalmente, en 1992 desaparece del mercado la marca Talbot. Es en 1996 cuando la fábrica pasa a denominarse Peugeot España S.A. y en 2001 se agrupa toda la industria que el grupo tiene en España bajo la denominación de Peugeot Citroën Automóviles España S.A. En la actualidad el centro fabrica solamente el Citroën C4 Cactus.(PSA Madrid)

7. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

El análisis de los estados financieros de una empresa nos ofrece información sobre su situación en un periodo de tiempo determinado. Esta información se obtiene mediante la aplicación de técnicas y herramientas analíticas en las diferentes cuentas anuales.

Este análisis proporciona información útil para la toma de decisiones, no solo para los propietarios de la empresa sino también para posibles inversores, los proveedores, clientes, etc.

En nuestro caso vamos a comenzar analizando el balance de las tres empresas y en otros apartados posteriores la cuenta de pérdidas y ganancias y el estado de flujos de efectivo. Todas estas cuentas anuales serán adjuntadas en el anexo al final de trabajo.

7.1 ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE DE SITUACIÓN.

El balance de situación es un documento con carácter estático, es decir que nos proporciona información sobre la composición patrimonial de la empresa en un momento concreto, ya que está compuesto de magnitudes fondo. Se suele decir que muestra una fotografía de la empresa. (Palomares & Peset, 2015)

Dentro del balance, las diferentes masas patrimoniales se encuentran ordenadas. Por un lado, en la parte izquierda del mismo, se encuentra reflejado el activo ordenado según el grado de liquidez, comenzando por las partidas menos líquidas. En la parte derecha del balance se encuentra el patrimonio neto y el pasivo total, ambos ordenados según el grado de exigibilidad, comenzando por las partidas menos exigibles.

Todos los balances que serán utilizados se refieren al 31 de diciembre del año correspondiente.

Una de las técnicas de análisis aplicadas al balance de situación es el análisis vertical, que nos permite conocer mejor la estructura interna de los estados financieros. Este estudio consiste en transformar las diferentes magnitudes patrimoniales en porcentajes tomando como base otra magnitud superior. Con ello podemos ver el peso relativo de las masas estudiadas dentro del balance. Si se dispone del balance de varios años, como es nuestro caso, se puede comparar si el peso de las diferentes masas patrimoniales se

mantiene en el tiempo o presenta variaciones importantes. Aunque en este caso, hay que tener cuidado, ya que una variación en el porcentaje que representa cada masa de un ejercicio a otro puede estar motivada por cambios en la magnitud que se toma como base y no en el elemento analizado. (Palomares & Peset, 2015)

Vamos a aplicar este análisis sobre las principales partidas del balance en las tres empresas seleccionadas para el estudio.

Tabla 7.1: Análisis vertical del balance de situación de Renault España.

	2014	2013	2012	2011	2010
ACTIVO NO CORRIENTE	42,00%	45,27%	42,84%	40,65%	34,79%
Inmovilizado inmaterial	0,002%	3,29%	3,01%	3,38%	1,15%
Inmovilizado material	35,97%	36,01%	33,44%	31,18%	27,82%
Otros activos fijos	6,02%	5,98%	6,38%	6,10%	5,83%
ACTIVO CORRIENTE	58,00%	54,73%	57,16%	59,35%	65,21%
Existencias	3,86%	3,91%	4,21%	5,08%	4,83%
Deudores	28,92%	23,88%	21,11%	18,77%	16,86%
Otros activos líquidos	25,22%	26,94%	31,85%	35,49%	43,52%
Tesorería	0,03%	0,26%	0,22%	0,33%	0,27%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%

PATRIMONIO NETO	42,40%	44,81%	42,13%	42,35%	46,01%
Capital suscrito	5,03%	5,56%	5,40%	5,19%	4,55%
Otros fondos propios	37,37%	39,25%	36,73%	37,16%	41,46%
PASIVO NO CORRIENTE	7,40%	6,67%	6,77%	4,91%	4,05%
Acreedores a L. P.	4,94%	4,20%	3,99%	3,06%	2,08%
Otros pasivos fijos	2,46%	2,47%	2,78%	1,85%	1,98%
PASIVO CORRIENTE	50,20%	48,53%	51,10%	52,74%	49,93%
Deudas financieras	n.d	n.d	n.d	0,02%	0,05%
Acreedores comerciales	28,92%	26,44%	28,10%	31,68%	31,67%
Otros pasivos líquidos	21,28%	22,09%	23,00%	21,04%	18,21%
TOTAL PN Y PASIVO	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia con los datos de SABI.

Primero analizaremos el activo de la empresa Renault España. En la tabla 7.1 podemos ver como el peso del activo no corriente y corriente ha ido igualándose en este periodo y casi aportan la misma cantidad al total.

El activo no corriente ha ido incrementando su importancia, esto se debe principalmente al inmovilizado material, que es la partida más significativa del mismo. El inmovilizado intangible, en cambio, ha pasado a tener una representación insignificante en el 2014.

El activo corriente ha perdido peso en este lustro. Aunque los deudores han aumentado su proporción año tras año y en el 2014 representaban la mayor partida del activo corriente. En cambio, los activos líquidos de la empresa se han reducido. Dentro de ellos se encontraría la tesorería pero al tratarse de una partida con importancia dentro de la empresa he querido detallarla por separado y como se puede ver, representa una proporción muy pequeña, que además en estos años se ha ido reduciendo hasta llegar a ser solamente el 0,03% del activo total en el 2014. Esta situación puede plantear serios problemas de liquidez a la compañía.

Respecto a la estructura financiera del balance, tanto el patrimonio neto como el pasivo no corriente y corriente tampoco experimentan grandes cambios. La empresa cuenta con pocas deudas a largo plazo aunque durante el periodo han ganado algo más de peso mientras que las deudas a corto representan en 50% del total, una cifra bastante elevada, pudiendo esta situación acarrear problemas a la empresa.

Tabla 7.2: Análisis vertical del balance de situación de Mercedes-Benz España.

	2014	2013	2012	2011	2010
ACTIVO NO CORRIENTE	67,54%	71,20%	62,71%	54,50%	59,40%
Inmovilizado intangible	0,16%	0,04%	0,09%	0,11%	0,10%
Inmovilizado material	56,06%	58,85%	49,24%	42,26%	47,30%
Otros activos fijos	11,32%	12,30%	13,38%	12,12%	12,00%
ACTIVO CORRIENTE	32,46%	28,80%	37,29%	45,50%	40,60%
Existencias	16,16%	12,58%	17,13%	22,19%	19,96%
Deudores	14,68%	15,36%	19,28%	18,82%	19,60%
Otros activos líquidos	1,61%	0,87%	0,89%	4,50%	1,03%
Tesorería	0,18%	0,01%	0,04%	0,01%	0,04%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%
PATRIMONIO NETO	31,79%	31,03%	35,59%	28,39%	32,39%
Capital suscrito	9,70%	10,86%	14,64%	14,99%	15,47%
Otros fondos propios	22,10%	20,18%	20,95%	13,40%	16,91%
PASIVO NO CORRIENTE	33,25%	14,09%	15,96%	17,39%	16,14%
Acreedores a L. P.	24,46%	6,67%	7,02%	6,80%	6,68%
Otros pasivos fijos	8,79%	7,42%	8,94%	10,59%	9,46%
PASIVO CORRIENTE	34,95%	54,88%	48,45%	54,23%	51,47%
Deudas financieras	0,18%	0,003%	0,005%	n.d	5,68%
Acreedores comerciales	19,05%	12,18%	13,27%	20,46%	19,03%
Otros pasivos líquidos	15,72%	42,70%	35,17%	33,77%	26,76%
TOTAL PN Y PASIVO	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia con los datos de SABI

En el caso de Mercedes-Benz España, el activo no corriente tiene un peso relativamente mayor que el corriente y esto sucede durante los cinco años observados. Como también sucedía en la empresa anterior, el activo no corriente está formado principalmente por el inmovilizado material. En cuanto al activo corriente está formado casi en su totalidad por las existencias y los deudores. La tesorería también tiene un peso mínimo sobre el activo total, al igual que sucedía en Renault España.

Por otro lado, podemos ver que la proporción que suponen tanto el patrimonio neto como el pasivo no corriente y el corriente sobre el total es casi similar en el 2014 pero se aprecia que durante el periodo estudiado, se ha producido un aumento considerable del peso del pasivo no corriente, que ha duplicado el porcentaje que representaba en el 2010. Este incremento es causado por el aumento de las deudas a largo plazo. En cambio el pasivo corriente ha reducido su peso en los cinco años, más de un 16%. La empresa cuenta con un porcentaje muy reducido de deudas financieras a corto plazo; no sucede lo mismo con las obligaciones a corto plazo contraídas con los acreedores comerciales que suponen casi un 19% sobre el total del pasivo y el patrimonio neto.

Tabla 7.3: Análisis vertical del balance de situación de Peugeot Citroën España.

	2014	2013	2012	2011	2010
ACTIVO NO CORRIENTE	39,32%	38,84%	40,42%	30,08%	22,44%
Inmovilizado intangible	0,01%	n.d	0,04%	0,05%	0,04%
Inmovilizado material	26,91%	27,84%	27,13%	16,21%	9,68%
Otros activos fijos	12,40%	11,00%	13,25%	13,83%	12,73%
ACTIVO CORRIENTE	60,68%	61,16%	59,58%	69,92%	77,56%
Existencias	3,27%	2,97%	3,32%	3,23%	3,44%
Deudores	26,79%	35,71%	32,69%	35,02%	39,16%
Otros activos líquidos	30,62%	22,48%	23,57%	31,67%	34,96%
Tesorería	23,09%	18,82%	21,25%	31,65%	34,94%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%

PATRIMONIO NETO	25,44%	45,88%	43,70%	40,44%	37,15%
Capital suscrito	6,44%	4,29%	4,15%	4,14%	4,31%
Otros fondos propios	19,00%	41,59%	39,55%	36,30%	32,84%
PASIVO NO CORRIENTE	18,41%	15,22%	12,26%	8,59%	7,76%
Acreedores a L. P.	12,40%	11,75%	9,06%	6,18%	5,42%
Otros pasivos fijos	6,01%	3,47%	3,20%	2,41%	2,34%
PASIVO CORRIENTE	56,15%	38,90%	44,04%	50,97%	55,09%
Deudas financieras	3,13%	0,03%	0,07%	0,18%	0,39%
Acreedores comerciales	29,86%	20,13%	21,65%	28,96%	30,67%
Otros pasivos líquidos	23,16%	18,74%	22,32%	21,83%	24,03%
TOTAL PN Y PASIVO	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia con los datos de SABI.

Terminamos este análisis con la empresa Peugeot Citroën España. El activo de la empresa está formado principalmente por el activo corriente. A pesar de que el peso del activo no corriente se ha incrementado en este periodo casi un 20%, la diferencia sigue siendo considerable. En el 2014 la partida más importante del activo no corriente es el inmovilizado material como sucedía en las otras dos empresas antes analizadas. Sin embargo, en el activo corriente sí que vemos una diferencia considerable respecto de las otras compañías, ya que PSA Peugeot Citroën España cuenta con una proporción de tesorería mucho mayor, a pesar de que desde el 2010 ha reducido su porcentaje un 10%.

Dentro de la estructura financiera del balance, la masa más significativa es el pasivo corriente y esto se mantiene así durante todo el periodo estudiado. La partida con más peso dentro del mismo, son las obligaciones con los acreedores comerciales, que representa un 30% sobre el total del pasivo y el patrimonio neto. El pasivo no corriente ha ganado peso desde el 2010 y está formado principalmente por las deudas con los acreedores a largo plazo.

El patrimonio neto ha visto reducido su representación de forma considerable, esto se debe principalmente a la caída de las reservas de la empresa, como se puede ver en el balance de situación de la empresa mostrado en el anexo.

7.2 ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE DE SITUACIÓN.

El análisis horizontal tiene como objetivo determinar la tendencia descrita por las magnitudes financieras, tanto del balance como de la cuenta de pérdidas y ganancias. (Palomares & Peset, 2015)

Esta tendencia se obtiene comparando el valor de cada elemento con el correspondiente a un año que se toma como referencia. Este análisis se puede elaborar de dos maneras, tomando como base el primer año de la serie y calculando todas las variaciones en referencia a este o por otro lado, ir comparando dos años consecutivos. (Archel, Lizarraga, Sánchez, & Cano, 2012)

En nuestro caso calcularemos la variación interanual de las diferentes partidas así como la variación acumulada experimentada a lo largo de estos cinco años.

Tabla 7.4: Análisis horizontal del balance de situación de Renault España.

	2014-2010	2014-2013	2013-2012	2012-2011	2011-2010
ACTIVO NO CORRIENTE	9,16%	2,52%	2,75%	1,23%	2,37%
Inmovilizado intangible	-99,83%	-99,93%	6,09%	-14,36%	158,09%
Inmovilizado material	16,93%	10,41%	4,67%	3,05%	-1,82%
Otros activos fijos	-6,48%	11,29%	-8,88%	0,54%	-8,28%
ACTIVO CORRIENTE	-19,56%	17,12%	-6,91%	-7,48%	-20,25%
Existencias	-27,70%	9,06%	-9,64%	-20,51%	-7,71%
Deudores	55,15%	33,86%	9,97%	8,01%	-2,42%
Otros activos líquidos	-47,60%	3,46%	-17,75%	-13,81%	-28,55%
Tesorería	-89,95%	-86,94%	12,66%	-35,87%	6,48%
TOTAL ACTIVO	-9,57%	10,51%	-2,77%	-3,94%	-12,38%

PATRIMONIO NETO	-16,67%	4,57%	3,40%	-4,43%	-19,36%
Capital suscrito	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros fondos propios	-18,50%	5,22%	3,90%	-5,05%	-21,49%
PASIVO NO CORRIENTE	64,99%	22,63%	-4,22%	32,35%	6,14%
Acreedores a L. P.	115,01%	29,97%	2,37%	25,04%	29,24%
Otros pasivos fijos	12,42%	10,13%	-13,69%	44,46%	-18,13%
PASIVO CORRIENTE	-9,07%	14,33%	-7,67%	-6,92%	-7,45%
Deudas financieras	-100%	n.d	n.d	-100%	-64,41%
Acreedores comerciales	-17,41%	20,90%	-8,52%	-14,80%	-12,35%
Otros pasivos líquidos	5,68%	6,46%	-6,63%	5,03%	1,23%
TOTAL PN Y PASIVO	-9,57%	10,51%	-2,77%	-3,94%	-12,38%

Fuente: Elaboración propia con los datos de SABI.

El análisis horizontal del balance de situación de Renault España muestra como el activo no corriente de la empresa se ha ido incrementando ligeramente año tras año. Dentro del mismo, nos encontramos con una reducción muy significativa del activo intangible durante el 2014.

Por el contrario, el activo corriente en el periodo estudiado se ha reducido casi un 20%, aunque en el 2014 registró un incremento importante respecto del año anterior. Los deudores de la empresa sufrieron un aumento superior al 50% durante estos cinco años. En cambio, la tesorería ha disminuido considerablemente, sobre todo en el último periodo analizado, lo que puede suponer problemas de liquidez para la empresa.

Por otro lado, el pasivo no corriente en estos cinco años registró un aumento de casi el 65% debido principalmente a los incrementos continuados de las obligaciones con acreedores a largo plazo, que han llegado a duplicarse en este lustro.

El pasivo corriente presentaba reducciones hasta el 2013, pero en el último año se incrementaba en 14%. Esta tendencia también es seguida por las deudas con los acreedores comerciales a corto plazo, aunque su incremento en el 2014 es más importante, cuantificado en un 20%. La empresa no cuenta con deudas financieras a corto plazo desde el año 2012.

Tabla 7.5: Análisis horizontal del balance de situación de Mercedes-Benz España.

	Variación 2014-2010	Varación 2014-2013	Variación 2013-2012	Variación 2012-2011	Variación 2011-2010
ACTIVO NO CORRIENTE	81,31%	6,17%	53,12%	17,77%	-5,30%
Inmovilizado intangible	160,00%	330,57%	-38,11%	-14,21%	13,72%
Inmovilizado material	88,99%	6,61%	61,20%	19,23%	-7,77%
Otros activos fijos	50,43%	3,00%	24,01%	12,96%	4,26%
ACTIVO CORRIENTE	27,50%	26,12%	4,16%	-16,12%	15,70%
Existencias	29,12%	43,82%	-0,97%	-20,98%	14,72%
Deudores	19,44%	7,00%	7,46%	4,82%	-0,90%
Otros activos líquidos	149,84%	108,07%	31,68%	-79,80%	351,40%
Tesorería	531,36%	1877,88%	-69,87%	557,89%	-83,90%
TOTAL ACTIVO	59,47%	11,92%	34,87%	2,35%	3,22%

PATRIMONIO NETO	56,55%	14,66%	17,59%	28,33%	-9,52%
Capital suscrito	-0,04%	-0,04%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros fondos propios	108,32%	22,57%	29,90%	60,02%	-18,23%
PASIVO NO CORRIENTE	228,54%	164,20%	19,04%	-6,05%	11,19%
Acreedores a L. P.	483,98%	310,31%	28,12%	5,74%	5,06%
Otros pasivos fijos	48,21%	32,73%	11,90%	-13,62%	15,52%
PASIVO CORRIENTE	8,28%	-28,72%	52,77%	-8,56%	8,74%
Deudas financieras	-94,89%	5812,82%	0,00%	n.d	-100,00%
Acreedores comerciales	59,65%	75,11%	23,77%	-33,61%	10,96%
Otros pasivos líquidos	-6,35%	-58,80%	63,71%	6,61%	30,25%
TOTAL PN Y PASIVO	59,47%	11,92%	34,87%	2,35%	3,22%

Fuente: Elaboración propia con los datos de SABI.

En el caso de Mercedes-Benz, los activos totales de la empresa se incrementan año tras año, presentando una variación acumulada en el periodo analizado de casi un 60%. Tanto el activo no corriente como el corriente presentan incrementos importantes, siendo mucho más significativo el del activo no corriente. Dentro del mismo, todas las partidas estudiadas han aumentado considerablemente.

Lo mismo sucede con la variación acumulada de las masas que forman el activo corriente. El incremento más importante dentro del mismo lo encontramos en la tesorería de la empresa. Aunque se haya producido este gran aumento, la tesorería solo suponía un 0,18% del activo total de la empresa en el 2014, como se puede ver en el análisis vertical de la compañía. Estos datos pueden reflejar problemas de liquidez en la empresa.

Respecto a la estructura financiera, el patrimonio neto registró incrementos los primeros 4 años estudiados, debido principalmente a las reservas. El pasivo no corriente es la masa patrimonial que mayor aumento experimenta en estos cinco años. Este incremento se debe en gran medida a que las deudas con los acreedores a largo plazo en el 2014 aumentaron en más de 200 millones de euros respecto del 2013.

Dentro del pasivo corriente, la partida que mayor variación experimenta son las deudas financieras. En el 2011, la empresa satisface todas sus obligaciones con las entidades de crédito, pero al año siguiente vuelve a generar deuda financiera y va incrementándola año tras año. Además sus obligaciones con los acreedores comerciales también han aumentado de forma significativa en el 2014. Debido a esta situación, la empresa puede tener problemas para hacer frente al pago de sus deudas a corto plazo.

Tabla 7.6: Análisis horizontal del balance de situación de Peugeot Citroën España.

	Variación 2014-2010	Varación 2014-2013	Variación 2013-2012	Variación 2012-2011	Variación 2011-2010
ACTIVO NO CORRIENTE	17,19%	-32,67%	-6,87%	33,98%	39,48%
Inmovilizado intangible	-81,65%	n.d	-100,00%	-12,15%	34,06%
Inmovilizado material	85,93%	-35,70%	-0,55%	66,91%	74,22%
Otros activos fijos	-34,83%	-25,05%	-19,51%	-4,46%	13,07%
ACTIVO CORRIENTE	-47,66%	-34,00%	-0,53%	-15,03%	-6,17%
Existencias	-36,36%	-26,68%	-13,41%	2,55%	-2,24%
Deudores	-54,23%	-50,09%	5,85%	-6,93%	-6,91%
Otros activos líquidos	-41,40%	-9,40%	-7,57%	-25,78%	-5,72%
Tesorería	-55,79%	-18,40%	-14,16%	-33,05%	-5,73%
TOTAL ACTIVO	-33,10%	-33,48%	-3,09%	-0,29%	4,08%
PATRIMONIO NETO	-54,19%	-63,12%	1,73%	7,75%	13,31%
Capital suscrito	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros fondos propios	-61,30%	-69,62%	1,91%	8,63%	15,06%
PASIVO NO CORRIENTE	58,71%	-19,54%	20,33%	42,39%	15,12%
Acreedores a L. P.	53,14%	-29,78%	25,72%	46,14%	18,71%
Otros pasivos fijos	71,58%	15,12%	5,09%	32,76%	6,83%
PASIVO CORRIENTE	-31,82%	-3,99%	-14,40%	-13,85%	-3,70%
Deudas financieras	433,17%	7453,02%	-61,49%	-62,39%	-51,27%
Acreedores comerciales	-34,87%	-1,32%	-9,91%	-25,45%	-1,71%
Otros pasivos líquidos	-35,52%	-17,80%	-18,61%	1,95%	-5,46%
TOTAL PN Y PASIVO	-33,10%	-33,48%	-3,09%	-0,29%	4,08%

Fuente: Elaboración propia con los datos de SABI

La empresa lleva desde el 2011 reduciendo su activo total, pero ha sido en el 2014 cuando la disminución ha sido más significativa, superando el 30%. En el 2014 también se produjo una reducción importante de la inversión en activos no corrientes.

Respecto al activo corriente, éste presenta disminuciones en todos los años estudiados, acentuándose en el 2014. En este año, sus principales partidas también se han reducido, siendo los deudores los que presentan la mayor caída.

En cuanto a la estructura financiera de la empresa, tanto el patrimonio neto y el pasivo no corriente presentan reducciones importantes en el último periodo analizado. En el caso del patrimonio neto estaría provocada principalmente por la disminución de las reservas y en el pasivo no corriente causada por las deudas con los acreedores a largo plazo.

