



**GRADO EN ADMINISTRACION Y DIRECCIÓN  
DE EMPRESAS**

**CURSO ACADÉMICO 2015-2016**

**TRABAJO FIN DE GRADO**

Mención en Finanzas

**ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL  
SECTOR DE LA VENTA DE VEHICULOS DE  
MOTOR: COMPARATIVA ESPAÑA-  
ALEMANIA**

**ECONOMIC AND FINANCIAL ANALYSIS OF  
THE INDUSTRY OF SALE OF MOTOR  
VEHICLES: COMPARING SPAIN-GERMANY**

AUTOR: DAVID RUIZ BLANCO

TUTOR: MARIA CANTERO SAIZ

2016

## ÍNDICE

1. RESUMEN	3
2. ABSTRACT	4
3. PRESENTACIÓN	5
4. MARCO TEÓRICO	6
4.1. ¿COMO ESTÁ ACTUALMENTE EL SECTOR	6
4.1.1. Situación del sector en el panorama mundial	
4.1.2. Situación del sector en el panorama europeo	
4.2. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO Y COMPARATIVA	9
4.2.1. Metodología empleada	
4.2.2. Análisis de España y Alemania	
5. CONCLUSIONES	33
6. BIBLIOGRAFÍA	35

## 1. RESUMEN

En este trabajo se expone cuál es la situación por la que han pasado las empresas del sector de la venta de vehículos de motor durante la crisis económica. Para conocer y comparar esta situación se han escogido dos puntos de vista: España y Alemania.

La parte teórica presenta la situación general del sector y cuál es su importancia global. Asimismo también se presenta su situación en los países elegidos para el análisis, atendiendo al peso del sector en sus economías y otros datos como la producción, exportaciones...

Tras esta breve introducción teórica se ha realizado el análisis económico-financiero con una muestra de empresas para cada país representada por el total de las empresas del sector.

En el lado español se puede apreciar que la mayoría de empresas tienen una liquidez y solvencia aceptables. Sin embargo sus rentabilidades presentan la situación contraria, con unos valores en muchos casos cercanos a cero o negativos.

En cuanto al análisis de Alemania la situación es en general más positiva, su liquidez y solvencia es menor, pero igualmente aceptable y sus rentabilidades son más elevadas.

No obstante la tendencia de las empresas de ambos países es muy positiva. A través de este estudio se puede concluir que pese a la mala situación experimentada, las empresas están recuperando estabilidad y la evolución es positiva. En cualquier caso hay que atender a factores propios de los países (legislación, política, factores sociales...) que pueden influir de distinta forma en la evolución de estas empresas.

### 2. ABSTRACT

In this paper its exposed the situation that the companies of the sector of sale of motor vehicles have been through since the economic crisis started. To get to know and compare this situation two points of view have been picked; Spain and Germany.

The theoretical part presents the general situation of this sector as well as its global importance. It also shows the situation of the selected countries according to the weight of the sector on its economy and other data such as production, exports...

After this short introduction the financial and economic analysis its exposed, the number of companies studied for each country represents the 100% of the companies of the sector.

From the Spanish point of view can be appreciated that most of the companies have and acceptable level of liquidity and solvency but the returns show the opposite situation. This returns show very close to cero values and even negative ones.

Speaking of Germany the overall situation is better, its liquidity and solvency are a bit lower but the returns are bigger.

However the trend of both countries is positive. Through this paper can be concluded that the situation has been bad for the companies but the evolution is positive and the recovery is real. In any case it's important to attend specific factors of each country such as law, politic and social factors that can affect the evolution of this companies.

### 3. PRESENTACIÓN

El sector que ocupa este trabajo y en general toda la industria ligada a la automoción es una parte fundamental de cualquier economía. Desde su aparición los vehículos han influido no solo económicamente sino socialmente, hay vehículos de algún tipo en todos los países del mundo.

Al tratarse de un factor tan esencial la competencia es muy grande, tal es el caso que a día de hoy es prácticamente imposible determinar el número de marcas y modelos que han existido/existen en el mundo.

El principal objetivo de este trabajo es comprobar si las empresas que se dedican a comercializar estos vehículos han conseguido mantener su rentabilidad ante la crisis y cuál ha sido la situación por la que han pasado.

Se van a comparar empresas de España y empresas de Alemania, dos países de la misma zona económica pero que en términos generales han sufrido la crisis de manera diferente. Esto tiene como finalidad comprobar cómo responden las empresas de ambos antes, durante y al terminar la crisis.

Entre algunos de los objetivos secundarios está conocer cuál es la situación de uno de los sectores fuertes en nuestro país y acercar un sector que suele obviarse al conocimiento general de la gente.