El pasivo corriente se reduce de forma continuada en los cinco años estudiados. Sin embargo, las deudas financieras en el 2014 aumentaron su cuantía en más de 49 millones de euros. Esta situación puede provocar dificultades a la empresa para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo.

8. ANÁLISIS FINANCIERO.

El análisis financiero tiene como objetivo examinar la capacidad de la empresa para atender las obligaciones contraídas a su vencimiento. (Muñoz Merchante, 2009)

Se realiza a través de los datos contenidos en el balance de situación y permite conocer si la información es correcta para mantener un desarrollo estable y con unas condiciones de rentabilidad adecuadas por razones de coste. (Rivero Torre, 2009)

Este análisis se puede centrar en el corto plazo, en este caso se denomina análisis de la liquidez, o en el largo plazo, denominándose análisis de la solvencia.

8.1. ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO.

Este estudio pretende conocer la capacidad que tiene la empresa para satisfacer sus deudas a corto plazo, es decir, el estudio de la liquidez de la empresa.

Por otro lado, la liquidez de los activos se refiere a su capacidad para convertirse en efectivo. Dentro de las empresas, los activos más líquidos son las partidas de tesorería, seguido de las inversiones financieras a corto plazo, los deudores y las existencias.

Para llevar a cabo el análisis de la liquidez de una empresa, se comparan las partidas del activo corriente con las del pasivo corriente.

Los procedimientos que utilizaremos para realizar nuestro estudio serán el cálculo del capital corriente y la elaboración de tres ratios: solvencia, prueba ácida y tesorería.

8.1.1. Análisis del capital corriente.

El capital corriente o fondo de maniobra es el exceso del activo corriente sobre el pasivo corriente o la parte de los capitales permanentes, formados por el patrimonio neto y el pasivo no corriente, que financian el activo corriente. (Palomares & Peset, 2015)

Se determina mediante la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente de las empresas. También se podría obtener restándole a los capitales permanentes el activo no corriente.

El fondo de maniobra puede ser positivo o negativo. Esto da lugar a diferentes situaciones financieras en la empresa.

Una posición financiera normal o en equilibrio es aquella en la cual los capitales permanentes financian la totalidad de los activos no corrientes y una parte del activo corriente. Por lo tanto, el activo corriente es superior al pasivo corriente, es decir, el fondo de maniobra o capital corriente es positivo. La razón por la que parte del activo corriente debe estar financiada por los capitales permanentes es para evitar que la actividad habitual de la empresa se paralice debido a retrasos en el ciclo de explotación ocasionados por circunstancias que la empresa no pueda controlar. (Corona, Bejarano, & González, 2014)

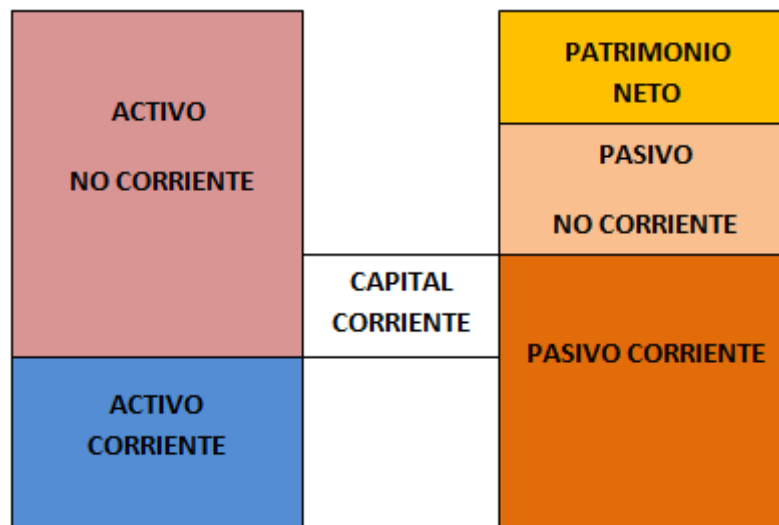
Gráfico 8.1: Capital corriente positivo.



Fuente: Elaboración propia.

Por el contrario, una posición financiera en desequilibrio sería aquella en la cual el activo corriente y una parte del activo no corriente están financiados por las deudas a corto plazo, es decir, el pasivo corriente es superior al activo corriente y por lo tanto, el fondo de maniobra es negativo. Ante esta situación, la empresa puede no ser capaz de hacer frente a sus deudas a corto plazo con los recursos líquidos que genera en su ciclo de explotación. Por lo tanto, la empresa tendrá que obtener recursos líquidos contrayendo deudas para poder continuar con su actividad empresarial. (Corona, Bejarano, & González, 2014)

Gráfico 8.2: Capital corriente negativo.



Fuente: Elaboración propia.

A continuación calcularemos el capital corriente de las empresas estudiadas. Comenzamos con la empresa Renault España.

Tabla 8.1: Evolución del capital corriente de Renault España.

	2010	2011	2012	2013	2014
ACTIVO CORRIENTE	1.813.419	1.446.164	1.337.998	1.245.485	1.458.714
PASIVO CORRIENTE	1.388.630	1.285.156	1.196.164	1.104.406	1.262.619
CAPITAL CORRIENTE	424.789	161.008	141.834	141.079	196.095

Fuente: Elaboración propia. Datos en miles de euros.

La empresa presenta un fondo de maniobra positivo durante todos los años observados. El capital corriente muestra su mejor resultado en el año 2010 pero en el 2011 se reduce considerablemente debido a la caída del activo corriente. Esta caída continúa los dos años siguientes aunque no de forma tan pronunciada. Esta tendencia a la baja cambia en el 2014.

Por lo tanto, según los resultados obtenidos en el análisis del capital corriente se podría decir que la empresa presenta una situación financiera en equilibrio, ya que los capitales permanentes de la compañía están financiando una parte del activo corriente.

Tabla 8.2: Evolución del capital corriente de Mercedes-Benz España.

	2010	2011	2012	2013	2014
ACTIVO CORRIENTE	322.220	372.824	312.727	325.747	410.834
PASIVO CORRIENTE	408.552	444.279	406.265	620.639	442.394
CAPITAL CORRIENTE	-86.332	-71.455	-93.538	-294.892	-31.560

Fuente: Elaboración propia. Datos en miles de euros.

Por el contrario, los resultados de Mercedes-Benz España son totalmente opuestos a los de Renault, ya que como muestra la tabla 8.2, el fondo de maniobra de la compañía es negativo durante los cinco años analizados. El peor dato registrado del capital corriente fue en el 2013 como consecuencia de un importante incremento del pasivo corriente. Sin embargo, al año siguiente consiguió reducir considerablemente esta magnitud patrimonial y también aumentó ligeramente el activo corriente, logrando así mejorar su fondo de maniobra.

A primera vista, la empresa se encontraría en una situación financiera en desequilibrio y podría tener dificultades para hacer frente a sus deudas a corto plazo. Pero se necesita completar este análisis con los ratios antes mencionados para observar con mayor certeza cuál es la situación de la empresa.

Tabla 8.3: Evolución del capital corriente de Peugeot Citroën España.

	2010	2011	2012	2013	2014
ACTIVO CORRIENTE	1.854.807	1.740.415	1.478.852	1.470.975	970.886
PASIVO CORRIENTE	1.317.517	1.268.737	1.092.998	935.600	898.294
CAPITAL CORRIENTE	537.290	471.678	385.854	535.375	72.592

Fuente: Elaboración propia. Datos en miles de euros.

Por último, la empresa Peugeot Citroën España presenta durante todo el periodo estudiado un fondo de maniobra positivo. La compañía ha ido reduciendo anualmente

tanto el pasivo corriente como el activo corriente, lo que ha provocado que en el 2014 el fondo de maniobra alcance su cifra más baja de los cinco años analizados. La compañía no debería seguir con esta tendencia ya que sino en unos años el fondo de maniobra pasará a ser negativo.

En base a los resultados, se podría decir que Peugeot Citroën España se encuentra en una posición financiera en equilibrio, al igual que Renault. En principio, la empresa no debería de tener problemas para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

8.1.2 Ratio de solvencia a corto plazo.

El ratio de solvencia a corto plazo o de corriente relaciona el activo corriente con el pasivo corriente de la empresa. También se denomina ratio de distancia a la suspensión de pagos, ya que indica la capacidad de la compañía para hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus activos corrientes.(Archel, Lizarraga, Sánchez, & Cano, 2012)

Se calcula como el cociente entre ambas magnitudes:

$$\text{Solvencia a corto plazo} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

El resultado de este ratio nos muestra cuantos euros de activo corriente tiene una empresa por cada euro de pasivo corriente. Por lo tanto, cuanto mayor sea el resultado, mayor será la capacidad de la empresa para pagar sus deudas a corto plazo con su activo corriente.(Palomares & Peset, 2015)

Como ya vimos, el fondo de maniobra también relacionaba estas dos magnitudes del balance pero su resultado está muy condicionado por el tamaño de la empresa. Una de las principales ventajas de este ratio es que permite realizar comparaciones entre compañías de diferentes tamaños.

Sin embargo, este índice también tiene algunas limitaciones. Una de ellas es que no diferencia entre las partidas del balance, ya que las trata como todas tuvieran la misma liquidez. Esta limitación la superaremos con la elaboración de los otros dos ratios elegidos para llevar a cabo nuestro análisis financiero a corto plazo.

La siguiente tabla 8.4 refleja los ratios de solvencia a corto plazo de las tres empresas estudiadas:

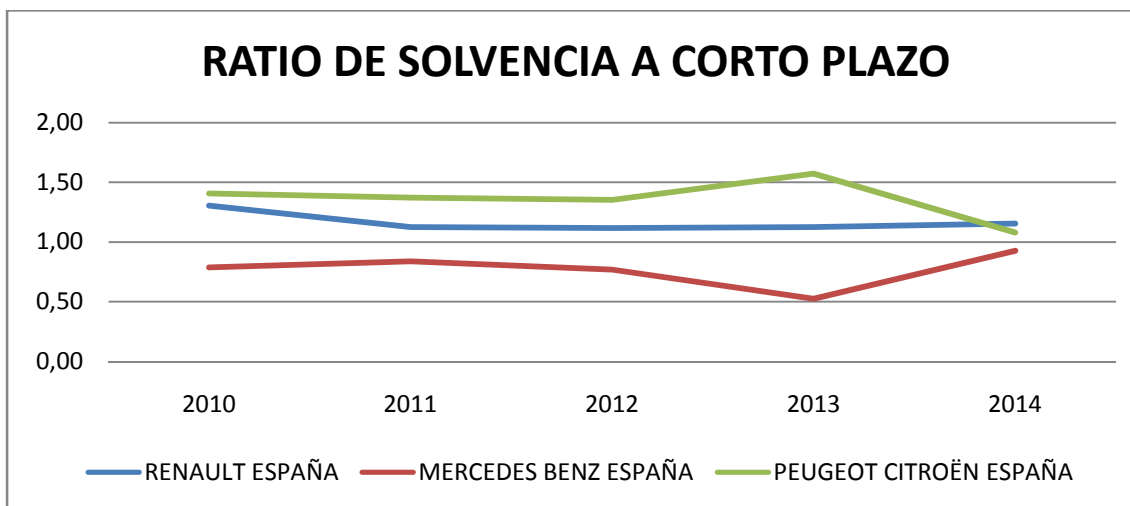
Tabla 8.4: Ratio de solvencia a corto plazo.

	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	1,31	1,13	1,12	1,13	1,16
MERCEDES BENZ ESPAÑA	0,79	0,84	0,77	0,52	0,93
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	1,41	1,37	1,35	1,57	1,08

Fuente: Elaboración propia.

La empresa que peor resultados presenta es Mercedes Benz España. En el 2014 solo cuenta con 0,93€ de activos corrientes por cada euro de deudas a corto plazo. Sin embargo, el resultado alcanzado por las otras dos compañías no es muy superior a la unidad pero en su caso, si podrían hacer frente a la totalidad de sus obligaciones a corto plazo con sus activos corrientes.

Gráfico 8.3: Evolución del ratio de solvencia a corto plazo.



Fuente: Elaboración propia.

A través del gráfico 8.3 observamos cual ha sido la evolución seguida por el ratio de solvencia a corto plazo en las tres empresas estudiadas.

Podemos ver que el índice en Renault España permanece prácticamente estable durante los cinco años, aunque se puede apreciar una ligera reducción. En el caso de Mercedes Benz España, la variación más significativa se produce en el 2014, cuando el ratio se incrementa a 0,93 frente a los 0,52 que presentaba en el 2013. Para terminar, Peugeot Citroën España ha disminuido su capacidad para hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus activos corrientes, sobre todo en el último año.

Las tres empresas deberían tratar de mejorar su ratio de solvencia a corto plazo pero sobre todo Mercedes Benz España, que es la que peores registros presenta en este análisis.

8.1.3 Ratio de prueba ácida.

La prueba ácida se trata de un índice que mide la capacidad de la empresa para atender a sus obligaciones a corto plazo solamente utilizando las partidas más liquidas del activo corriente.

Su cálculo es similar al del ratio de solvencia a corto plazo pero se eliminan del numerador las existencias y los activos no corrientes mantenidos para la venta.

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias} - \text{Ancmv}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Por lo tanto, este ratio pretende mostrar la liquidez de la empresa teniendo en cuenta solamente los elementos que no requieren de transformación o venta para su conversión en efectivo. (Archel, Lizarraga, Sánchez, & Cano, 2012)

Gracias a la eliminación de las partidas menos próximas a la tesorería para el cálculo de este ratio, la prueba ácida es una representación más estricta de la liquidez de la empresa que la proporcionada por el ratio de solvencia a corto plazo.

Tabla 8.5: Ratio de prueba ácida.

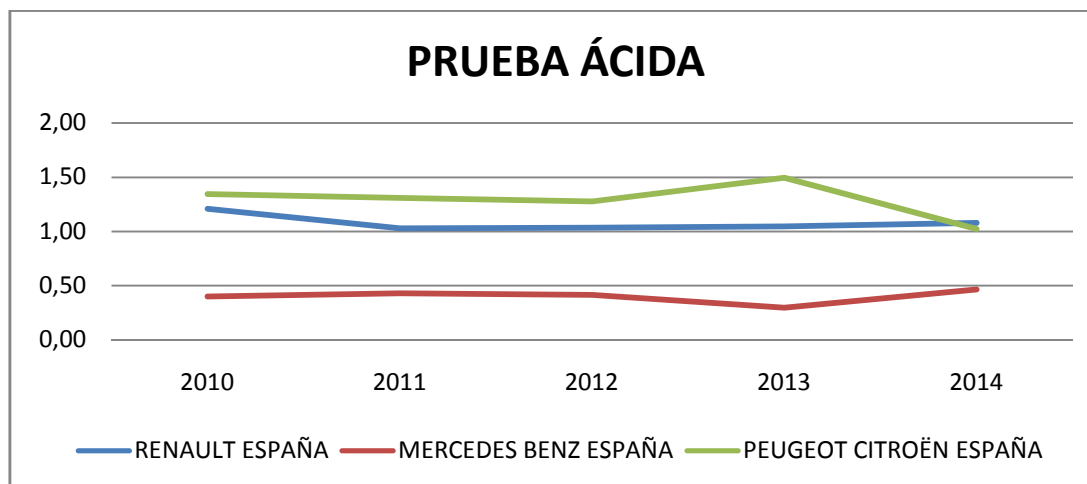
	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	1,21	1,03	1,04	1,05	1,08
MERCEDES BENZ ESPAÑA	0,40	0,43	0,42	0,30	0,47
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	1,35	1,31	1,28	1,50	1,02

Fuente: Elaboración propia.

En la tabla 8.5 se observa que la empresa que ve más reducida su liquidez al no tener en cuenta las existencias y los activos no corrientes mantenidos para la venta es Mercedes Benz España, que en el 2014 solo contaría con 0,47€ de activos que no requieren de transformación o venta para convertirse en efectivo por cada euro de deudas a corto plazo.

Tanto Peugeot Citroën España como Renault España, continúan mostrando resultados ligeramente superiores a la unidad. Por lo tanto, ambas empresas cuenta con una buena capacidad para atender a sus obligaciones a corto plazo.

Gráfico 8.4: Evolución del ratio de prueba ácida



Fuente: Elaboración propia.

La evolución seguida por la prueba ácida en todas las compañías es similar a la observada en el ratio de solvencia a corto plazo. La situación de Renault España y Mercedes Benz España permanece estable a lo largo de los cinco años. Aunque la última empresa mencionada refleja una leve mejora en el 2014 respecto al periodo anterior. Peugeot Citroën España, en cambio, presenta un descenso importante del resultado de la prueba ácida en el 2014 respecto al 2013.

8.1.4 Ratio de tesorería.

El ratio de tesorería se calcula de forma similar a la prueba ácida pero excluyendo del numerador las partidas de clientes y las inversiones financieras menos líquidas.

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{Efectivo} + \text{Equivalentes al efectivo}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Este cociente mide la capacidad de la empresa para atender sus deudas a corto plazo de forma inmediata. Por lo tanto, el índice representa el porcentaje que suponen las

partidas totalmente líquidas y las que son susceptibles de convertirse en efectivo en tres meses sobre el pasivo corriente.

El ratio de tesorería se trata de una medida más exigente de la liquidez de una empresa que la prueba ácida. Esto se debe en parte a que para su elaboración no se consideran los activos corrientes pendientes de cobro.

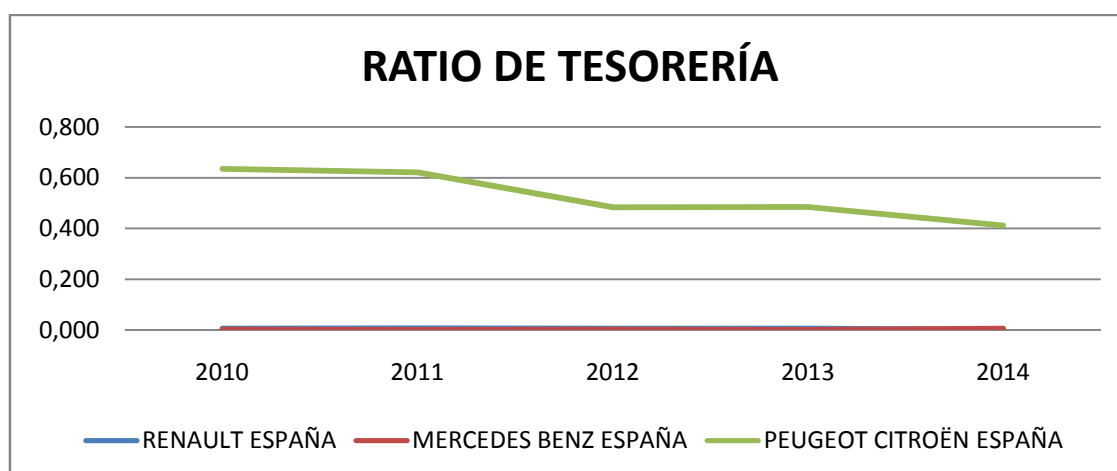
Tabla 8.6: Ratio de tesorería.

	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	0,005	0,006	0,004	0,005	0,001
MERCEDES BENZ ESPAÑA	0,0009	0,0001	0,0009	0,0002	0,0051
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	0,63	0,62	0,48	0,48	0,41

Fuente: Elaboración propia.

En la tabla 8.6 se refleja con claridad que la compañía Peugeot Citroën España es la empresa que mejor situación presenta respecto al ratio de tesorería. Contaba en el 2014 con 0,47€ de efectivo y equivalentes por cada euro de pasivo corriente. Por el contrario, los resultados de las otras dos empresas muestran una situación muy delicada respecto a su liquidez inmediata. Ambas empresas deberían incrementar considerablemente su tesorería, ya que su capacidad para atender a sus deudas a corto plazo está muy condicionada a la conversión de activos en efectivo. Si las empresas tuvieran dificultades para convertir sus activos en líquido ni siquiera podrían atender el 1% de sus obligaciones a corto plazo con su tesorería.

Gráfico 8.5: Evolución del ratio de tesorería.



Fuente: Elaboración propia.

La situación de Renault España y Mercedes Benz España ha permanecido estable durante los cinco años analizados. Sin embargo, Peugeot Citroën España ha disminuido su ratio de tesorería año tras año. A pesar de ello los resultados continúan siendo muy favorables.

Como conclusión a este análisis, la empresa Peugeot Citroën España es la compañía de las tres analizadas que mejor situación financiera refleja según los resultados obtenidos de los ratios elaborados. En el caso contrario, se encontraría Mercedes Benz España, que presenta una situación financiera delicada. La empresa puede tener dificultades para satisfacer sus obligaciones a corto plazo. Aunque en el 2014 los resultados obtenidos son más positivos que los de años anteriores, todavía se encuentran lejos de los valores aconsejables. La empresa Renault España debería incrementar su tesorería para así mejorar su liquidez pero su situación financiera en el corto plazo no es del todo mala.

8.2 ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO.

El análisis financiero a largo plazo o estudio de la solvencia supone valorar la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas y compromisos a largo plazo.

Para que exista equilibrio financiero a largo plazo se necesita la existencia de una correlación entre el plazo de recuperación de las inversiones y los plazos de reembolso de los pasivos. Si no existe esta sincronía, la empresa tendrá que contraer deudas de nuevo y su coste afectará de forma negativa al resultado de la empresa.(Muñoz Merchante, 2009)

Según Urias Valiente (1995) existe una estrecha relación entre la rentabilidad y la solvencia, por ello para analizar esta variable hay que prestar más atención a la capacidad de la empresa para generar beneficios a largo plazo que a la liquidez. Puede darse en el corto plazo que una empresa no rentable disponga de liquidez pero en el largo plazo, una empresa no rentable no podrá ser solvente.

Para llevar a cabo nuestro análisis de la solvencia financiera, como ya hicimos en el estudio de la liquidez, calcularemos una serie de ratios con los datos de las tres empresas seleccionadas.

8.2.1 Ratio de garantía.

El ratio de garantía o distancia a la quiebra es una índice que trata de medir la capacidad de una empresa para atender sus deudas contraídas con el activo total.

Se obtiene del cociente entre estas masas patrimoniales:

$$\text{Ratio de garantía} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$$

Es un indicador de las garantías que ofrece la empresa a sus acreedores para el cobro de sus deudas. Cuanto mayor sea el resultado del cociente más seguridad de pago muestra la compañía a sus acreedores.

En el caso de este ratio, valores inferiores a la unidad reflejarían la quiebra de la empresa, ya que esta no podría hacer frente a sus obligaciones aunque liquidara todos sus activos. Si el resultado del ratio fuese igual a la unidad, es decir, que la cifra del activo total coincidiese con el volumen total de deudas, la empresa se encontraría en una situación muy delicada.

Por lo tanto, los valores aconsejables para este índice son los superiores a la unidad, lo que reflejaría una situación financiera desahogada y alejada de la quiebra. Además también supondría que la empresa ofrece unas buenas garantías de cobro a sus acreedores. (Archel, Lizarraga, Sánchez, & Cano, 2012)

Tabla 8.7: Ratio de Garantía.

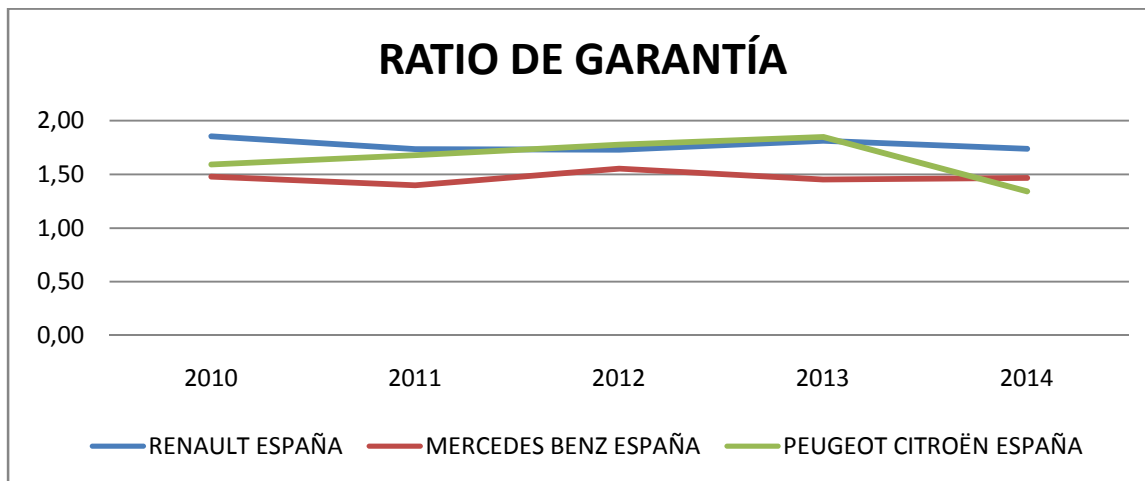
	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	1,85	1,73	1,73	1,81	1,74
MERCEDES BENZ ESPAÑA	1,48	1,40	1,55	1,45	1,47
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	1,59	1,68	1,78	1,85	1,34

Fuente: Elaboración propia.

Las tres empresas poseen un ratio de garantía superior a la unidad, lo que significaría que a priori ninguna va a tener problemas de solvencia a largo plazo. Peugeot Citroën España sería la compañía que menos garantías ofrece a sus acreedores para el cobro de

las deudas y por el contrario, Renault España es la que más garantía de cobro ofrece a sus acreedores.

Gráfico 8.6: Evolución ratio de garantía.



Fuente: Elaboración propia.

Renault España y Mercedes Benz España no presentan variaciones relevantes en sus ratios de garantía durante los cinco años estudiados. Sin embargo, Peugeot Citroën España presentaba una tendencia positiva en los resultados del índice hasta el 2014, año en el que se produce una disminución importante del ratio.

En principio, las tres empresas presentan una situación financiera a largo plazo aconsejable y por lo tanto, se encuentran alejadas de la quiebra.

8.2.2 Ratio de firmeza.

El ratio de firmeza, también llamado de consistencia, mide la relación entre el activo no corriente y el pasivo no corriente.

$$\text{Ratio de firmeza} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Pasivo no corriente}}$$

Este cociente representa la seguridad que ofrece la empresa a sus acreedores a largo plazo para recuperar el importe de sus préstamos. (Corona, Bejarano, & González, 2014)

Se considera que el valor deseable para este ratio ha de ser cercano a 2, lo que significaría que una parte del activo no corriente está financiado con el pasivo fijo y la otra por los recursos propios de la empresa.

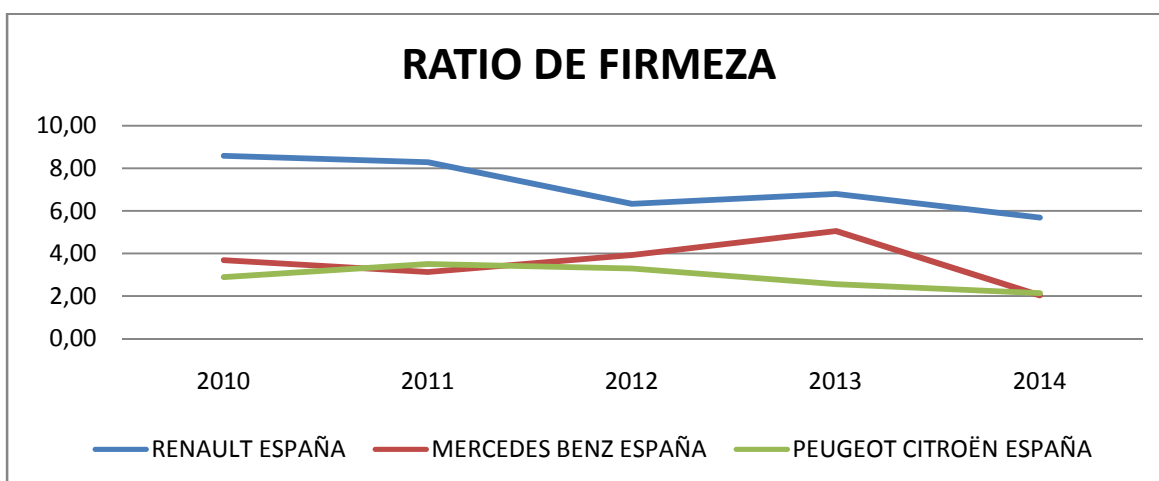
Tabla 8.8: Ratio de firmeza.

	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	8,58	8,28	6,33	6,79	5,68
MERCEDES BENZ ESPAÑA	3,68	3,13	3,93	5,05	2,03
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	2,89	3,50	3,30	2,55	2,14

Fuente: Elaboración propia.

Las tres empresas presentan un ratio de firmeza superior a 2 unidades, lo que supondría que el activo fijo está financiado tanto por capitales propios como por capitales ajenos. En el caso de Renault España, solamente un porcentaje pequeño del activo no corriente se financia con deudas a largo plazo y el resto se encontraría financiado a través de fondos propios. Por lo tanto, este resultado refleja una buena situación financiera en la empresa. Las otras dos compañías financian la mitad de sus activos no corrientes con recursos propios y la otra mitad con recursos ajenos, ya que los resultados de su ratio de firmeza son ligeramente superiores a dos unidades.

Gráfico 8.7: Evolución del ratio de firmeza.



Fuente: Elaboración propia.

La evolución seguida por el ratio en las tres empresas en el últimos año es negativa pero la reducción más significativa se produce en Mercedes Benz España, que en el 2013 contaba con un índice de firmeza de un 5,05 y en el 2014 lo disminuyó más de la mitad,

cifrándolo en 2,03. Peugeot Citroën España ya registraba descensos desde el 2012 aunque no han sido muy pronunciados.

Por lo tanto, según los datos obtenidos tras la elaboración del ratio de firmeza se podría afirmar que Renault España presenta una situación más consistente que sus dos competidoras. Aunque la situación tanto de Mercedes Benz España y Peugeot Citroën España, también es adecuada.

8.2.3 Ratio de autonomía financiera.

El ratio de autonomía financiera se obtiene del cociente entre los recursos propios de la empresa y los recursos ajenos.

$$\text{Ratio de autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Pasivo exigible}}$$

Es un índice que mide la independencia financiera de la empresa, o visto desde otra perspectiva, la dependencia de la compañía respecto de la financiación ajena.

El resultado del cociente refleja cuantas unidades monetarias de recursos propios posee la empresa por cada unidad de recursos ajenos. Cuanto menor sea el resultado, mayor será la dependencia de la empresa de la financiación ajena. Normalmente, no son recomendables los valores inferiores a la unidad.

Tabla 8.9: Ratio de autonomía financiera.

	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	0,85	0,73	0,73	0,81	0,74
MERCEDES BENZ ESPAÑA	0,48	0,40	0,55	0,45	0,47
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	0,59	0,68	0,78	0,85	0,34

Fuente: Elaboración propia.

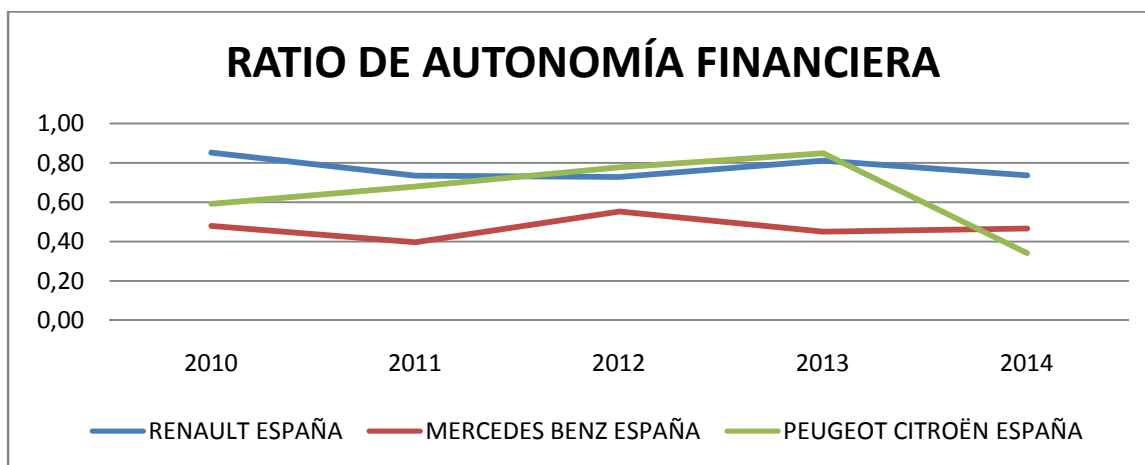
Según los datos de la tabla 8.9, a primera vista ninguna de las empresas estudiadas se encontraría dentro de los valores recomendables, ya que sus ratios son inferiores a uno.

En el 2014, Peugeot Citroën España sería la empresa que menor autonomía financiera presenta. En este año tan solo disponía de 0,34€ de patrimonio neto por cada euro de

deuda. Por lo tanto, la compañía tiene una gran dependencia de la financiación ajena. Para mejorar esta situación, debería llevar a cabo una ampliación de capital, en lugar de seguir endeudándose. Lo mismo sucedería con Mercedes Benz España, que aunque sus resultados son algo mejores, tan solo contaría con 0,47€ de recursos propios por cada unidad de pasivo.

La mejor situación la muestra Renault España, ya que son los resultados que más se aproximan a la unidad y por lo tanto, la empresa goza de una mayor autonomía financiera.

Gráfico 8.8: Evolución del ratio de autonomía financiera.



Fuente: Elaboración propia.

Fijándose en la evolución seguida por los ratios de autonomía financiera, Renault España mantiene una situación estable durante el periodo estudiado aunque se aprecia un ligero empeoramiento en el índice estudiado.

La peor trayectoria la encontramos en la compañía Peugeot Citroën España, que en el 2014 obtuvo un resultado de 0,34 frente al 0,84 que mostraba en el 2013.

Mercedes Benz España, en el último año estudiado, se encuentra prácticamente en la misma situación que presentaba en el 2010. La mejor cifra del ratio se alcanzó en el 2012, cuando poseía 0,55€ de recursos propios por cada euro de pasivo.

8.2.4 Ratio de estabilidad.

El ratio de estabilidad se obtiene del cociente entre el activo fijo y los recursos permanentes de la empresa. Por lo tanto, representa la financiación del activo no corriente por capitales permanentes.

$$\text{Ratio de estabilidad} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente}}$$

El ratio también muestra si una parte del activo no corriente está financiada con el pasivo corriente, lo que significaría dificultades para la solvencia de la empresa. Por lo tanto, el valor aconsejable para este ratio es menor que la unidad. Resultados inferiores a uno reflejan que los capitales permanentes están financiando el activo no corriente en su totalidad y una parte del activo corriente.

Tabla 8.10: Ratio de estabilidad.

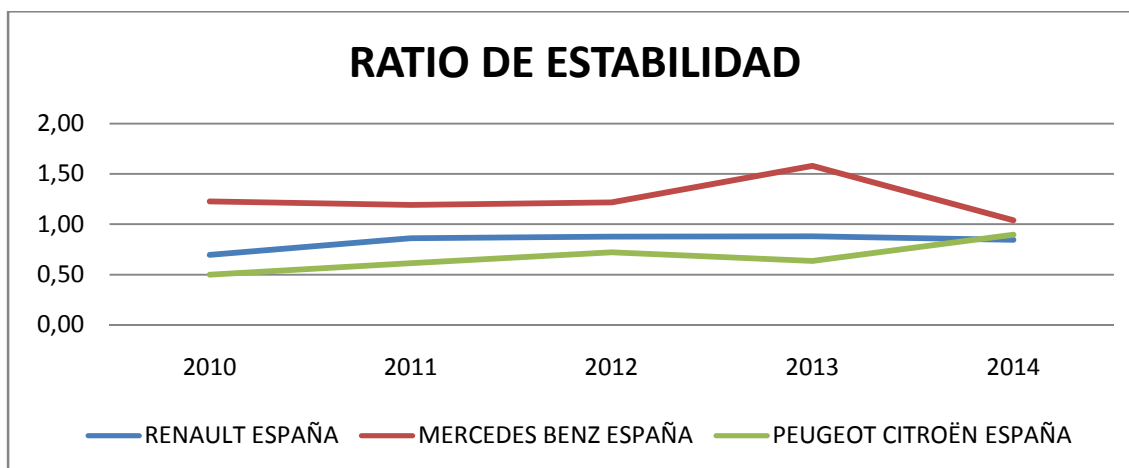
	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	0,69	0,86	0,88	0,88	0,84
MERCEDES BENZ ESPAÑA	1,22	1,19	1,22	1,58	1,04
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	0,50	0,61	0,72	0,64	0,90

Fuente: Elaboración propia.

En la tabla 8.10 observamos que Mercedes-Benz España presenta un resultado superior a uno en todos los años estudiados, lo que significaría que los capitales permanentes no son suficientes para financiar el activo fijo y por lo tanto, el pasivo corriente financia una parte del activo no corriente. Esta situación ya era conocida tras la elaboración del análisis del capital corriente, ya que la empresa presentaba un fondo de maniobra negativo.

Tanto Renault España como Peugeot Citroën España gozan de un capital corriente positivo y por ello su ratio de estabilidad es inferior a la unidad. Ambas empresas son capaces de financiar a través de sus capitales permanentes la totalidad del activo no corriente y una parte del activo corriente. Gracias a esto se encuentran en una mejor situación financiera que su competidora Mercedes-Benz España.

Gráfico 8.9: Evolución del ratio de estabilidad.



Fuente: Elaboración propia.

El ratio de estabilidad de Renault España y Peugeot Citroën España durante estos cinco años se ha ido aproximando a la unidad, por lo tanto, cada vez es menor la parte del activo corriente que se financia a través de los capitales permanentes. Renault España presentaba en 2010 un resultado de 0,69 frente al 0,84 que posee en el 2014. En el caso de Peugeot Citroën España, en el primer año del estudio, el valor del ratio se cifraba en 0,50 y en el 2014 lo incrementaba hasta los 0,90.

La empresa Mercedes-Benz España ha mejorado su situación considerablemente en el 2014 respecto del periodo anterior, aunque todavía tiene que rebajar ligeramente el resultado del índice para que se encuentre dentro de los valores aconsejables.

8.2.5 Ratio de endeudamiento.

El ratio de endeudamiento muestra la proporción que representan los recursos ajenos sobre el patrimonio neto.

Se calcula de forma inversa que el ratio de autonomía financiera, es decir, dividiendo el pasivo total entre el patrimonio neto de la empresa.

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Las empresas acuden al mercado de capitales para obtener financiación cuando sus recursos propios son insuficientes. Las empresas deben encontrar un equilibrio entre la financiación ajena y la propia.(Rivero Torre, 2009)

El resultado del ratio representa las unidades monetarias de pasivo exigible con las que cuenta la empresa por cada unidad de recursos propios. Cuanto mayor sea el grado de endeudamiento, menor será la protección que la empresa ofrece a sus acreedores y por lo tanto, menor será su solvencia.

Tabla 8.11: Ratio de endeudamiento.

	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	1,17	1,36	1,37	1,23	1,36
MERCEDES BENZ ESPAÑA	2,09	2,52	1,81	2,22	2,15
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	1,69	1,47	1,29	1,18	2,93

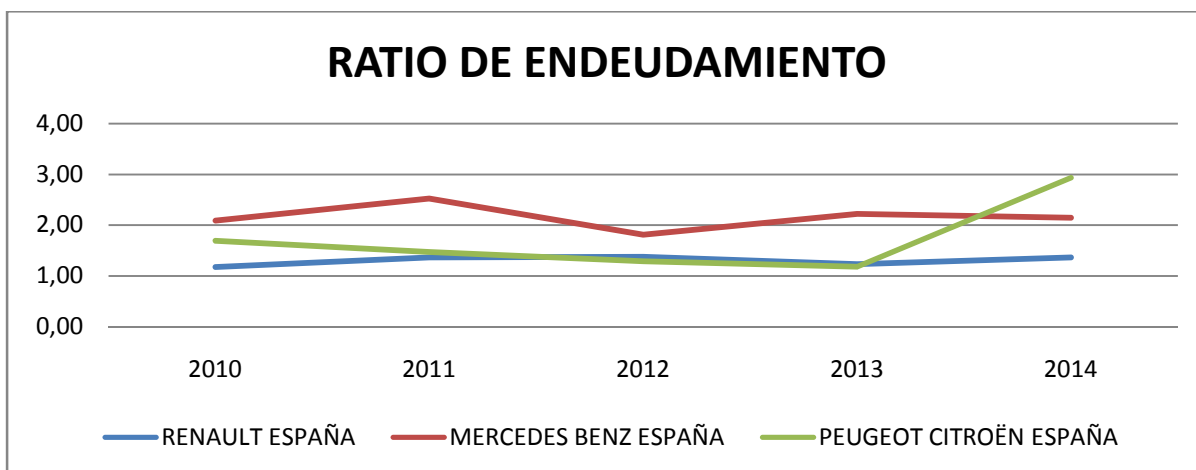
Fuente: Elaboración propia.

Renault España presenta un ratio no muy alejado a uno en el 2014, más concretamente, la empresa en este año cuenta con 1,35€ de deudas por cada euro de recursos propios. La compañía no muestra un alto grado de endeudamiento y en principio no debería tener dificultades para atender sus obligaciones a su vencimiento.

Por el contrario, Peugeot Citroën España, en ese mismo año, presenta un índice de endeudamiento cercano a 3, lo que supone que ha asumido un gran riesgo financiero y se encuentra muy endeudada.

Mercedes Benz España también refleja una situación financiera delicada, ya posee un alto grado de endeudamiento. En el 2014 la empresa contaba con 2,15€ de pasivos por cada euro de capitales propios.

Gráfico 8.10: Evolución del ratio de endeudamiento.



Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a la evolución seguida por el ratio en las empresas, Renault España mantiene estables sus niveles de endeudamiento a lo largo de los cinco años estudiados aunque se puede observar un ligero incremento en el resultado del ratio.

Mercedes Benz España presentaba su mejor situación en cuanto al grado de endeudamiento en el año 2012 con un ratio de 1,81 ya que el resto de años analizados el resultado del cociente ha sido superior a dos.

La situación más preocupante la refleja Peugeot Citroën España, que incrementó su endeudamiento de forma muy significativa en el 2014. Los cuatro primeros años estudiados la empresa reducía sus niveles de deudas año tras año. En el 2013 la empresa tan solo contaba con 1,18€ de pasivos por cada euro de recursos propios. Sin embargo, al año siguiente el ratio se incrementó a 2,93.

En el siguiente apartado descompondremos el ratio de endeudamiento, considerando de forma aislada los pasivos corrientes y los no corrientes. De esta forma se obtiene una mayor información sobre la situación de las empresas.

8.2.6 Ratio de endeudamiento a corto plazo y largo plazo.

El ratio de endeudamiento a corto plazo se obtiene del cociente entre las deudas a corto plazo y los recursos propios de la empresa, es decir, de forma similar al ratio de endeudamiento total pero excluyendo del numerador el pasivo no corriente.

$$\text{Ratio de endeudamiento a corto plazo} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Para su interpretación hay que compararlo con el resultado del ratio de endeudamiento a largo plazo. Si es más elevado, supondría una situación financiera delicada y una baja calidad de la deuda. (Rivero Torre, 2009)

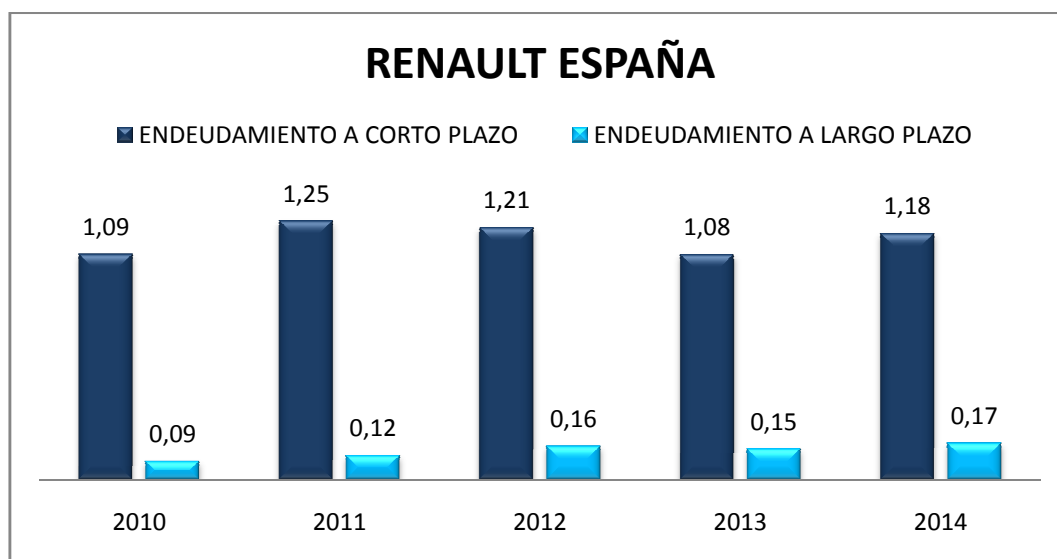
Por otro lado, el ratio de endeudamiento a largo plazo se calcula de forma similar al índice anterior pero solamente se tiene en cuenta en el numerador las deudas a largo plazo.

$$\text{Ratio de endeudamiento a largo plazo} = \frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Cuanto mayor sea el resultado del cociente, o lo que es lo mismo, la proporción de pasivo exigible a largo plazo dentro de la estructura financiera, la empresa contará con una mayor flexibilidad para poder hacerle frente a su vencimiento.

Para observar de forma más visual la proporción de pasivos a corto plazo y a largo plazo, se han representado gráficamente ambos ratios en tres gráficos con los datos de las empresas estudiadas.

Gráfico 8.11: Ratio de endeudamiento a corto y largo plazo de Renault España.

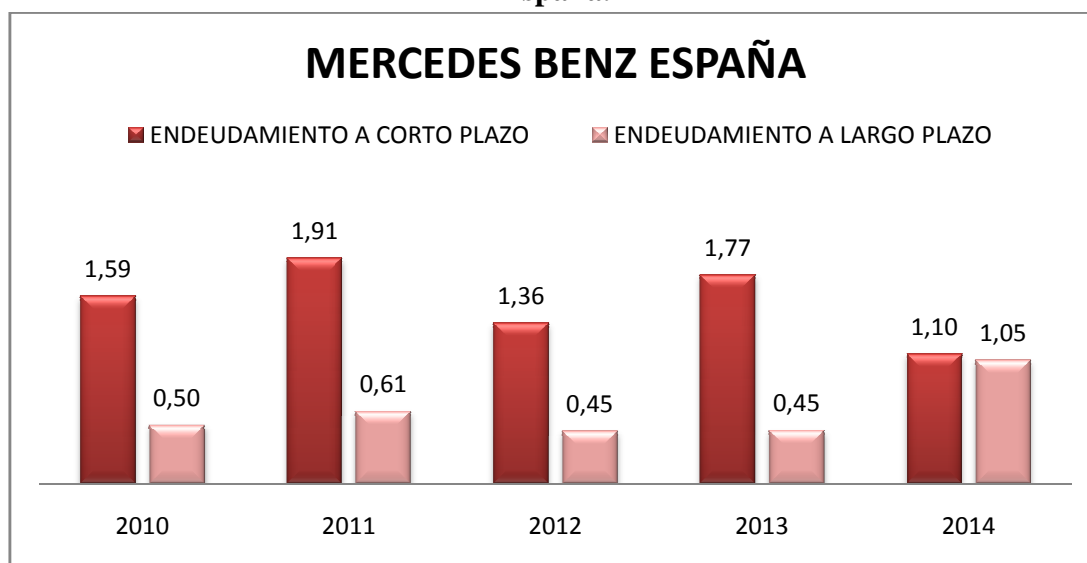


Fuente: Elaboración propia.

Renault España cuenta con una proporción de deudas a corto plazo muy superior a la de las deudas a largo plazo durante todo el periodo analizado. Esto refleja una baja calidad de la deuda y provoca una disminución de la flexibilidad de la empresa para hacer frente al pago de sus obligaciones.

Fijándonos en la evolución seguida por ambos ratios, se puede apreciar que los resultados de los índices permanecen constantes durante los cinco años observados.

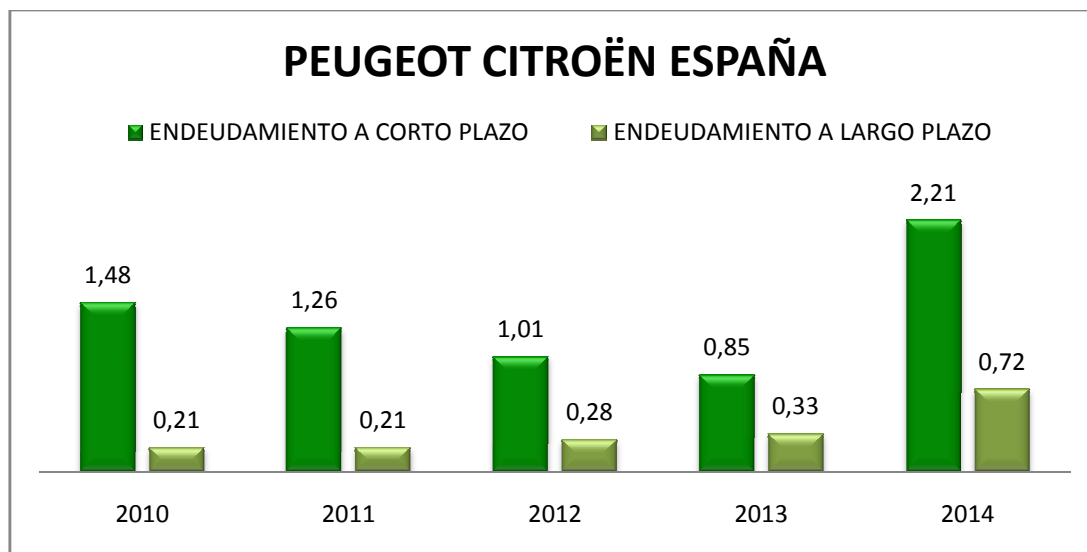
Gráfico 8.12: Ratio de endeudamiento a corto y largo plazo de Mercedes Benz España.



Fuente: Elaboración propia.

Mercedes Benz España en el periodo estudiado ha reducido la proporción de deudas a corto plazo e incrementado los pasivos a largo plazo hasta conseguir equiparar los resultados de ambos ratios en el 2014. A pesar de contar con un nivel de endeudamiento un poco elevado, al reducir las deudas a corto plazo, la empresa gana flexibilidad y disminuye la posibilidad de sufrir dificultades para satisfacer las deudas a su vencimiento.

Gráfico 8.13: Ratio de endeudamiento a corto y largo plazo de Peugeot Citroën España.



Fuente: Elaboración propia.

Todos los años analizados, las deudas a corto plazo de la compañía superan en gran medida a las deudas a largo plazo aunque la diferencia entre ambas se incrementa considerablemente en el 2014, año en el que el ratio de endeudamiento a corto plazo se cifra en 2,21.

La tendencia seguida por los pasivos no corrientes ha sido decreciente hasta el 2014. Por el contrario, los pasivos corrientes se han ido incrementando año tras año.

En este periodo, Peugeot Citroën España ha empeorado su situación financiera debido principalmente al incremento descontrolado de sus deudas a corto plazo. Esta situación puede ocasionar serias dificultades a la empresa para atender sus obligaciones con terceros.

8.2.7 Ratio de capitalización.

La autofinanciación se lleva a cabo con los beneficios no repartidos a los accionistas. Se realiza con la dotación de reservas y generalmente, se destina a financiar nuevas inversiones.

Gracias a la autofinanciación, la empresa consigue una mayor autonomía e independencia financiera y además supone una mejora de la solvencia debido al aumento de los capitales propios. Estas son algunas de las ventajas que aporta a las

empresas la dotación de reservas pero también tiene sus inconvenientes. Un exceso de autofinanciación podría provocar el descontento de los accionistas. Por ello, la empresa debe encontrar el equilibrio adecuado entre el reparto de beneficios y la dotación de reservas.

Se puede medir a través del cociente entre las reservas y el patrimonio neto.

$$\text{Grado de capitalización} = \frac{\text{Reservas}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Tabla 8.12: Ratio de capitalización.

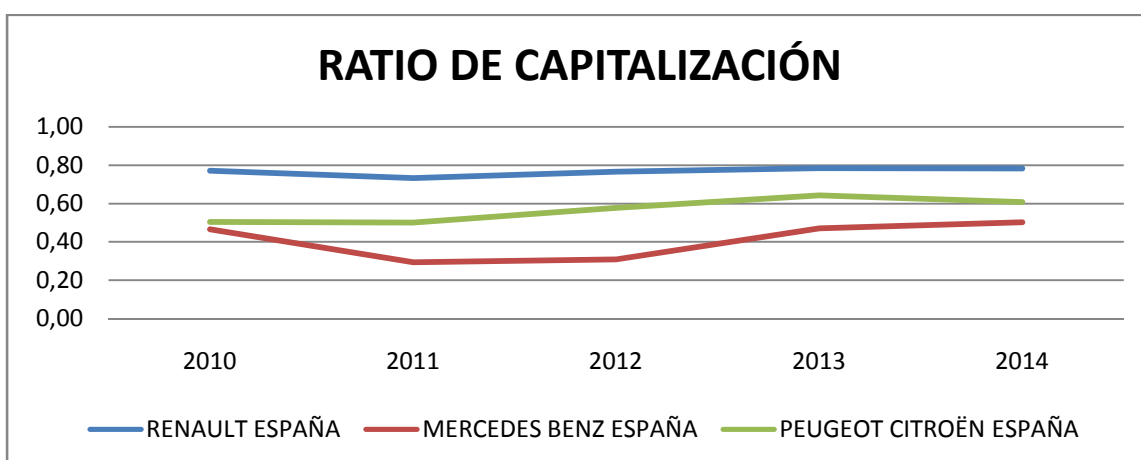
	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	0,77	0,73	0,77	0,78	0,78
MERCEDES BENZ ESPAÑA	0,46	0,29	0,31	0,47	0,50
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	0,50	0,50	0,58	0,64	0,61

Fuente: Elaboración propia.

Renault España es la empresa que mayor grado de capitalización presenta, casi el 80% de sus recursos propios son reservas. Gracias a ello tendrá que contraer menos deudas para realizar nuevas inversiones.

En cambio, Mercedes Benz España y Peugeot Citroën España cuentan con una menor proporción de reservas dentro de su patrimonio neto. Por ello tendrán que recurrir en mayor medida a los recursos ajenos.

Gráfico 8.14: Evolución del ratio de capitalización.



Fuente: Elaboración propia.

La proporción de reservas dentro del patrimonio neto de Renault España y Peugeot Citroën España permanece prácticamente estable durante el periodo estudiado. En el caso de Mercedes Benz España, las reservas en el 2013 tan solo suponían un 30% del patrimonio neto pero a partir de este año la evolución del ratio es creciente aunque sus cifras continúan algo alejadas a las ostentadas por sus otras dos competidoras en lo referente al grado de capitalización.

9. ANÁLISIS ECONÓMICO.

El análisis económico se centra en el estudio de la estructura y evolución de los resultados obtenidos así como en la rentabilidad de los capitales utilizados.

Nos permite conocer la capacidad de la empresa para generara beneficios mediante el estudio de los ingresos y gastos. Por ello, para su elaboración se utilizan los datos contenidos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La cuenta de pérdidas y ganancias o cuenta de resultados es un estado financiero con carácter dinámico ya que incorpora la relación de ingresos y gastos generados en la empresa durante un periodo de tiempo determinado.

El resultado corporativo referido a un ejercicio económico es la variación del patrimonio neto que no se produzca como consecuencia de las aportaciones de los socios ni por el reparto de dividendos. Las variaciones se calculan comparando los ingresos y gastos generados por la empresa durante un periodo de tiempo. Los ingresos son incrementos en el patrimonio neto que pueden ser causados por aumentos en los activos o disminuciones de los pasivos. Los gastos, en cambio, son reducciones en el patrimonio neto que pueden ocasionarse por disminuciones en los activos o aumentos de los pasivos.(Palomares & Peset, 2015)

9.1. ANÁLISIS VERTICAL DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.

En este apartado aplicaremos porcentajes verticales a las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias de las tres empresas analizadas, como ya hicimos con los balances de situación.

El estudio se realiza transformando las diferentes partidas de gastos e ingresos en porcentajes tomando como base el importe neto de la cifra de negocios. Con ello, podemos ver el peso relativo de las partidas dentro de este estado financiero.

Tabla 9.1: Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias de Renault España.

	2014	2013	2012	2011	2010
1. Importe neto de la cifra de negocios	100%	100%	100%	100%	100%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0,01%	-0,07%	-0,21%	-0,06%	-0,02%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,40%	0,29%	0,36%	0,38%	0,20%
4. Aprovisionamientos	-84,71%	-83,37%	-83,63%	-84,22%	-82,13%
5. Otros ingresos de explotación	0,55%	0,53%	0,55%	0,67%	0,54%
6. Gastos de personal	-7,61%	-7,92%	-8,05%	-7,41%	-8,30%
7. Otros gastos de explotación	-5,12%	-5,69%	-5,42%	-5,27%	-5,32%
8. Amortización del inmovilizado	-2,69%	-3,10%	-3,05%	-2,87%	-3,17%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,44%	0,32%	0,29%	0,41%	0,30%
10. Excesos de provisiones	n.d	n.d	0,03%	0,02%	0,02%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-0,01%	-0,03%	0,00%	0,09%	-0,01%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1,26%	0,96%	0,85%	1,76%	2,10%
14. Ingresos financieros	0,17%	0,24%	0,41%	0,45%	0,13%
15. Gastos financieros	-0,22%	-0,12%	-0,11%	-0,20%	-0,09%
17. Diferencias de cambio	0,00%	0,01%	0,00%	-0,01%	-0,01%
18. Deterioro y resultado por enajenación de instrumento financieros	n.d	n.d	n.d	n.d	0,0003%
RESULTADO FINANCIERO	-0,05%	0,13%	0,29%	0,24%	0,02%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1,20%	1,09%	1,14%	2,00%	2,12%
19. Impuestos sobre beneficios	-0,24%	-0,33%	-0,19%	-0,31%	-0,05%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	0,96%	0,76%	0,96%	1,69%	2,07%
RESULTADO DEL EJERCICIO	0,96%	0,76%	0,96%	1,69%	2,07%

Fuente: Elaboración propia con datos de SABI.

Se puede observar el gran peso relativo de los aprovisionamientos, que durante estos cinco años han supuesto más del 80% del importe neto de la cifra de negocios.

El siguiente gasto con mayor importancia serían los gastos de personal que representan en el 2014 el 7,61% de la cifra de negocios

El resultado de explotación de Renault España ha perdido peso dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias en este periodo ya que en el 2010 suponía un 2,10% frente al 1,26% de 2014.

La empresa casi no cuenta ni con ingresos ni gastos financieros ya que su porcentaje está lejos del 1% durante todos los años observados. Por lo tanto, el resultado financiero tiene poca importancia aunque en el 2014 fue el único año que presentó una cifra negativa.

Renault España no cuenta con resultado procedente de operación interrumpidas por ello es resultado neto coincide con el resultado de actividades continuadas.

El beneficio neto ha sido positivo en todo el periodo analizado pero ha disminuido su peso dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias hasta el 2014, año en el que incrementa ligeramente su porcentaje respecto del año anterior.

Tabla 9.2: Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias de Mercedes Benz España.

	2014	2013	2012	2011	2010
1. Importe neto de la cifra de negocios	100%	100%	100%	100%	100%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0,05%	-0,03%	-0,02%	-0,03%	-0,01%
4. Aprovisionamientos	-82,37%	-82,10%	-83,45%	-86,52%	-82,66%
5. Otros ingresos de explotación	0,89%	1,08%	1,23%	1,11%	1,35%
6. Gastos de personal	-6,82%	-8,15%	-7,63%	-6,57%	-7,27%
7. Otros gastos de explotación	-7,02%	-8,10%	-6,93%	-5,90%	-7,46%
8. Amortización del inmovilizado	-2,35%	-1,61%	-1,51%	-1,25%	-1,82%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
10. Excesos de provisiones	0,09%	0,02%	0,07%	0,02%	0,03%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-0,02%	-0,13%	0,10%	-0,01%	0,69%
13. Otros resultados	n.d	n.d	n.d	0,00%	0,01%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	2,46%	0,98%	1,88%	0,85%	2,84%

14. Ingresos financieros	0,12%	0,11%	0,22%	0,29%	0,06%
15. Gastos financieros	-0,31%	-0,24%	-0,16%	-0,21%	-0,30%
17. Diferencias de cambio	-0,01%	0,02%	0,01%	n.d	-0,003%
18. Deterioro y resultado por enajenación de instrumento financieros	-0,003%	0,89%	0,46%	n.d	-0,01%
RESULTADO FINANCIERO	-0,20%	0,78%	0,53%	0,08%	-0,24%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2,26%	1,77%	2,42%	0,93%	2,60%
19. Impuestos sobre beneficios	-0,56%	-0,19%	-0,04%	-0,09%	-0,77%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	1,69%	1,57%	2,38%	0,83%	1,83%
RESULTADO DEL EJERCICIO	1,69%	1,57%	2,38%	0,83%	1,83%

Fuente: Elaboración propia con datos de SABI.

Al igual que sucedía en Renault España, el gasto con mayor importancia relativa respecto del importe de la cifra de negocios de Mercedes Benz España son los aprovisionamientos que también superan el 80% durante los cinco años analizados.

Las partidas de gastos de personal y de otros gastos de explotación tenían una importancia similar y serían los siguientes gastos con mayor peso dentro de la cuenta de resultados, en torno a un 7%.

El resultado financiero tiene poco pero relativo durante los cinco años pero tanto en el 2014 y 2010 los gastos fueron superiores a los ingresos financieros y por lo tanto su resultado fue negativo. A pesar de ello, el beneficio neto es positivo a lo largo del periodo estudiado. Este presentó su menor porcentaje de representación en el 2011, tan solo un 0,83% pero en el 2012 se incrementa hasta el 2,38%. El último año analizado el resultado neto representaba un 1,69% del importe neto de la cifra de negocios.

Tabla 9.3: Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias de Peugeot Citroën España.

	2014	2013	2012	2011	2010
1. Importe neto de la cifra de negocios	100%	100%	100%	100%	100%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-0,24%	-0,03%	-0,05%	0,20%	-0,02%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,10%	0,10%	0,20%	0,08%	0,03%
4. Aprovisionamientos	-80,40%	-79,89%	-80,55%	-82,22%	-82,91%
5. Otros ingresos de explotación	1,06%	1,18%	1,10%	0,75%	0,65%
6. Gastos de personal	-6,99%	-7,52%	-8,29%	-7,38%	-7,44%
7. Otros gastos de explotación	-5,98%	-7,84%	-8,72%	-8,55%	-7,46%
8. Amortización del inmovilizado	-6,18%	-4,31%	-1,73%	-1,36%	-2,50%
9. Imputación de subvenciones de	0,02%	0,04%	0,14%	0,36%	0,69%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-0,03%	-0,07%	-0,01%	-0,01%	0,04%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1,35%	1,65%	2,09%	1,88%	1,08%
14. Ingresos financieros	0,67%	1,51%	1,40%	0,15%	0,08%
15. Gastos financieros	-0,47%	-0,36%	-0,32%	-0,27%	-0,22%
17. Diferencias de cambio	-0,22%	-0,63%	0,00%	0,00%	0,00%
18. Deterioro y resultado por enajenación de instrumento financieros	0,37%	-1,77%	-0,41%	-0,04%	0,06%
RESULTADO FINANCIERO	0,34%	-1,25%	0,67%	-0,16%	-0,08%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1,69%	0,40%	2,76%	1,72%	1,00%
19. Impuestos sobre beneficios	-0,59%	0,03%	-0,82%	0,71%	0,01%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	1,10%	0,42%	1,94%	2,43%	1,01%
RESULTADO DEL EJERCICIO	1,10%	0,42%	1,94%	2,43%	1,01%

Fuente: Elaboración propia con los datos de SABI.

La cuenta de pérdidas y ganancias de Peugeot Citroën España presenta una estructura interna prácticamente similar a la de las dos empresas anteriores.

Los aprovisionamientos representan el 80% del importe neto de la cifra de negocios en todos los años mostrados y por lo tanto son los gastos más importantes para la compañía. Le siguen los gastos de personal, que a pesar de haber disminuido su porcentaje desde el 2012, en el último año mostrado todavía tiene un peso relativo del 7%.

Desde el 2012 la amortización del inmovilizado ha ido ganando importancia anualmente y en el 2014 tiene una representatividad del 6,18% dentro de la cuenta de resultados, un porcentaje algo superior al que representa este gasto tanto en Renault España y en Peugeot Citroën España.

Finalmente, el resultado del ejercicio es positivo a lo largo de todo el periodo estudiado. Desde el 2011 la importancia relativa del beneficio neto disminuye año tras año hasta alcanzar su porcentaje más reducido en el 2013, un 0,42%. Sin embargo, en el periodo siguiente incrementaba su peso hasta el 1,1%.

9.2. ANÁLISIS HORIZONTAL DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.

Aplicando el análisis horizontal a la cuenta de pérdidas y ganancias podremos observar cual ha sido la evolución de los diferentes ingresos y gastos de las empresa y por consiguiente de los diferentes resultados presentados en este estado financiero.

Tabla 9.4: Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias de Renault España.

	Variación 2014-2010	Varación 2014-2013	Variación 2013-2012	Variación 2012-2011	Variación 2011-2010
1. Importe neto de la cifra de negocios	7%	16,58%	0,30%	-8,74%	0,67%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-173%	-123,79%	-69,03%	209,37%	219,06%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	114%	59,31%	-18,47%	-14,44%	92,49%
4. Aprovisionamientos	11%	18,46%	-0,01%	-9,37%	3,23%
5. Otros ingresos de explotación	9%	21,91%	-4,46%	-24,96%	25,24%
6. Gastos de personal	-1%	12,10%	-1,40%	-0,76%	-10,16%
7. Otros gastos de explotación	3%	4,88%	5,35%	-6,14%	-0,36%
8. Amortización del inmovilizado	-9%	1,25%	1,81%	-2,95%	-8,98%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	57%	58,31%	13,88%	-36,95%	38,06%
10. Excesos de provisiones	-100%	n.d	-100,00%	8,59%	32,97%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	9%	-59,65%	817,71%	-103,79%	-880,24%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-36%	52,22%	13,23%	-55,82%	-15,59%

14. Ingresos financieros	46%	-16,83%	-40,89%	-16,81%	257,25%
15. Gastos financieros	160%	125,35%	1,22%	-48,16%	119,82%
17. Diferencias de cambio	-73%	-151,32%	-2863,64%	-96,66%	-43,76%
18. Deterioro y resultado por enajenación de instrumento financieros	-100%	n.d	n.d	n.d	-100%
RESULTADO FINANCIERO	-367%	-148,96%	-55,06%	11,86%	985,07%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-39%	28,15%	-4,19%	-47,76%	-5,18%
19. Impuestos sobre beneficios	381%	-14,28%	77,56%	-45,27%	477,62%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	-50%	46,70%	-20,25%	-48,22%	-17,92%
RESULTADO DEL EJERCICIO	-50%	46,70%	-20,25%	-48,22%	-17,92%

Fuente: Elaboración propia con datos SABI.

El importe neto de la cifra de negocios, que es la suma de los ingresos por ventas de bienes y por la prestación de servicios, registró una disminución en el 2012 respecto del año anterior. A partir de este periodo la tendencia es creciente y por lo tanto, la variación acumulada de los cinco años analizados es positiva y se cifra en un 7,43%.

La empresa había descendido su gasto en aprovisionamientos en el 2012 y 2013 pero en el último año presentado lo incrementó más de un 18%. Por otro lado, los gastos de personal presentaban una tendencia decreciente desde el 2011. Sin embargo en el 2014 Renault España aumentó este gasto un 12%.

El resultado de explotación muestra variaciones significativas a lo largo del periodo estudiado. Durante el 2011 y el 2012 registra disminuciones pero los dos años posteriores el resultado se recupera mostrando aumentos importantes. A pesar de ello, la variación acumulada del periodo es negativa, cuantificándose en un 35%.

Aunque en estos cinco años la compañía ha incrementado considerablemente sus ingresos financieros, el aumento experimentado por los gastos financieros es todavía mayor.

Por último, el resultado neto se ha reducido un 50% en estos cinco años. Esto se debe a las disminuciones experimentadas por el mismo los tres primeros periodos del estudio. Sin embargo, en el 2014 el resultado neto de Renault España se incrementó un 46% respecto del año anterior.

Tabla 9.5: Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias de Mercedes Benz España.

	Variación 2014-2010	Variación 2014- 2013	Variación 2013-2012	Variación 2012-2011	Variación 2011-2010
1. Importe neto de la cifra de negocios	25,53%	24,39%	3,26%	-11,66%	10,64%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-550,82%	-287,07%	65,17%	-47,49%	177,87%
4. Aprovisionamientos	25,09%	24,80%	1,59%	-14,80%	15,80%
5. Otros ingresos de explotación	-16,88%	2,73%	-9,35%	-2,19%	-8,74%
6. Gastos de personal	17,67%	4,02%	10,41%	2,52%	-0,06%
7. Otros gastos de explotación	18,11%	7,76%	20,80%	3,66%	-12,47%
8. Amortización del inmovilizado	62,00%	82,03%	10,20%	6,31%	-24,03%
9. Imputación de subvenciones de	56,45%	59,89%	0,00%	-0,55%	-1,61%
10. Excesos de provisiones	288,26%	558,52%	-74,62%	233,16%	-30,27%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-103,93%	-78,70%	-226,84%	-846,03%	-101,95%
13. Otros resultados	n.d	n.d	n.d	-100,00%	-44,44%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	8,43%	210,19%	-45,95%	96,33%	-67,06%
14. Ingresos financieros	132,40%	29,84%	-46,60%	-32,24%	394,72%
15. Gastos financieros	30,26%	60,67%	55,48%	-33,27%	-21,86%
17. Diferencias de cambio	187,36%	-150,20%	182,95%	n.d	-100,00%
18. Deterioro y resultado por enajenación de instrumento financieros	-32,62%	-100,38%	97,60%	n.d	-100,00%
RESULTADO FINANCIERO	3,48%	-131,40%	51,33%	494,50%	-136,63%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	8,89%	58,90%	-24,44%	130,47%	-60,65%
19. Impuestos sobre beneficios	-8,61%	260,64%	408,09%	-63,18%	-86,45%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	16,29%	33,96%	-31,63%	152,56%	-49,72%
RESULTADO DEL EJERCICIO	16,29%	33,96%	-31,63%	152,56%	-49,72%

Fuente: Elaboración propia con datos de SABI.

El importe neto de la cifra de negocios de Mercedes Benz España, al igual que sucedía en la empresa anterior, solamente se reduce en el 2012 un 11%. El resto de los años presenta unas variaciones positivas. Por lo tanto, la variación acumulada del periodo muestra un incremento de estos ingresos de un 25%.

Los aprovisionamientos presentan una evolución similar a la observada en la cifra de negocios y la variación acumulada experimentada también se cifra en un 25% de aumento.

Mercedes Benz España incrementaba desde el 2011 su gasto de personal. En estos años este gasto aumenta más de un 17%.

El resultado de explotación alcanzado por la compañía ha variado considerablemente en este lustro pero el aumento más importante lo presenta en el 2014 respecto del año anterior, cifrándose en un 210%.

Finalmente, el resultado neto de la empresa se ha incrementa un 16% a lo largo de estos cinco ejercicios.

Tabla 9.6: Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias de Peugeot Citroën España.

	Variación 2014-2010	Varación 2014 2013	Variación 2013-2012	Variación 2012-2011	Variación 2011-2010
1. Importe neto de la cifra de negocios	-10,05%	-0,63%	17,77%	-16,01%	-8,48%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1340,29%	668,50%	-22,31%	-119,60%	-1330,51%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	173,38%	1,50%	-41,36%	125,49%	103,69%
4. Aprovisionamientos	-12,77%	-0,001%	16,81%	-17,71%	-9,25%
5. Otros ingresos de explotación	46,69%	-10,65%	25,85%	23,70%	5,46%
6. Gastos de personal	-15,51%	-7,65%	6,91%	-5,62%	-9,34%
7. Otros gastos de explotación	-27,89%	-24,23%	5,91%	-14,27%	4,83%
8. Amortización del inmovilizado	122,30%	42,59%	193,45%	7,20%	-50,44%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no	-97,28%	-48,87%	-65,52%	-67,45%	-52,61%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-156,30%	-60,80%	432,47%	32,60%	-120,34%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	12,59%	-18,31%	-7,17%	-6,84%	59,37%
14. Ingresos financieros	657,31%	-55,75%	26,89%	677,54%	73,47%
15. Gastos financieros	90,57%	32,37%	31,06%	-0,30%	10,18%
17. Diferencias de cambio	20159,79%	-64,61%	348903,49%	-62,32%	-56,47%
18. Deterioro y resultado por enajenación de instrumento financieros	407,79%	-120,50%	406,63%	708,24%	-160,48%
RESULTADO FINANCIERO	-480,88%	-126,89%	-320,80%	-447,69%	84,50%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	52,00%	325,52%	-83,12%	34,43%	57,37%
19. Impuestos sobre beneficios	-5824,35%	-2170,38%	-104,11%	-197,12%	6833,75%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	-2,23%	157,67%	-74,27%	-32,94%	119,90%
RESULTADO DEL EJERCICIO	-2,23%	157,67%	-74,27%	-32,94%	119,90%

Fuente: Elaboración propia con datos SABI.

El importe neto de la cifra de negocios de Peugeot Citroën España solo se incrementó en el 2013 respecto del año anterior. Por ello, la cifra alcanzada en el 2014 es un 10% inferior a la presentada en el 2010.

Los aprovisionamientos y los gastos de personal siguen una evolución similar a la observada en la cifra de negocios.

La compañía ha aumentado la amortización del inmovilizado más de un 100% en estos cinco años.

El resultado de explotación sigue una tendencia decreciente desde el 2012 pero gracias al fuerte incremento experimentado en el primer periodo analizado, la variación acumulada de los cinco años estudiados es positiva.

Los ingresos financieros presentan incrementos desde el 2011. El aumento más importante se produce en el 2012, pasando de los 7 millones a los 60 millones de euros. Sin embargo, en el último periodo analizado se reducen un 50% respecto del 2013. Por otro lado, los gastos financieros también se han incrementado en estos cinco años pero de una forma menos significativa que los ingresos.

Finalmente, el resultado del ejercicio logrado por la empresa ha variado mucho a lo largo de estos años. En el 2011 se incrementó un 119% pero los dos años siguientes se reducía, un 32% y un 74% respectivamente. Finalmente, en el 2014 el beneficio de la empresa se recuperaba de nuevo y alcanzaba una cifra ligeramente inferior a la presentada en el 2010.

9.3 ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD.

El objetivo fundamental de las empresas consiste es maximizar la rentabilidad de los recursos financieros invertidos sin poner en riesgo la continuidad de la actividad en el tiempo.(Garrido Miralles & Íñiguez Sánchez, 2012)

El análisis de la rentabilidad de la empresa consiste en relacionar los recursos generados o beneficios obtenidos en un periodo de tiempo con el capital invertido en la generación del mismo. Tiene como finalidad evaluar la capacidad de las empresas para generar beneficios.

9.3.1. Rentabilidad económica.

La rentabilidad económica o rentabilidad de los activos representa la relación entre el resultado antes de intereses e impuestos (BAIT) y los activos totales medios.

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Activo total medio}} \times 100$$

Este ratio evalúa el rendimiento de los activos de la empresa, independientemente de su estructura de financiación, es decir, sin tener en cuenta quienes han aportado los recursos. Por lo tanto, el cociente pretende medir la eficacia de la empresa en la gestión de su activo sin tener en cuenta como se ha financiado ese activo. (Palomares & Peset, 2015)

Cuanto mayor sea la rentabilidad económica en mejor situación se encontrará la compañía. Si por el contrario, el resultado del ratio fuera cercano a cero reflejaría que la empresa no consigue sacar rendimiento alguno a su activo. En caso de ser negativa, los activos estarían generando pérdidas. Si se diese esta última situación, la empresa debería reestructurarse, reducir sus gastos o incluso abandonar su actividad actual. (Garrido Miralles & Íñiguez Sánchez, 2012)

En la tabla 9.7 se muestran los valores de la rentabilidad económica de las tres empresas que son objeto de este estudio y su representación gráfica.

Tabla 9.7: Rentabilidad económica.

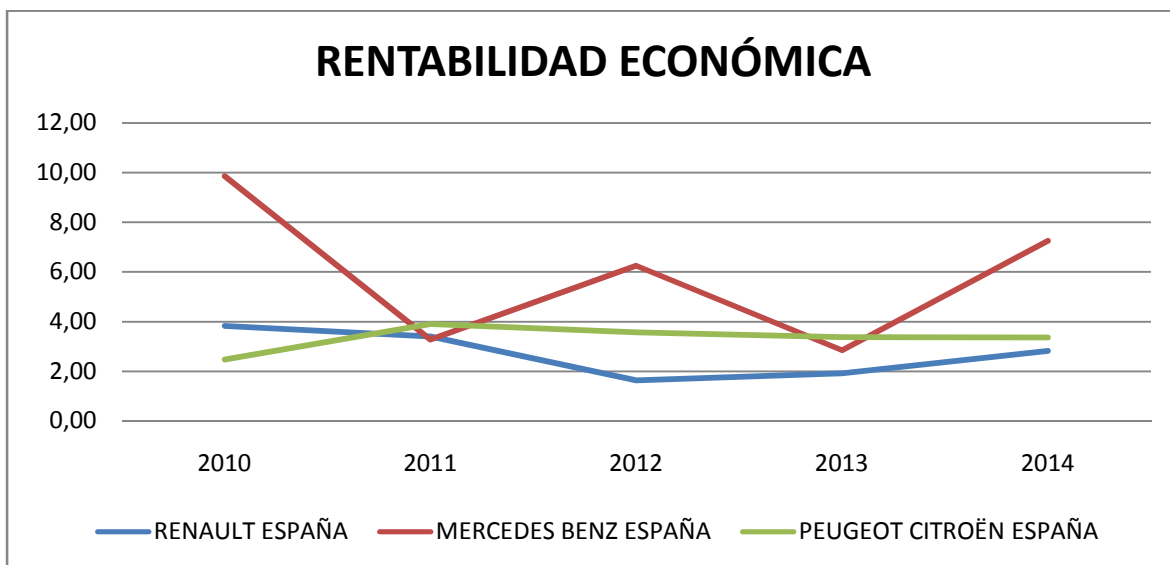
	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	3,82	3,40	1,64	1,92	2,82
MERCEDES BENZ ESPAÑA	9,86	3,27	6,25	2,84	7,25
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	2,47	3,90	3,57	3,37	3,36

Fuente: Elaboración propia.

Las tres empresas presentan una rentabilidad de sus activos positiva a lo largo de todo el periodo analizado, lo que significa que obtendrán cierto rendimiento al invertir en sus activos. Aunque los registros alcanzados no son muy elevados.

En el 2014 la empresa con mejor rentabilidad económica era Mercedes Benz España, con un 7,25. Esto significa que la compañía por cada euro que invierta en su activo obtendrá unos beneficios antes de interés e impuestos de 7,25 céntimos.

Gráfico 9.1: Evolución de la rentabilidad económica.



Fuente: Elaboración propia.

Fijándonos en la evolución, la rentabilidad de Mercedes Benz presenta oscilaciones pronunciadas a lo largo de los cinco años. El peor dato lo encontramos en el 2013 con una rentabilidad de 2,84 frente al 9,86 que mostraba en el 2010, siendo este el mejor registro durante los años estudiados.

Las otras dos empresas analizadas muestran unas rentabilidades mucho más estables. Renault España ha reducido el rendimiento que obtiene de su activo, ya que en el 2010 presentaba una rentabilidad del 3,82 frente al 2,82 del 2014. En el 2012 la compañía reflejaba su peor dato, con un 1,64 pero a partir de este año la tendencia pasa a ser creciente.

Por último, Peugeot Citroën España mostraba su rentabilidad más elevada en el 2011 con un 3,9, representando este dato un aumento del 57% respecto del año anterior pero la evolución seguida por esta magnitud en los periodos siguientes es ligeramente decreciente. A pesar de ello, la rentabilidad económica del 2014 es superior a la conseguida en el primer año del estudio.

La rentabilidad económica se puede descomponer en dos factores: el margen de beneficio antes de gastos financieros y la rotación de activos.

$$\text{Rentabilidad económica} = \text{Margen de beneficios antes de gastos financieros} \times \text{Rotación de activos}$$

El margen de beneficios antes de gastos financieros se calcula como el cociente entre el resultado antes de intereses e impuestos y las ventas netas.

$$\text{Margen de beneficios antes de gastos financieros} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Ventas netas}} \times 100$$

Este ratio mide el margen que queda a la empresa una vez cubiertos todos los gastos, excepto los financieros. (Garrido Miralles & Íñiguez Sánchez, 2012)

La rotación de activo se obtiene del cociente entre las ventas netas y el activo total medio.

$$\text{Rotación de activos} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo total medio}}$$

Este índice expresa el porcentaje de ventas por cada unidad monetaria invertida en el activo. Además refleja la capacidad del activo para generar ventas y la eficiencia con la que la empresa los gestiona.

En las siguientes tablas 9.8 y 9.9 se muestran los diferentes factores que componen la rentabilidad económica para observar su composición y la causa de sus variaciones.

Tabla 9.8: Margen de benéficos antes de gastos financieros.

	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	2,10	1,76	0,85	0,96	1,26
MERCEDES BENZ ESPAÑA	2,84	0,85	1,882	0,985	2,46
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	1,08	1,88	2,09	1,65	1,35

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 9.9: Rotación de activos.

	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	1,82	1,93	1,92	2,00	2,24
MERCEDES BENZ ESPAÑA	3,47	3,86	3,32	2,89	2,95
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	2,28	2,07	1,71	2,05	2,48

Fuente: Elaboración propia.

Las empresas presentan unos márgenes de beneficios antes de gastos financieros no muy elevados pero positivos a lo largo de todo el periodo estudiado. La empresa con mayor margen en el 2014 es Mercedes Benz España que por cada euro de ventas obtiene 2,46 céntimos. Renault España en este mismo año obtiene 1,26 céntimos y Peugeot Citroën 1,35 céntimos.

Fijándonos en la rotación de los activos se puede observar como en el 2014 Mercedes Benz España también posee el dato más elevado con un 2,95, es decir, el activo de la empresa rota casi tres veces al año. En las otras dos empresas el ratio es superior a dos unidades en el 2014.

Las variaciones que se producen en la rentabilidad económica de las empresas son generadas principalmente por el margen de beneficios antes de gastos financieros que presenta una tendencia similar a la observada por la rentabilidad de los activos en todas las empresas. En cambio la rotación de activos permanece bastante estable a lo largo del lustro estudiado.

9.3.2. Rentabilidad financiera.

La rentabilidad financiera o rentabilidad de los fondos propios se define como el cociente entre el beneficio neto y los recursos propios medios. Hace referencia a la

rentabilidad que queda para retribuir a los accionistas de la compañía.(Garrido Miralles & Íñiguez Sánchez, 2012)

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Recursos propios medios}} \times 100$$

El ratio representa el rendimiento alcanzado por la participación de los propietarios en la financiación de la empresa y por lo tanto en esta medida si influye la forma en la que la empresa se financia.(Muñoz Merchante, 2009)

Una rentabilidad financiera positiva refleja que los accionistas obtienen rendimiento en la empresa y por lo tanto, cuanto mayor sea el resultado del índice mayor será la retribución que obtengan. En caso de que la rentabilidad de los recursos propios sea negativa significaría que los accionistas están perdiendo fondos en la empresa. (Garrido Miralles & Íñiguez Sánchez, 2012)

Las diferencias entre la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera permiten distinguir entre las empresa que no son rentables por problemas en el desarrollo de su actividad y aquellas que no lo son por deficiencias en la gestión de su política de financiación.(Archel, Lizarraga, Sánchez, & Cano, 2012)

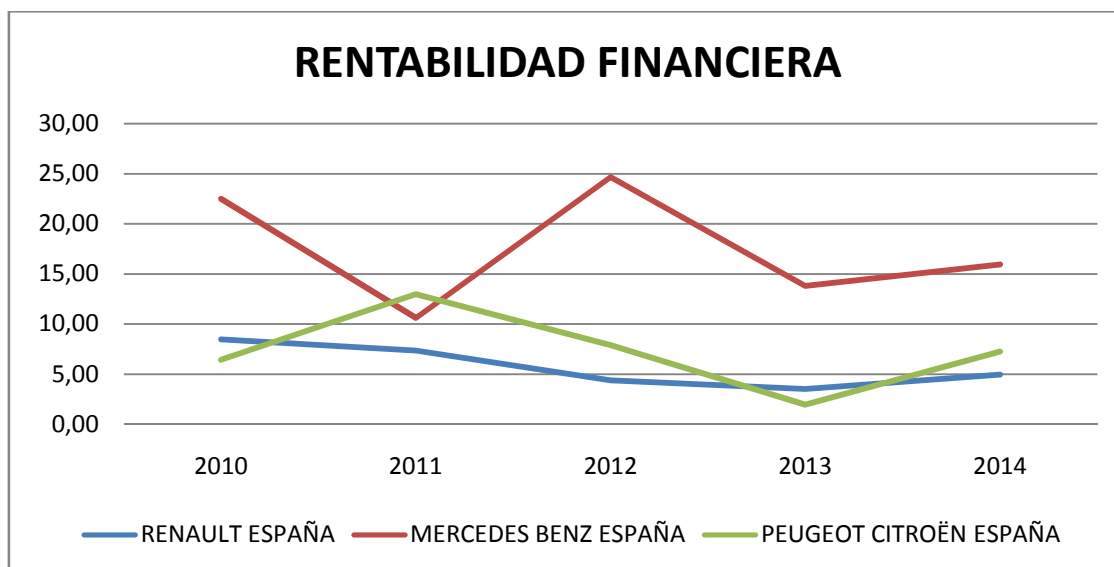
Tabla 9.10: Rentabilidad financiera.

	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	8,46	7,34	4,36	3,50	4,93
MERCEDES BENZ ESPAÑA	22,47	10,58	24,64	13,77	15,91
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	6,42	12,96	7,87	1,94	7,23

Fuente: Elaboración propia.

La empresa que mayor beneficio reporta a sus accionistas es Mercedes Benz España, con bastante diferencia en comparación con sus otras dos competidoras. Esta compañía en el 2014 generaba casi 16 céntimos de beneficio por cada euro invertido por los accionistas. La siguiente empresa con mayor rentabilidad financiera en el 2014 sería Peugeot Citroën España con un 7,23% y por último Renault España con casi un 5%.

Gráfico 9.2: Evolución de la rentabilidad financiera.



Fuente: Elaboración propia.

Observando la evolución experimentada por esta magnitud en estos cinco años, la empresa que peor situación refleja en cuanto a la rentabilidad financiera sería Renault España que en el 2010 ofrecía a sus accionistas un beneficio 8,46% por cada euros invertido en la compañía pero esta cifra se fue rebajando año tras año hasta alcanzar un 3,5% en el 2013. Un año después mejoraba su ratio hasta mostrar casi 5% de rentabilidad financiera.

La rentabilidad de Mercedes Benz España sigue una evolución muy inestable alternando aumentos y disminuciones durante los cinco años estudiados. El peor dato conseguido durante este lustro se cuantifica en 10,58% en el 2011 pero al año siguiente la compañía alcanza su mejor rentabilidad financiera con un 24,64%.

La rentabilidad de los recursos propios de Peugeot Citroën España presentaba una gran caída en el 2013, en este año la compañía tan solo ofrecía a sus accionistas 1,94 céntimos por cada euro invertido. Al año siguiente conseguía recuperarse llegando a generar unos retornos financieros a sus accionistas cifrados en un 7,23%.

La rentabilidad financiera, al igual que la rentabilidad económica, se puede desagregar en varios factores: el margen neto de beneficios, la rotación de activos y el ratio de apalancamiento del capital.

$$\text{Rentabilidad financiera} = \text{Margen neto de beneficios} \times \text{Rotación de activos} \times \text{Ratio de apalancamiento del capital}$$

El margen neto de beneficios refleja la parte de cada unidad monetaria de ventas que queda para el accionista, una vez que se han cubierto todos los costes. Se obtiene de dividir el beneficio neto del ejercicio entre las ventas netas de la empresa.

$$\text{Margen neto de beneficios} = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Ventas netas}} \times 100$$

La rotación de activos, como ya indicamos en el apartado 9.3.1, se calcula dividiendo las ventas netas entre los activos totales medios. Representa el porcentaje de ventas por cada euro invertido en activos.

$$\text{Rotación de activos} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo total medio}}$$

Por último, el apalancamiento del capital muestra la relación entre el activo total medio y los recursos propios medios de la empresa. Refleja la proporción de activos totales que se encuentra financiada con los capitales propios de la compañía.

$$\text{Apalancamiento del capital} = \frac{\text{Activo total medio}}{\text{Recursos propios medios}}$$

En las tablas 9.11, 9.12 y 9.13 se muestran los resultados de los tres factores en los que se descompone la rentabilidad financiera para las tres empresas objeto de estudio.

Tabla 9.11: Margen neto de beneficios.

	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	2,07	1,69	0,96	0,76	0,96
MERCEDES BENZ ESPAÑA	1,83	0,83	2,38	1,57	1,69
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	1,01	2,43	1,94	0,42	1,10

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 9.12: Rotación de activos.

	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	1,82	1,93	1,92	2,00	2,24
MERCEDES BENZ ESPAÑA	3,47	3,86	3,32	2,89	2,95
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	2,28	2,07	1,71	2,05	2,48

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 9.13: Ratio de apalancamiento del capital.

	2010	2011	2012	2013	2014
RENAULT ESPAÑA	2,25	2,26	2,37	2,30	2,30
MERCEDES BENZ ESPAÑA	3,54	3,29	3,12	3,03	3,18
PEUGEOT CITROËN ESPAÑA	2,78	2,58	2,38	2,23	2,65

Fuente: Elaboración propia.

Mercedes obtiene un margen neto de beneficios superior al de las otras dos empresas competidoras, como ya sucedía con el margen de beneficios antes de gastos financieros. En el 2014 este margen se cifraba en un 1,96%. La evolución experimentada por esta magnitud es muy irregular.

Renault España disminuía su margen todos los años hasta el 2013. En este año presentó su dato más reducido con un 0,76% de beneficio sobre ventas. En el 2014 conseguía incrementarlo ligeramente.

Por último, Peugeot Citroën España muestra su mejor margen en el 2011 cifrado en un 2,43% pero los dos años siguientes se va reduciendo hasta un 0,42, un beneficio sobre ventas muy reducido. Al año siguiente se recupera hasta el 1,1%.

En cuanto a la rotación de activos es la misma que analizamos en el apartado anterior.

El ratio de apalancamiento del capital es superior en la empresa Mercedes Benz España a lo largo de todo el periodo analizado. Es la empresa que mayor proporción de activos tiene sobre el patrimonio neto ya que el resultado del índice es superior a las 3 unidades mientras que en las otras dos empresas en ningún año alcanza esta cifra.

Las variaciones observadas en la rentabilidad financiera de las empresas son consecuencia de los cambios presentados en el margen neto de benéficos ya que los otros dos factores muestran una evolución bastante estable sin ninguna oscilación de consideración.

10. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.

El estado de flujos de efectivo es un estado financiero que informa de las variaciones de la tesorería y sus equivalentes en un ejercicio económico, mostrando los cobros y pagos realizados en el año. Por lo tanto, nos refleja el origen y la utilización del efectivo.

Dentro del efectivo y equivalentes figuran:

- La tesorería depositada en la caja de la empresa.
- Los depósitos bancarios a la vista.
- Los activos financieros con un vencimiento inferior a tres meses y sin riesgo apreciable.(Garrido Miralles & Íñiguez Sánchez, 2012)

Este estado contable, al igual que la cuenta de pérdidas y ganancias, nos informa sobre la generación de flujos. En el caso de la cuenta de resultados muestra los ingresos y los gastos y el estado de flujos de efectivo nos proporciona información sobre los pagos y cobros.(Palomares & Peset, 2015)

La estructura de este estado está dividida en tres grupos de pagos y cobros:

- Flujos de efectivo procedentes de operaciones de explotación: son los flujos generados por la actividad principal de la empresa así como aquellas actividades que no pueden clasificarse de inversión o de financiación.
- Flujos de efectivo procedentes de operaciones de inversión: son los pagos y cobros que se originan por la adquisición de activos no corrientes.
- Flujos de efectivo procedentes de operaciones de financiación: incluyen los cobros procedentes de los recursos concedidos a terceros y los pagos realizados por la amortización o devolución de cantidades aportadas por terceros. (Garrido Miralles & Íñiguez Sánchez, 2012)

Tabla 10.1: Estado de flujos de efectivo de Renault España.

	2014	2013	2012	2011	2010
A) Flujo de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.	64.559	50.378	52.583	100.657	106.152
2. Ajustes del resultado.	108.160	109.873	100.413	88.304	137.304
3. Cambios en el capital corriente.	-69.904	-137.000	-12.814	-99.313	-79.555
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.	-32.097	16.450	9.896	-4.643	-12.802
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	70.718	39.701	150.078	85.005	151.099
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión.					
6. Pago de inversiones.	-237.586	-250.516	-196.766	-189.102	-174.048
7. Cobros por desinversiones.	76.878	199.829	119.429	358.986	4.827
8. Flujo de efectivo de las actividades de inversión.	-160.708	-50.687	-77.337	169.884	-169.221
C) Flujo de efectivo de las actividades de financiación.					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio.	16.883	12.814	6.307	6.385	3.499
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero.	68.172	-1.170	2.926	73.815	11.986
11. Pago por dividendos y remuneraciones de otros	n.d.	n.d.	-84.882	-334.596	n.d.
12. Flujo de efectivo de las actividades de financiación	85.055	11.644	-75.649	-254.396	15.485
Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes	-5.091	658	-2.908	493	-3.222
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	5.856	5.198	8.106	7.613	10.835
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	765	5.856	5.198	8.106	7.613

Fuente: Elaboración propia con datos de SABI. Datos en miles de euros.

Observando el estado de flujos de efectivo de Renault España se ve que el flujo neto de efectivo generado por las operaciones de explotación es positivo durante todo el periodo estudiado, lo cual implicaría que el ciclo productivo de la empresa genera suficiente tesorería para cubrir las necesidades surgidas durante el desarrollo del mismo.

En el 2013 las actividades de explotación generaban su menor flujo de efectivo pero en el 2014 lo aumentaban casi un 80%, alcanzando un superávit de tesorería de 70 millones de euros.

Por otro lado, el flujo de efectivo procedente de las actividades de inversión presenta un saldo negativo todos los años observados excepto en el 2011. Esto no reflejaría una mala situación si no que la empresa está invirtiendo en activo que en un futuro pueden

dar lugar a flujos positivos. En los años en los que el saldo es negativo, el efectivo generado por la actividades de explotación no es suficiente para el déficit generados por las operación de inversión por lo tanto la empresa tendrá que recurrir a otra financiación.

En cuanto a los flujos de tesorería de las actividades de financiación solo son negativos en el 2010 y 2011 causado principalmente por el pago de dividendos. El resto de años la empresa está contrayendo más deudas con terceros.

El efectivo generado por la empresa sigue una evolución irregular, presentando aumentos y reducciones en años alternos. Renault España tan solo consigue aumentar su tesorería en los años 2013 y 2011.

Tabla 10.2: Estado de flujos de efectivo de Mercedes Benz España.

	2014	2013	2012	2011	2010
A) Flujo de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.	79.853	50.254	66.508	28.858	73.336
2. Ajustes del resultado.	93.237	27.345	15.496	28.602	24.110
3. Cambios en el capital corriente.	-57.396	99.367	-88.731	67.919	90.557
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.	-21.287	-4.763	2.053	4.710	2.226
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	94.407	172.203	-4.674	130.089	190.228
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión.					
6. Pago de inversiones.	-224.703	-359.639	-178.185	-151.099	-136.955
7. Cobros por desinversiones.	80.768	66.372	104.978	108.391	106.588
8. Flujo de efectivo de las actividades de inversión.	-143.935	-293.267	-73.207	-42.708	-30.367
C) Flujo de efectivo de las actividades de financiación.					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero.	51.650	120.802	78.199	-36.294	-160.284
11. Pago por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.	n.d.	n.d.	n.d.	-51.384	n.d.
12. Flujo de efectivo de las actividades de financiación	51.650	120.802	78.199	-87.678	-160.284
Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes	2.122	-262	318	-297	-423
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	113	375	57	354	777
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	2.235	113	375	57	354

Fuente: Elaboración propia con datos SABI. Datos en miles de euros.

El flujo de efectivo generado por las actividades de explotación en la empresa Mercedes Benz España tan solo es negativo en el 2012, el resto de los años estudiados las actividades de explotación obtuvieron superávit de tesorería y por lo tanto serán rentables por sí mismas y cubrirán las necesidades de tesorería que se produzcan durante el ciclo productivo.

Los flujos de inversión son negativos durante el lustro analizado, esto refleja que la empresa está llevando a cabo pagos por inversiones en activos no corrientes.

Como los flujos de efectivo generados por las actividades de explotación son superiores a los flujos de inversión durante los años 2010 y 2011, el excedente de tesorería es utilizado por Mercedes Benz España para cancelar sus deudas con terceros y como consecuencia de ello el flujo de financiación en estos dos años es negativo. Durante los tres periodos siguientes la compañía tiene que contraer nuevas deudas para hacer frente al pago de sus nuevas inversiones ya que no cuenta con suficiente nivel de efectivo.

Al igual que sucedía en la empresa Renault España, el efectivo generado por Peugeot Citroën España presenta grandes variaciones en estos cinco años. La compañía solamente genera aumentos en su tesorería en los años 2014 y 2012 y además las cantidades obtenidas de efectivo no son muy elevadas.

Tabla 10.3: Estado de flujos de efectivo de Peugeot Citroën España.

	2014	2013	2012	2011	2010
A) Flujo de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.	84.077	19.759	117.020	87.046	55.315
2. Ajustes del resultado.	311.168	273.809	40.812	59.650	100.261
3. Cambios en el capital corriente.	379.949	-148.262	-181.808	-3.477	-12.767
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.	24.564	6.102	-8.440	4.726	-21.820
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	799.757	151.408	-32.416	147.945	120.989
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión.					
6. Pago de inversiones.	-68.296	-212.047	-343.374	-240.530	-31.543
7. Cobros por desinversiones.	73.671	57.269	485	10	n.d
8. Flujo de efectivo de las actividades de inversión.	5.375	-154.778	-342.889	-240.520	-31.543
C) Flujo de efectivo de las actividades de financiación.					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio.	n.d	n.d	n.d	9.705	14.812
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero.	-39.680	17.765	114.932	35.042	19.272
11. Pago por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.	-837.604	-57.548	n.d	n.d	n.d
12. Flujo de efectivo de las actividades de financiación	-877.284	-39.782	114.932	44.747	34.084
Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes	-83.320	-74.710	-260.382	-47.853	123.475
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	452.751	527.460	787.843	35.696	712.221
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	369.430	452.751	527.460	787.843	835.696

Fuente: Elaboración propia con datos de SABI. Datos en miles de euros.

El flujo de efectivo de las operaciones de explotación muestra un saldo positivo todos los años excepto en el 2012 cuando los pagos son superiores a los cobros. El resto de ejercicios las actividades son rentables para mantenerse por sí solas.

En cuanto al saldo presentado por los flujos de inversión es negativo los cuatro primeros años del estudio. En el 2014 el flujo de efectivo de estas actividades es positivo lo que reflejaría que la empresa recibió cobros por la venta de activos no corriente.

Por último, el flujo de efectivo generado por las actividades de financiación es positivo los tres primeros años del estudio como consecuencia de las deudas contraídas por la empresa durante estos ejercicios. En cambio en el 2013 y 2014 el saldo es negativo

debido principalmente al pago de dividendos a sus accionistas. En el 2014 la empresa también devolvía parte de sus deudas con terceros.

Peugeot Citroën España tan solo ha generado aumentos de efectivo en el año 2010. A partir de este año se han ido produciendo disminuciones de la tesorería todos los ejercicios analizados.

10.CONCLUSIONES.

Una vez finalizado el estudio, a continuación se exponen las principales conclusiones obtenidas tras el análisis económico y financiero realizado con las cuentas anuales de las tres empresas pertenecientes al sector automovilístico español.

Tras el análisis de los balances de situación, se observa que tan solo Mercedes Benz España ha incrementado de forma considerable en estos años sus masas patrimoniales, tanto el activo total como el pasivo y el patrimonio neto. Sin embargo, Renault España y Peugeot Citroën España han reducido estas masas. Las empresas cuentan con un alto porcentaje de inmovilizado material y continúan invirtiendo en el mismo. Excepto Peugeot Citroën España, las otras dos compañías presentan niveles de tesorería excesivamente reducidos y esto reflejará problemas al analizar su liquidez inmediata.

Además en todas las compañías la proporción de deudas a corto plazo es superior a las deudas a largo plazo. El pasivo corriente está formado en su mayoría por las obligaciones con los acreedores comerciales ya que las compañías casi no cuentan con deudas financieras, lo cual es menos problemático.

Del análisis financiero a corto plazo se puede destacar la situación en desequilibrio presentada por Mercedes Benz España ya que cuenta con un capital corriente negativo, lo que significa que el pasivo corriente es superior al activo corriente a lo largo de los cinco años estudiados y esto reflejaría dificultades para atender sus deudas con vencimiento a corto plazo. Al observar el ratio de tesorería, observamos que Mercedes Benz España y Renault España presentan serios problemas en su liquidez inmediata ya que el resultado del índice es muy reducido. Ambas empresas deben incrementar de forma significativa su nivel de tesorería con el objetivo de no sufrir dificultades para atender sus obligaciones a corto plazo.

En el corto plazo, Peugeot Citroën España sería la empresa que se encontraría en la mejor situación financiera y con una mayor capacidad de devolución de las deudas a corto plazo.

El análisis de la solvencia refleja que en principio ninguna de las empresas analizadas debería tener problemas para atender sus deudas a largo plazo ya que cuentan con un ratio de garantía superior a la unidad, lo que significaría ofrecen unas buenas garantías de cobro a sus acreedores. Sin embargo, el nivel de endeudamiento en Mercedes Benz España y Peugeot Citroën España es algo elevado en comparación con su competidora Renault España. Debido a la importancia de los pasivos exigibles en las compañías, todas presentan bastante dependencia de la financiación ajena.

Renault España presenta la situación financiera más estable en el largo plazo. En todos los ratios estudiados logra mejores registros que sus dos competidoras. La compañía ha llevado a cabo una buena política de financiación a través de la dotación de reservas por lo que tendrá que recurrir en una menor medida a la financiación ajena para llevar a cabo nuevas inversiones. Por otro lado, la mayor parte del activo no corriente está financiado con sus recursos propios ya que presenta un alto ratio de firmeza. La única recomendación sería que disminuyese la proporción de deudas a corto plazo ya que esto le permitiría ganar una mayor flexibilidad.

También hay que destacar que la situación financiera de Peugeot Citroën España ha empeorado de forma preocupante en el último año del estudio. Una de las principales causas sería el incremento desmesurado del nivel de endeudamiento fundamentado en deudas a corto plazo.

Tras el análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias se aprecia que el principal gasto de las compañías son los aprovisionamientos. Además, tanto Renault España como Mercedes Benz España durante estos años han aumentado el importe neto de la cifra de negocios que ha venido acompañado de un incremento de los aprovisionamientos. En cambio, Peugeot Citroën España ha reducido ambas partidas.

En todas las empresas el resultado financiero no tiene una gran relevancia. Tan solo Mercedes Benz España ha aumentado su resultado del ejercicio.

La rentabilidad económica es positiva en todas las empresas pero la presentada por Mercedes Benz España es bastante superior a la conseguida por sus competidoras. Esto se debe en gran medida al superior margen de beneficios antes de gastos financieros.

En cuanto a la rentabilidad financiera también es Mercedes Benz España la que consigue los mayores registros aunque su evolución en este periodo es muy irregular.

Finalmente el estado de flujos de efectivo muestra que en todas las compañías la mayoría de los periodos las actividades de explotación generan flujos de tesorería positivos y por lo tanto son rentables por sí mismas. Aunque estos flujos generados algunos años no son suficientes para cubrir las actividades de inversión y se necesita recurrir a otra financiación.

En definitiva, la compañía que mejor situación financiera presenta sería Renault España aunque necesita incrementar su tesorería y rebajar la proporción de deudas a corto plazo.

Aunque Peugeot Citroën España contaba con una buena situación en el corto plazo durante el periodo analizado ha empeorado bastante su solvencia.

Aunque Mercedes Benz España obtenga unas mejores rentabilidades, tanto económica como financiera, debe mejorar su liquidez e incrementar su tesorería. Su solvencia puede considerarse aceptable aunque su presenta una ligera dependencia financiera y una grado de endeudamiento algo elevado. Por lo tanto, la empresa debería reducir sus deudas con terceros para mejorar su situación financiera a largo plazo.

12. BIBLIOGRAFÍA.

- CCOO de Industria. (2015). *Informe de situación sobre el sector de automoción en España*.
- ACEA. (2016). Recuperado el 1 de Abril de 2016, de <http://www.acea.be/>
- ANFAC. (2016). Recuperado el 1 de Abril de 2016, de Asociación española de fabricantes de automoviles y camiones: <http://www.anfac.es/portada.action>
- Archel, P., Lizarraga, F., Sánchez, S., & Cano, M. (2012). *Estados contables. Elaboración, análisis e interpretación*. Madrid: Pirámide.
- CCOO Industria Renault. (16 de Enero de 2014). Recuperado el 15 de Abril de 2016, de http://www.industria.ccoo.es/renault/Provincias:Sevilla:Breve_Historia_CCOO_RENAULT_SEVILLA:557934--ISA_-_ORIGENES_DE_LA_FABRICA_DE_FASA_RENAULT_EN_SEVILLA
- Corona, E., Bejarano, V., & González, j. R. (2014). *Análisis de estados financieros individuales y consolidados*. Madrid: UNED.
- Descubrir el centro. Recuperado el 19 de Abril de 2016, de Vigo PSA Peugeot Citroën: <http://www.vigo.psa-peugeot-citroen.com/index.php?id=202>
- Descubrir el centro. Recuperado el 19 de Abril de 2016, de Madrid PSA Peugeot Citroën: <http://www.madrid.psa-peugeot-citroen.com/index.php?id=950>
- Fabricación de coches en España. (17 de Marzo de 2014). Recuperado el 15 de Abril de 2016, de Coches.net: <http://www.coches.net/noticias/coches-made-in-spain>
- FASA Renault. Recuperado el 15 de Abril de 2016, de Los Origenes.net: http://losorigenes.net/marcas/fasa_renault/fasa_renault.html
- Garrido Miralles, P., & Íñiguez Sánchez, R. (2012). *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera*. Madrid : Pirámide.
- Historia de Peugeot. Recuperado el 18 de Abril de 2016, de Autobild.es: <http://www.autobild.es/coches/peugeot/historia>

Historia de Renault. Recuperado el 15 de Abril de 2016, de Auto bild.es:
<http://www.autobild.es/COCHES/RENAULT/HISTORIA>

La fabricacion de coches en España. (17 de Marzo de 2014). Recuperado el 16 de Abril de 2016, de Coches.net: <http://www.coches.net/noticias/coches-made-in-spain>

La Historia de Mercedes. Recuperado el 16 de Abril de 2016, de Noticias coches.com:
<http://noticias.coches.com/historia/la-historia-de-mercedes/9401>

La Historia de Peugeot. (22 de Febrero de 2010). Recuperado el 18 de Abril de 2016, de Noticias.coches.com:
<http://noticias.coches.com/historia/la-historia-de-peugeot/9404>

Mercedes Benz anuncia a sus trabajadores que cierra la planta de Barcelona. (5 de Octubre de 2007). Recuperado el 16 de Abril de 2016, de Libertad Digital.com:
<http://www.libertaddigital.com/economia/mercedes-benz-anuncia-a-sus-trabajadores-que-cierra-la-planta-de-barcelona-1276314783/>

Mercedes-Benz, la estrella que creó el automóvil. (2013). Recuperado el 16 de Abril de 2016, de tarracogest.com: <http://www.tarracogest.com/tag/historia-mercedes-benz/>

Muñoz Merchante, Á. (2009). *Análisis de los estados financieros. Teoría y práctica.* Madrid: Ediciones académicas.

OICA. (2016). Recuperado el 1 de Abril de 2016, de <http://www.oica.net/>

Palomares, J., & Peset, M. J. (2015). *Estados financieros. Interpretación y análisis.* Madrid: Pirámide.

Plan PIMA AIRE. Recuperado el 4 de Mayo de 2016, de <http://www.planpimaaire.es/>

Plan PIVE 8. Recuperado el 5 de Mayo de 2016, de Auto Bild.es:
<http://www.autobild.es/noticias/plan-pive-2016-235427>

PSA Madrid. Recuperado el 16 de Abril de 2016, de <http://www.madrid.psa-peugeot-citroen.com/>

PSA Vigo. Recuperado el 16 de Abril de 2016, de <http://www.vigo.psa-peugeot-citroen.com/>

Web corporativa de Renault. Recuperado el 15 de Abril de 2016, de <http://www.renault.es/>

Rivero Torre, P. (2009). *Análisis de Balances y Estados Complementarios*. Madrid: Pirámide.

Santander, centro industrial y logístico del automóvil. (27 de Septiembre de 2013). Recuperado el 16 de Abril de 2016, de Ociocrítico.com: <http://www.diariocritico.com/noticia/443073/motor/santander-centro-industrial-y-logistico-del-automovil.html>

Web corporativa de Mercedes Benz. Recuperado el 16 de Abril de 2016, de http://www.mercedes-benz.es/content/spain/mpc/mpc_spain_website/es/home_mpc/passengercars.html?csref=_sem_google_adw:Home&s_kwid=AL!272!3!78023962004!e!!g!!mercedes%20benz&ef_id=Vdrk@QAABNZzEpXf:20160421073158:s

13. ANEXO.Balance de situación de Renault España.

Cuentas No Consolidadas	31/12/2014 mil EUR	31/12/2013 mil EUR	31/12/2012 mil EUR	31/12/2011 mil EUR	31/12/2010 mil EUR
Activo					
A) Activo no corriente	1.056.308	1.030.348	1.002.740	990.571	967.626
I Inmovilizado intangible	53	74.768	70.476	82.291	31.884
1. Desarrollo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Concesiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Patentes, licencias, marcas y similares	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Fondo de comercio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Aplicaciones informáticas	53	28	64	176	266
6. Investigación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Otro inmovilizado intangible	n.d.	74.740	70.412	82.115	31.618
II Inmovilizado material	904.726	819.422	782.842	759.667	773.718
1. Terrenos y construcciones	154.253	159.872	164.207	163.085	171.752
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	491.894	534.620	491.278	482.900	561.315
3. Inmovilizado en curso y anticipos	258.579	124.930	127.357	113.682	40.651
III Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Terrenos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Construcciones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	78.116	78.116	78.116	78.116	78.116
1. Instrumentos de patrimonio	78.116	78.116	78.116	78.116	78.116
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a largo plazo	4.306	4.299	4.265	4.204	3.894
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a terceros	1.878	1.993	2.132	2.066	1.754
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	2.428	2.306	2.133	2.138	2.140
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Activos por impuesto diferido	69.107	53.743	67.041	66.293	80.014
VII Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

B) Activo corriente	1.458.714	1.245.485	1.337.998	1.446.164	1.813.419
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Existencias	97.026	88.964	98.451	123.856	134.204
1. Comerciales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	79.317	71.980	78.419	93.983	101.150
3. Productos en curso	17.651	16.887	20.032	29.564	32.948
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	17.651	16.887	20.032	29.564	32.948
4. Productos terminados	58	97	n.d.	309	106
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	58	97	n.d.	309	106
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Anticipos a proveedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	727.395	543.417	494.136	457.486	468.841
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	51	667	1.557	247	749
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	51	667	1.557	247	749
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	636.630	478.400	410.859	414.599	425.936
3. Deudores varios	36.608	442	552	809	1.774
4. Personal	12.164	12.636	17.902	7.352	5.571
5. Activos por impuesto corriente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	41.942	51.272	63.266	34.479	34.811
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	633.350	607.248	740.192	852.379	1.202.761
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	633.350	607.248	740.192	852.379	1.202.761
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a corto plazo	178	n.d.	21	4.337	n.d.
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	178	n.d.	21	4.337	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	765	5.856	5.198	8.106	7.613
1. Tesorería	765	1.286	21	16	686
2. Otros activos líquidos equivalentes	n.d.	4.570	5.177	8.090	6.927
Total activo (A + B)	2.515.022	2.275.833	2.340.738	2.436.735	2.781.045

Pasivo					
A) Patrimonio neto	1.066.359	1.019.714	986.173	1.031.892	1.279.654
A-1) Fondos propios	1.013.039	961.618	926.565	967.495	1.217.203
I Capital	126.501	126.501	126.501	126.501	126.501
1. Capital escriturado	126.501	126.501	126.501	126.501	126.501
2. (Capital no exigido)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Prima de emisión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Reservas	835.116	800.064	756.112	756.106	987.280
1. Legal y estatutarias	27.384	27.384	27.384	27.384	27.439
2. Otras reservas	807.732	772.680	728.728	728.722	959.841
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Remanente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Resultado del ejercicio	51.422	35.053	43.952	84.888	103.422
VIII (Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
I Activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Operaciones de cobertura	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Diferencia de conversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	53.320	58.096	59.608	64.397	62.451
B) Pasivo no corriente	186.044	151.713	158.401	119.687	112.761
I Provisiones a largo plazo	10.583	15.731	14.056	15.563	24.511
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Actuaciones medioambientales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Provisiones por reestructuración	9.109	14.198	13.661	14.029	23.564
4. Otras provisiones	1.474	1.533	395	1.534	947
II Deudas a largo plazo	124.229	95.586	93.373	74.673	57.777
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	124.229	95.586	93.373	74.673	57.777
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Pasivos por impuesto diferido	36.232	40.396	50.972	29.451	30.473
V Periodificaciones a largo plazo	15.000	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

C) Pasivo corriente	1.262.619	1.104.406	1.196.164	1.285.156	1.388.630
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Provisiones a corto plazo	20.064	9.840	14.545	29.260	45.820
III Deudas a corto plazo	8.166	4.032	4.459	4.999	6.691
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	n.d.	n.d.	510	1.432
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	8.166	4.032	4.459	4.489	5.258
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	239.588	204.193	201.297	213.862	170.360
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	993.892	885.491	974.877	1.036.613	1.163.968
1. Proveedores	727.444	601.689	657.746	772.013	880.772
a) Proveedores a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Proveedores a corto plazo	727.444	601.689	657.746	772.013	880.772
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	72.604	136.323	142.060	111.454	126.833
3. Acreedores varios	118.413	87.809	104.836	87.356	75.889
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	55.283	42.419	49.297	46.391	52.455
5. Pasivos por impuesto corriente	3.035	1.711	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	17.113	15.540	20.938	19.399	28.019
7. Anticipos de clientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	909	850	986	422	1.791
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	2.515.022	2.275.833	2.340.738	2.436.735	2.781.045

Balance de situación de Mercedes Benz España.

Cuentas No Consolidadas	31/12/2014 mil Eur	31/12/2013 mil EUR	31/12/2012 mil EUR	31/12/2011 mil EUR	31/12/2010 mil EUR
Activo					
A) Activo no corriente	854.896	805.183	525.835	446.489	471.502
I Inmovilizado intangible	2.028	471	761	887	780
1. Desarrollo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Concesiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Patentes, licencias, marcas y similares	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Fondo de comercio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Aplicaciones informáticas	1.854	471	761	887	750
6. Investigación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Otro inmovilizado intangible	174	n.d.	n.d.	n.d.	30
II Inmovilizado material	709.569	665.584	412.882	346.279	375.459
1. Terrenos y construcciones	171.191	173.086	170.001	173.033	179.143
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	518.628	401.319	173.177	161.629	179.245
3. Inmovilizado en curso y anticipos	19.750	91.179	69.704	11.617	17.071
III Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Terrenos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Construcciones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	100.265	100.207	74.881	61.942	56.991
1. Instrumentos de patrimonio	99.278	99.278	74.007	61.218	56.218
2. Créditos a empresas	987	929	874	724	773
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a largo plazo	716	770	1.149	1.176	1.225
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a terceros	49	97	155	186	244
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	667	673	994	990	981
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Activos por impuesto diferido	41.697	37.800	32.166	30.312	29.124
VII Deudas comerciales no corrientes	621	351	3.996	5.893	7.922

B) Activo corriente	410.834	325.747	312.727	372.824	322.220
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Existencias	204.595	142.261	143.652	181.790	158.458
1. Comerciales	168.791	110.145	111.918	149.712	125.298
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	24.596	22.855	21.609	21.759	20.951
3. Productos en curso	10.488	8.838	9.720	10.254	11.272
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	10.488	8.838	9.720	10.254	11.272
4. Productos terminados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Anticipos a proveedores	720	423	405	65	938
III Deudores comerciales y otras cuentas a	185.852	173.688	161.634	154.200	155.601
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	113.897	80.407	86.379	93.691	107.926
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	113.897	80.407	86.379	93.691	107.926
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	22.370	60.763	54.554	39.111	43.059
3. Deudores varios	20.801	5.382	4.293	3.268	426
4. Personal	4.297	8.378	9.478	5.415	164
5. Activos por impuesto corriente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	39
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	24.487	18.758	6.930	12.715	3.987
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	13.648	n.d.	n.d.	30.008	1.799
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	13.648	n.d.	n.d.	30.008	1.799
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a corto plazo	135	37	91	130	98
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	54	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	81	37	91	130	98
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	4.369	9.648	6.975	6.639	5.909
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.235	113	375	57	354
1. Tesorería	2.235	113	375	57	354
2. Otros activos líquidos equivalentes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total activo (A + B)	1.265.730	1.130.930	838.562	819.313	793.721

Pasivo					
A) Patrimonio neto	402.431	350.976	298.463	232.581	257.058
A-1) Fondos propios	393.428	341.078	288.728	223.308	248.812
I Capital	122.757	122.807	122.807	122.807	122.807
1. Capital escriturado	122.757	122.807	122.807	122.807	122.807
2. (Capital no exigido)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Prima de emisión	8.719	8.719	8.719	8.719	8.719
III Reservas	202.035	164.826	91.782	68.106	119.513
1. Legal y estatutarias	27.559	27.559	27.559	27.559	27.559
2. Otras reservas	174.476	137.267	64.223	40.547	91.954
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	-2.227	-53.749
1. Remanente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	n.d.	n.d.	n.d.	-2.227	-53.749
VI Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Resultado del ejercicio	59.917	44.726	65.420	25.903	51.521
VIII (Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
I Activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Operaciones de cobertura	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Diferencia de conversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados	9.003	9.898	9.735	9.273	8.246

B) Pasivo no corriente	420.905	159.315	133.834	142.453	128.112
I Provisiones a largo plazo	42.667	29.653	24.974	21.936	21.176
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	4.535	4.330	4.009	3.167	3.279
2. Actuaciones medioambientales	4.689	4.838	5.015	3.200	3.200
3. Provisiones por reestructuración	n.d.	n.d.	2.996	3.874	4.766
4. Otras provisiones	33.443	20.485	12.954	11.695	9.930
II Deudas a largo plazo	309.346	75.199	58.681	55.484	52.800
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	200.000	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	109.346	75.199	58.681	55.484	52.800
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	257	257	215	215	215
IV Pasivos por impuesto diferido	6.258	7.007	5.920	15.751	16.585
V Periodificaciones a largo plazo	62.377	47.199	44.044	49.067	37.335
VI Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

C) Pasivo corriente	442.394	620.639	406.265	444.279	408.552
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Provisiones a corto plazo	8.103	30.130	12.804	9.895	15.731
III Deudas a corto plazo	48.875	174.054	82.653	60.287	125.359
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	2.306	39	39	n.d.	45.089
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	46.569	174.015	82.614	60.287	80.270
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4.552	180.317	84.074	18.635	31.833
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	373.712	234.261	224.420	350.591	221.679
1. Proveedores	241.147	137.715	111.271	167.602	151.043
a) Proveedores a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Proveedores a corto plazo	241.147	137.715	111.271	167.602	151.043
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	32.970	33.845	49.136	117.123	6.074
3. Acreedores varios	34.637	30.085	39.133	38.885	35.347
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	15.197	13.894	11.180	16.036	13.178
5. Pasivos por impuesto corriente	33.736	8.023	4.284	1.457	n.d.
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	16.007	10.694	9.407	9.474	16.031
7. Anticipos de clientes	18	5	9	14	6
VI Periodificaciones a corto plazo	7.152	1.877	2.314	4.871	13.949
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	1.265.730	1.130.930	838.562	819.313	793.721

Balance de situación de Peugeot Citroën España.

Cuentas No Consolidadas	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Activo					
A) Activo no corriente	628.998.756	934.179.552	1.003.099.348	748.688.000	536.751.712
I Inmovilizado intangible	159.931	n.d.	1.026.722	1.169.000	872.040
1. Desarrollo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Concesiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Patentes, licencias, marcas y similares	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Fondo de comercio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Aplicaciones informáticas	159.931	n.d.	n.d.	152.000	87.344
6. Investigación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Otro inmovilizado intangible	n.d.	n.d.	1.026.722	1.017.000	784.696
II Inmovilizado material	430.492.528	669.537.248	673.272.293	403.377.000	231.529.170
1. Terrenos y construcciones	99.959.847	105.046.168	108.377.604	108.180.000	113.861.305
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	317.555.786	531.561.738	449.696.752	160.718.000	105.639.393
3. Inmovilizado en curso y anticipos	12.976.895	32.929.342	115.197.937	134.479.000	12.028.471
III Inversiones inmobiliarias	1.743.993	1.752.699	1.761.952	1.776.000	1.789.948
1. Terrenos	1.697.758	1.697.758	1.697.758	1.698.000	1.697.758
2. Construcciones	46.235	54.941	64.194	78.000	92.190
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	100.434.567	154.785.859	243.395.871	260.861.000	262.959.871
1. Instrumentos de patrimonio	100.434.567	154.785.859	243.395.871	260.861.000	262.959.871
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a largo plazo	296.947	213.548	219.799	198.000	192.195
1. Instrumentos de patrimonio	35.760	35.760	35.760	36.000	35.760
2. Créditos a terceros	34.292	43.674	50.644	80.000	77.262
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	226.894	134.115	133.395	82.000	79.173
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Activos por impuesto diferido	95.870.790	107.890.198	83.422.711	81.307.000	39.408.487
VII Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

B) Activo corriente	970.885.647	1.470.974.904	1.478.851.642	1.740.415.000	1.854.807.279
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Existencias	52.358.784	71.415.484	82.474.951	80.423.000	82.268.882
1. Comerciales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	12.691.157	20.411.207	29.617.182	25.410.000	37.287.264
3. Productos en curso	32.518.506	48.400.677	50.640.329	47.585.000	40.242.167
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	32.518.506	48.400.677	50.640.329	47.585.000	40.242.167
4. Productos terminados	7.149.121	2.603.600	1.964.720	7.428.000	4.739.451
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	7.149.121	2.603.600	1.964.720	7.428.000	4.739.451
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Anticipos a proveedores	n.d.	n.d.	252.720	n.d.	n.d.
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	428.601.793	858.793.347	811.336.510	871.774.000	936.457.441
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	5.896.856	6.196.235	2.325.897	4.620.000	4.432.509
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	5.896.856	6.196.235	2.325.897	4.620.000	4.432.509
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	382.226.160	821.476.126	716.071.272	824.865.000	884.935.656
3. Deudores varios	177.137	958.562	1.213.189	5.774.000	3.568.900
4. Personal	383.795	1.303.880	3.212.421	2.203.000	1.655.820
5. Activos por impuesto corriente	5.949.822	522.426	13.749.756	18.328.000	30.853.609
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	33.968.024	28.336.118	74.763.976	15.984.000	11.010.947
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	120.494.969	88.015.572	57.579.718	375.000	385.314
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	70.717.390	317.039	32.155	375.000	385.314
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	49.777.579	87.698.533	57.547.563	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	369.430.100	452.750.501	527.460.464	787.843.000	835.695.643
1. Tesorería	79.564	140.484	6.094.455	1.913.000	13.301
2. Otros activos líquidos equivalentes	369.350.536	452.610.016	521.366.009	785.930.000	835.682.342
Total activo (A + B)	1.599.884.403	2.405.154.456	2.481.950.990	2.489.103.000	2.391.558.991

Pasivo					
A) Patrimonio neto	406.992.106	1.103.424.576	1.084.671.709	1.006.672.000	888.422.181
A-1) Fondos propios	404.879.670	1.100.145.348	1.078.906.114	996.604.000	873.386.044
I Capital	103.062.641	103.062.641	103.062.641	103.063.000	103.062.641
1. Capital escriturado	103.062.641	103.062.641	103.062.641	103.063.000	103.062.641
2. (Capital no exigido)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Prima de emisión	n.d.	267.615.883	267.615.883	267.616.000	267.615.883
III Reservas	247.234.032	708.283.570	625.902.481	503.154.000	446.877.643
1. Legal y estatutarias	20.612.528	20.612.528	20.612.528	20.612.000	20.612.528
2. Otras reservas	226.621.504	687.671.041	605.289.952	482.542.000	426.265.115
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Remanente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Resultado del ejercicio	54.582.997	21.183.254	82.325.110	122.771.000	55.829.876
VIII (Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
I Activos financieros disponibles para la	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Operaciones de cobertura	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Diferencia de conversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	2.112.436	3.279.228	5.765.595	10.068.000	15.036.137

B) Pasivo no corriente	294.597.817	366.129.916	304.281.343	213.694.000	185.620.163
I Provisiones a largo plazo	92.791.637	76.495.018	67.598.072	55.954.000	49.893.574
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	3.842.580	3.369.541	3.930.739	3.493.000	3.105.749
2. Actuaciones medioambientales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Provisiones por reestructuración	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Otras provisiones	88.949.057	73.125.477	63.667.332	52.461.000	46.787.825
II Deudas a largo plazo	198.416.693	282.579.772	224.773.935	153.808.000	129.564.537
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	n.d.	60.000.000	n.d.	n.d.	n.d.
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	198.416.693	222.579.772	224.773.935	153.808.000	129.564.537
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Pasivos por impuesto diferido	3.389.486	7.055.126	11.909.336	3.932.000	6.162.053
V Periodificaciones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

C) Pasivo corriente	898.294.480	935.599.964	1.092.997.938	1.268.737.000	1.317.516.647
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Provisiones a corto plazo	n.d.	n.d.	6.616	123.000	126.682
III Deudas a corto plazo	76.256.758	25.953.667	47.329.402	24.513.000	17.288.992
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	50.000.794	661.831	1.718.704	4.570.000	9.377.802
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	26.255.964	25.291.836	45.610.698	19.943.000	7.911.190
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.140.111	6.960.615	25.625.315	4.476.000	901.159
V Acreedores comerciales y otras	820.422.735	902.261.861	1.019.138.143	1.238.081.000	1.298.490.693
1. Proveedores	477.680.893	484.092.117	537.359.281	720.828.000	733.402.056
a) Proveedores a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Proveedores a corto plazo	477.680.893	484.092.117	537.359.281	720.828.000	733.402.056
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	250.374.807	312.714.469	331.048.385	418.299.000	474.153.158
3. Acreedores varios	36.526.458	42.344.329	45.511.996	45.800.000	35.823.356
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	25.543.601	31.680.665	40.889.759	37.594.000	38.053.936
5. Pasivos por impuesto corriente	12.355.390	16.861.151	35.194.504	15.560.000	16.883.604
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	17.941.586	14.569.130	29.134.218	n.d.	174.583
7. Anticipos de clientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	474.876	423.822	898.462	1.544.000	709.121
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	1.599.884.403	2.405.154.456	2.481.950.990	2.489.103.000	2.391.558.991

Cuenta de pérdidas y ganancias de Renault España.

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Cuenta de pérdidas y ganancias	mil EUR	mil EUR	mil EUR	mil EUR	mil EUR
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	5.373.937	4.609.468	4.595.835	5.035.857	5.002.157
a) Ventas	5.350.020	4.573.515	4.569.987	5.010.280	4.957.225
b) Prestaciones de servicios	23.917	35.953	25.848	25.577	44.932
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	725	-3.048	-9.841	-3.181	-997
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	21.351	13.402	16.439	19.212	9.981
4. Aprovisionamientos	-4.552.423	-3.843.122	-3.843.652	-4.241.098	-4.108.496
a) Consumo de mercaderías	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-4.553.828	-3.842.503	-3.843.795	-4.239.400	-4.106.178
c) Trabajos realizados por otras empresas	-607	-1	-106	15	68
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	2.012	-618	249	-1.713	-2.386
5. Otros ingresos de explotación	29.633	24.307	25.442	33.904	27.071
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	28.600	22.789	25.062	29.353	27.071
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	1.033	1.518	380	4.551	n.d.
6. Gastos de personal	-409.144	-364.974	-370.153	-372.978	-415.143
a) Sueldos, salarios y asimilados	-313.470	-274.503	-285.078	-282.301	-325.585
b) Cargas sociales	-95.674	-90.471	-85.075	-90.677	-89.558
c) Provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Otros gastos de explotación	-275.085	-262.291	-248.977	-265.256	-266.215
a) Servicios exteriores	-262.369	-252.102	-239.916	-255.363	-260.130
b) Tributos	-12.716	-9.131	-8.345	-8.781	-7.116
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	n.d.	422	n.d.	-626	1.031
d) Otros gastos de gestión corriente	n.d.	-1.480	-716	-486	n.d.
8. Amortización del inmovilizado	-144.542	-142.759	-140.223	-144.490	-158.744
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	23.706	14.974	13.149	20.856	15.106
10. Excesos de provisiones	n.d.	n.d.	1.327	1.222	919
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-648	-1.606	-175	4.619	-592
a) Deterioro y pérdidas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Resultados por enajenaciones y otras	-648	-1.606	-175	4.619	-592
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
13. Otros resultados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	67.510	44.351	39.171	88.667	105.047

14. Ingresos financieros	9.180	11.037	18.673	22.446	6.283
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	7.224	10.149	16.952	12.136	1
a) En empresas del grupo y asociadas	7.224	10.149	16.952	12.136	1
b) En terceros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	1.956	888	1.721	10.310	6.282
a) De empresas del grupo y asociadas	1.956	759	1.568	10.145	5.906
b) De terceros	n.d.	129	153	165	376
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
15. Gastos financieros	-11.975	-5.314	-5.250	-10.127	-4.607
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-884	-732	-1.603	-5.473	-2.266
b) Por deudas con terceros	-11.091	-4.582	-3.647	-4.654	-2.341
c) Por actualización de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
17. Diferencias de cambio	-156	304	-11	-329	-585
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	14
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-2.951	6.027	13.412	11.990	1.105
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	64.559	50.378	52.583	100.657	106.152
19. Impuestos sobre beneficios	-13.137	-15.325	-8.631	-15.769	-2.730
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	51.422	35.053	43.952	84.888	103.422
B) Operaciones interrumpidas					
20. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	51.422	35.053	43.952	84.888	103.422

Cuenta de pérdidas y ganancias de Mercedes Benz España.

Cuentas No Consolidadas	31/12/2014 mil EUR	31/12/2013 mil EUR	31/12/2012 mil EUR	31/12/2011 mil EUR	31/12/2010 mil EUR
Cuenta de pérdidas y ganancias					
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	3.535.711	2.842.486	2.752.643	3.116.121	2.816.542
a) Ventas	3.438.221	2.750.563	2.704.993	3.060.369	2.760.115
b) Prestaciones de servicios	97.490	91.923	47.650	55.752	56.426
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1.650	-882	-534	-1.017	-366
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Aprovisionamientos	-2.912.322	-2.333.576	-2.297.024	-2.696.109	-2.328.226
a) Consumo de mercaderías	-1.440.981	-1.114.429	-1.005.731	-1.162.943	-1.197.217
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-1.460.767	-1.214.896	-1.287.282	-1.519.079	-1.128.043
c) Trabajos realizados por otras empresas	-9.023	-6.078	-8.378	-10.370	-11.962
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	-1.551	1.827	4.367	-3.717	8.997
5. Otros ingresos de explotación	31.529	30.692	33.857	34.614	37.931
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	29.810	27.277	29.507	30.957	27.849
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	1.719	3.415	4.350	3.657	10.083
6. Gastos de personal	-241.102	-231.793	-209.934	-204.766	-204.891
a) Sueldos, salarios y asimilados	-180.915	-179.234	-160.240	-154.622	-155.936
b) Cargas sociales	-60.190	-54.341	-49.759	-50.138	-49.036
c) Provisiones	3	1.782	65	-6	81
7. Otros gastos de explotación	-248.235	-230.357	-190.689	-183.956	-210.173
a) Servicios exteriores	-224.172	-209.191	-182.823	-183.144	-192.840
b) Tributos	-2.150	-2.180	-2.599	-2.038	-2.911
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-5.737	-6.093	-2.260	7.765	-5.349
d) Otros gastos de gestión corriente	-16.176	-12.893	-3.007	-6.539	-9.073
8. Amortización del inmovilizado	-83.125	-45.666	-41.440	-38.979	-51.311
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	291	182	182	183	186
10. Excesos de provisiones	3.207	487	1.919	576	826
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-762	-3.577	2.820	-378	19.401
a) Deterioro y pérdidas	n.d.	-3.667	-1.700	n.d.	n.d.
b) Resultados por enajenaciones y otras	-762	90	4.520	-378	19.401
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
13. Otros resultados	n.d.	n.d.	n.d.	95	171
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	86.842	27.996	51.800	26.384	80.091

14. Ingresos financieros	4.225	3.254	6.094	8.994	1.818
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	3.386	2.100	5.893	7.098	1.326
a) En empresas del grupo y asociadas	3.386	2.100	5.893	7.098	1.326
b) En terceros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	839	1.154	201	1.896	492
a) De empresas del grupo y asociadas	2	968	42	1.760	236
b) De terceros	837	186	159	136	255
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
15. Gastos financieros	-10.869	-6.765	-4.351	-6.520	-8.344
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-3.470	-4.646	-2.281	-2.957	-2.961
b) Por deudas con terceros	-7.399	-2.119	-2.070	-3.320	-5.384
c) Por actualización de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	-243	n.d.
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Cartera de negociación y otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
17. Diferencias de cambio	-250	498	176	n.d.	-87
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-95	25.271	12.789	n.d.	-141
a) Deterioros y pérdidas	-95	25.271	12.789	n.d.	-141
b) Resultados por enajenaciones y otras	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Incorporación al activo de gastos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Resto de ingresos y gastos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-6.989	22.258	14.708	2.474	-6.755
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	79.853	50.254	66.508	28.858	73.336
19. Impuestos sobre beneficios	-19.936	-5.528	-1.088	-2.955	-21.814
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	59.917	44.726	65.420	25.903	51.521
B) Operaciones interrumpidas					
20. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	59.917	44.726	65.420	25.903	51.521

Cuenta de pérdidas y ganancias de Peugeot Citroën España.

Cuentas No Consolidadas	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	4.968.691.816	5.000.267.425	4.245.682.197	5.055.018.000	5.523.584.851
a) Ventas	4.955.675.202	4.986.362.010	4.231.496.122	5.040.914.000	5.508.799.049
b) Prestaciones de servicios	13.016.614	13.905.416	14.186.075	14.104.000	14.785.803
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-12.012.685	-1.563.126	-2.011.878	10.263.000	-834.046
3. Trabajos realizados por la empresa	5.133.674	5.057.926	8.624.846	3.825.000	1.877.849
4. Aprovisionamientos	-3.994.904.273	-3.994.947.037	-3.419.916.626	-4.156.002.000	-4.579.786.304
a) Consumo de mercaderías	-10.538.355	-9.974.704	-11.904.562	-10.729.000	-9.171.952
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-3.981.882.954	-3.979.935.824	-3.406.513.413	-4.142.632.000	-4.567.880.699
c) Trabajos realizados por otras empresas	-4.232.036	-4.712.582	-1.768.450	-2.045.000	-2.174.545
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	1.749.072	-323.927	269.799	-596.000	-559.108
5. Otros ingresos de explotación	52.517.771	58.779.316	46.704.245	37.756.000	35.801.028
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	51.651.706	57.976.461	45.399.730	37.090.000	34.321.582
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	866.065	802.855	1.304.515	666.000	1.479.446
6. Gastos de personal	-347.429.468	-376.212.677	-351.886.432	-372.830.000	-411.221.518
a) Sueldos, salarios y asimilados	-263.607.332	-288.258.927	-271.231.665	-288.412.000	-319.738.104
b) Cargas sociales	-83.259.394	-87.398.563	-80.268.779	-83.831.000	-90.872.414
c) Provisiones	-562.742	-555.188	-385.989	-587.000	-611.000
7. Otros gastos de explotación	-297.188.276	-392.236.767	-370.358.026	-432.015.000	-412.109.933
a) Servicios exteriores	-282.897.500	-376.512.677	-357.776.126	-419.895.000	-398.626.092
b) Tributos	-11.112.559	-11.564.785	-8.589.566	-9.256.000	-8.784.078
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	1.323.989	-1.575.596	-2.399.876	714.000	-618.385
d) Otros gastos de gestión corriente	-4.502.205	-2.583.708	-1.592.457	-3.578.000	-4.081.377
8. Amortización del inmovilizado	-307.287.481	-215.509.209	-73.438.603	-68.506.000	-138.228.849
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	1.042.317	2.038.424	5.911.817	18.161.000	38.318.786
10. Excesos de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-1.311.799	-3.346.643	-628.508	-474.000	2.330.189
a) Deterioro y pérdidas	181.680	-282.058	-32.618	113.000	460.969
b) Resultados por enajenaciones y otras	-1.493.480	-3.064.585	-595.890	-587.000	1.869.220
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
13. Otros resultados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	67.251.595	82.327.632	88.683.032	95.196.000	59.732.053

14. Ingresos financieros	33.349.441	75.370.359	59.396.500	7.639.000	4.403.691
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	29.794.000	73.291.151	57.549.513	2.000	2.400
a) En empresas del grupo y asociadas	29.794.000	73.291.151	57.549.513	2.000	2.400
b) En terceros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	3.555.441	2.079.208	1.846.987	7.637.000	4.401.291
a) De empresas del grupo y asociadas	2.445.663	1.519.598	1.224.293	6.844.000	3.411.232
b) De terceros	1.109.778	559.610	622.694	793.000	990.059
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
15. Gastos financieros	-23.524.026	-17.771.319	-13.560.198	-13.601.000	-12.343.973
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-4.508.640	-1.315.863	n.d.	n.d.	n.d.
b) Por deudas con terceros	-10.280.491	-8.564.631	-5.669.372	-5.710.000	-5.443.763
c) Por actualización de provisiones	-8.734.895	-7.890.826	-7.890.826	-7.891.000	-6.900.210
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Cartera de negociación y otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
17. Diferencias de cambio	-11.168.903	-31.557.977	-9.042	-24.000	-55.128
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos	18.168.681	-88.610.000	-17.490.246	-2.164.000	3.578.000
a) Deterioros y pérdidas	-38.204.000	-88.610.000	-17.490.246	-2.164.000	n.d.
b) Resultados por enajenaciones y otras	56.372.681	n.d.	n.d.	n.d.	3.578.000
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Incorporación al activo de gastos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Resto de ingresos y gastos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	16.825.193	-62.568.938	28.337.014	-8.150.000	-4.417.411
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	84.076.788	19.758.694	117.020.046	87.046.000	55.314.643
19. Impuestos sobre beneficios	-29.493.791	1.424.560	-34.694.936	35.725.000	515.234
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	54.582.997	21.183.254	82.325.110	122.771.000	55.829.876
B) Operaciones interrumpidas					
20. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	54.582.997	21.183.254	82.325.110	122.771.000	55.829.876

Estado de flujos de efectivo de Renault España.

Cuentas No Consolidadas	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
	mil EUR	mil EUR	mil EUR	mil EUR	mil EUR
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	64.559	50.378	52.583	100.657	106.152
2. Ajustes del resultado	108.160	109.873	100.413	88.304	137.304
a) Amortización del inmovilizado (+)	144.542	142.759	140.223	144.490	158.744
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	n.d.	196	-249	1.713	2.386
c) Variación de provisiones (+/-)	5.076	-285	3.264	-1.222	1.760
d) Imputación de subvenciones (-)	-23.706	-14.974	-13.149	-20.856	-15.106
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	648	1.606	175	-4.619	592
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
g) Ingresos financieros (-)	-7.067	-11.037	-18.673	-22.446	-6.283
h) Gastos financieros (+)	9.862	5.314	5.250	10.127	4.607
i) Diferencias de cambio (+/-)	156	-304	11	329	585
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	-21.351	-13.402	-16.439	-19.212	-9.981
3. Cambios en el capital corriente	-69.904	-137.000	-12.814	-99.313	-79.555
a) Existencias (+/-)	-8.062	8.869	25.654	8.635	915
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	-183.978	-59.847	-34.368	21.086	-40.991
c) Otros activos corrientes (+/-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	4.328
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	107.077	-85.852	-4.603	-127.355	-43.606
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	59	-136	564	-1.369	-201
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	15.000	-34	-61	-310	n.d.
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-32.097	16.450	9.896	-4.643	-12.802
a) Pagos de intereses (-)	-9.862	-5.314	-5.250	-9.952	-4.607
b) Cobros de dividendos (+)	n.d.	10.149	16.952	12.136	n.d.
c) Cobros de intereses (+)	7.067	888	1.399	10.310	5.893
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-28.468	10.727	-3.205	-17.137	-14.088
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	-834	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	70.718	39.701	150.078	85.005	151.099
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
6. Pagos por inversiones (-)	-237.586	-250.516	-196.766	-189.102	-174.048
a) Empresas del grupo y asociadas	-26.102	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Inmovilizado intangible	-51	-67.605	-30.156	-50.549	-31.703
c) Inmovilizado material	-211.255	-182.911	-166.610	-138.553	-65.386
d) Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
e) Otros activos financieros	-178	n.d.	n.d.	n.d.	-1.774
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
g) Unidad de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
h) Otros activos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-75.185
7. Cobros por desinversiones (+)	76.878	199.829	119.429	358.986	4.827
a) Empresas del grupo y asociadas	n.d.	132.944	112.187	350.382	n.d.
b) Inmovilizado intangible	74.740	63.269	n.d.	n.d.	71
c) Inmovilizado material	2.138	3.616	7.242	8.604	4.756
d) Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
e) Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
g) Unidad de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
h) Otros activos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-160.708	-50.687	-77.337	169.884	-169.221

C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	16.883	12.814	6.307	6.385	3.499
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	16.883	12.814	6.307	6.385	3.499
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	68.172	-1.170	2.926	73.815	11.986
a) Emisión	68.172	2.896	19.980	79.073	42.321
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	35.395	2.896	n.d.	43.502	n.d.
4. Deudas con características especiales (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otras deudas (+)	32.777	n.d.	19.980	35.571	42.321
b) Devolución y amortización de	n.d.	-4.066	-17.054	-5.258	-30.335
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	n.d.	n.d.	-12.565	n.d.	-25.007
4. Deudas con características especiales (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otras deudas (-)	n.d.	-4.066	-4.489	-5.258	-5.328
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	-84.882	-334.596	n.d.
a) Dividendos (-)	n.d.	n.d.	-84.882	-334.596	n.d.
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	85.055	11.644	-75.649	-254.396	15.485
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	-156	n.d.	n.d.	n.d.	-585
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	-5.091	658	-2.908	493	-3.222
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	5.856	5.198	8.106	7.613	10.835
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	765	5.856	5.198	8.106	7.613

Estado de flujos de efectivo de Mercedes Benz España.

Cuentas No Consolidadas	31/12/2014 mil EUR	31/12/2013 mil EUR	31/12/2012 mil EUR	31/12/2011 mil EUR	31/12/2010 mil EUR
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	79.853	50.254	66.508	28.858	73.336
2. Ajustes del resultado	93.237	27.345	15.496	28.602	24.110
a) Amortización del inmovilizado (+)	83.125	45.666	41.440	38.979	51.311
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	2.477	1.836	-2.667	3.717	-8.997
c) Variación de provisiones (+/-)	2.530	5.606	341	-8.341	4.523
d) Imputación de subvenciones (-)	-1.719	-3.415	-4.350	-3.657	-10.082
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	-165	-90	-4.560	378	-19.401
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	95	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
g) Ingresos financieros (-)	-4.225	-3.254	-6.094	-8.994	-1.817
h) Gastos financieros (+)	10.869	6.765	4.351	6.277	8.345
i) Diferencias de cambio (+/-)	250	-498	-176	243	87
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	n.d.	-25.271	-12.789	n.d.	n.d.
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	141
3. Cambios en el capital corriente	-57.396	99.367	-88.731	67.919	90.557
a) Existencias (+/-)	-60.784	-436	33.771	-19.616	-2.622
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	-6.426	-5.961	-7.473	-15.110	-4.133
c) Otros activos corrientes (+/-)	5.180	-2.619	-297	7.985	34.284
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	14.022	101.741	-104.627	91.597	53.373
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	-24.296	-158	-6.979	-10.698	7.569
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	14.908	6.800	-3.126	13.761	2.086
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-21.287	-4.763	2.053	4.710	2.226
a) Pagos de intereses (-)	-10.869	-6.765	-4.351	-6.277	-8.345
b) Cobros de dividendos (+)	3.386	2.100	5.893	7.098	n.d.
c) Cobros de intereses (+)	839	1.154	201	1.896	1.817
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-16.362	-4.667	-4.040	-1.664	n.d.
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	1.719	3.415	4.350	3.657	8.754
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	94.407	172.203	-4.674	130.089	190.228
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
6. Pagos por inversiones (-)	-224.703	-359.639	-178.185	-151.099	-136.955
a) Empresas del grupo y asociadas	-13.648	n.d.	n.d.	-33.209	-6.000
b) Inmovilizado intangible	-2.431	-101	-252	-537	-312
c) Inmovilizado material	-208.565	-359.538	-177.933	-117.353	-130.439
d) Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
e) Otros activos financieros	-59	n.d.	n.d.	n.d.	-204
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
g) Unidad de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
h) Otros activos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Cobros por desinversiones (+)	80.768	66.372	104.978	108.391	106.588
a) Empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	30.008	n.d.	509
b) Inmovilizado intangible	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Inmovilizado material	80.713	65.993	74.943	108.341	106.079
d) Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
e) Otros activos financieros	55	379	27	50	n.d.
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
g) Unidad de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
h) Otros activos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-143.935	-293.267	-73.207	-42.708	-30.367

C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	51.650	120.802	78.199	-36.294	-160.284
a) Emisión	231.967	120.802	96.074	22.543	5.425
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito (+)	200.000	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	4.552	96.285	84.074	17.638	n.d.
4. Deudas con características especiales (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otras deudas (+)	27.415	24.517	12.000	4.905	5.425
b) Devolución y amortización de	-180.317	n.d.	-17.875	-58.837	-165.709
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito (-)	n.d.	n.d.	n.d.	-45.089	-45.089
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-180.317	n.d.	-17.637	-13.748	-120.620
4. Deudas con características especiales (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otras deudas (-)	n.d.	n.d.	-238	n.d.	n.d.
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	-51.384	n.d.
a) Dividendos (-)	n.d.	n.d.	n.d.	-51.384	n.d.
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	51.650	120.802	78.199	-87.678	-160.284
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	2.122	-262	318	-297	-423
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	113	375	57	354	777
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	2.235	113	375	57	354

Estado de flujos de efectivo de Peugeot Citroën España.

Cuentas No Consolidadas	31/12/2014 EUR	31/12/2013 EUR	31/12/2012 EUR	31/12/2011 EUR	31/12/2010 EUR
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	84.076.788	19.758.694	117.020.046	87.046.000	55.314.643
2. Ajustes del resultado	311.167.813	273.809.286	40.812.435	59.650.000	100.261.104
a) Amortización del inmovilizado (+)	307.287.481	215.509.209	73.438.603	68.506.000	138.228.849
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	52.420.539	89.215.997	17.228.066	2.582.000	-3.479.861
c) Variación de provisiones (+/-)	-75.957	-75.957	-1.563.143	861.000	-571.000
d) Imputación de subvenciones (-)	-1.897.218	-5.861.000	-6.194.000	-16.903.000	-37.854.000
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	-56.372.681	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
g) Ingresos financieros (-)	-33.349.441	-75.370.359	-59.396.500	-7.639.000	-4.403.691
h) Gastos financieros (+)	31.929.819	18.777.439	17.313.873	11.770.000	9.678.099
i) Diferencias de cambio (+/-)	11.168.903	31.557.977	9.042	25.000	55.128
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	56.368	55.979	-23.507	448.000	-1.392.421
3. Cambios en el capital corriente	379.948.794	-148.262.221	-181.808.413	-3.477.000	-12.767.093
a) Existencias (+/-)	20.805.772	10.735.540	-1.782.537	1.251.000	6.208.774
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	435.694.906	-60.608.209	57.422.175	51.297.000	97.836.131
c) Otros activos corrientes (+/-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	-77.333.364	-98.542.929	-239.361.804	-59.086.000	-123.885.157
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	51.055	-481.256	22.356	831.000	62.865
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	730.426	634.634	1.891.397	2.230.000	7.010.295
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	24.564.016	6.102.456	-8.439.756	4.726.000	-21.819.763
a) Pagos de intereses (-)	-15.633.200	-9.880.493	-5.669.372	-5.710.000	-5.555.542
b) Cobros de dividendos (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Cobros de intereses (+)	71.270.395	45.219.389	1.848.937	7.639.000	4.419.670
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-31.073.179	-33.003.162	-4.619.322	2.797.000	-20.683.891
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	n.d.	3.766.722	n.d.	n.d.	n.d.
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	799.757.410	151.408.215	-32.415.689	147.945.000	120.988.891
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
6. Pagos por inversiones (-)	-68.295.704	-212.046.969	-343.374.409	-240.530.000	-31.543.119
a) Empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-155.766
b) Inmovilizado intangible	-159.931	n.d.	n.d.	-432.000	-258.619
c) Inmovilizado material	-68.052.374	-212.046.969	-343.352.651	-240.092.000	-31.095.525
d) Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
e) Otros activos financieros	-83.398	n.d.	-21.758	-6.000	-33.208
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
g) Unidad de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
h) Otros activos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Cobros por desinversiones (+)	73.670.862	57.268.929	485.116	10.000	n.d.
a) Empresas del grupo y asociadas	73.670.862	57.262.679	343.068	10.000	n.d.
b) Inmovilizado intangible	n.d.	n.d.	142.049	n.d.	n.d.
c) Inmovilizado material	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
d) Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
e) Otros activos financieros	n.d.	6.251	n.d.	n.d.	n.d.
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
g) Unidad de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
h) Otros activos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	5.375.158	-154.778.040	-342.889.293	-240.520.000	-31.543.119

C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	9.705.000	14.812.000
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	n.d.	n.d.	n.d.	9.705.000	14.812.000
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-39.680.492	17.765.402	114.931.708	35.042.000	19.272.265
a) Emisión	n.d.	58.943.127	117.783.430	39.849.000	22.120.289
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito (+)	n.d.	58.943.127	n.d.	n.d.	731.330
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	n.d.	n.d.	21.149.633	3.574.000	n.d.
4. Deudas con características especiales (+)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	21.388.959
5. Otras deudas (+)	n.d.	n.d.	96.633.797	36.275.000	n.d.
b) Devolución y amortización de	-39.680.492	-41.177.725	-2.851.721	-4.807.000	-2.848.024
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-10.661.038	n.d.	-2.851.721	-4.807.000	n.d.
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-5.820.503	-18.664.700	n.d.	n.d.	-1.023.699
4. Deudas con características especiales (-)	n.d.	-22.513.025	n.d.	n.d.	-1.824.324
5. Otras deudas (-)	-23.198.951	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-837.603.575	-57.547.563	n.d.	n.d.	n.d.
a) Dividendos (-)	-837.603.575	-57.547.563	n.d.	n.d.	n.d.
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-877.284.067	-39.782.161	114.931.708	44.747.000	34.084.265
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	-11.168.903	-31.557.977	-9.042	-25.000	-55.128
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	-83.320.401	-74.709.963	-260.382.316	-47.853.000	123.474.909
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	452.750.501	527.460.464	787.842.780	35.696.000	712.220.733
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	369.430.100	452.750.501	527.460.464	787.843.000	835.695.543