Alcanzar estos objetivos ayudará a tener una visión más profunda de este sector, de su evolución y asimismo de la situación general de los países. Finalmente permitirá esbozar una opinión sobre la posible evolución futura del mismo.

## 4. MARCO TEÓRICO

### 4.1 ¿COMO ESTÁ ACTUALMENTE EL SECTOR?

#### 4.1.1 Situación del sector en el panorama mundial

El fin último de este trabajo es conocer cuál es la situación financiera de las empresas del sector de la venta de vehículos de motor. Se ha elegido este sector puesto que es uno de los sectores de mayor importancia en la práctica totalidad de países del mundo. El sector automotriz en todas sus variantes (producción, comercialización, componentes) es uno de los sectores que más volumen de negocio genera a nivel mundial (Global, 2016). Así mismo al haberse dado una situación de crisis económica excepcional puede ser interesante analizar su efecto en estas empresas.

Para concretar de manera más numérica la importancia del sector se puede ver por ejemplo el informe anual de "InterBrand", el Best Global Brands (BGB) del año 2015. En este informe aparecen listadas las 100 compañías mejor valoradas del mundo.

En el caso de la automoción son 15 las empresas que aparecen, es decir, un 15% de las empresas mejor valoradas son de este sector. Además de la propia lista en sí, este informe incluye los valores en millones de \$ en los que están valoradas estas empresas y muestra si han aumentado o disminuido su valor respecto al año anterior. De las 15 empresas del sector que se encuentran en la lista, una de ellas ha entrado por primera vez este año y del resto solo una disminuye su valor. Las trece restantes experimentan unos incrementos medios de un 11%.

Este crecimiento se ha dado gracias al auge de las economías en desarrollo, que ofrecen una mano de obra más barata acaparando así un alto porcentaje de los centros productivos. Entre 2007 y 2014 por ejemplo entre Europa (12%) y EE.UU (4%) han perdido 16 puntos de participación en la cuota de producción mundial (FSC-CC.OO, 2016). Esto se traduce en un aumento del volumen de la industria, lo que en definitiva ha llevado al sector de la automoción a posicionarse como uno de los más relevantes para cualquier economía.

No obstante y con el fin de conocer la solidez de este sector, se ha realizado un análisis de 8 ejercicios que comprenden el grueso de la crisis económica (2006-2013).

Pese a la importancia de este sector dicha crisis económica ha afectado también a las empresas que se dedican a esta actividad. Hasta el año 2006 la gran mayoría de países venían de tendencias alcistas en términos de producción y comercialización de vehículos. A partir de dicho año y sobre todo entre 2007 y 2009, momento en que se alcanzó la bajada más acusada del periodo analizado, fueron muchos los países que vieron truncado dicho crecimiento. Este fue el momento donde se inició el auge de otras economías como la asiáticas (Malasia o Indonesia) que años antes no tenían casi peso en esta industria y que lo ganaron alrededor de 2008 (DatosMacro, 2016).

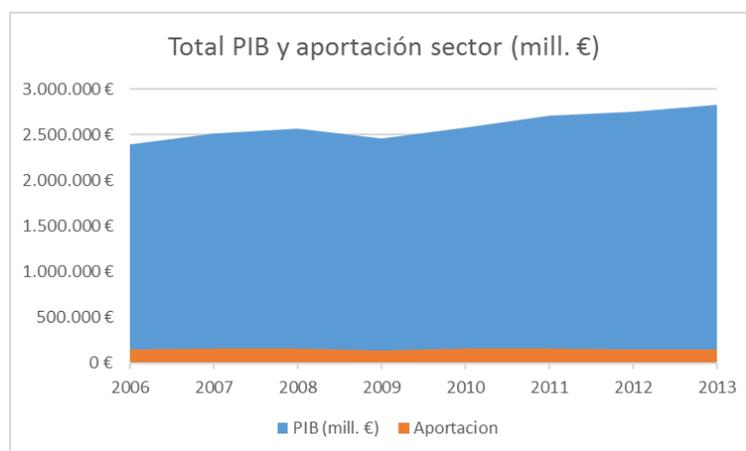
#### 4.1.2 Situación del sector en el panorama europeo

Ya existe una idea previa del impacto que tiene el sector en el marco global, como es de esperar en Europa la situación es similar.

Hay que destacar la situación especial que presenta Unión Europea. Ya que es un mercado único de 28 países que ha convertido a una zona que alberga a solo el 7% de la población mundial en una de las principales potencias comerciales (si no la principal) del mundo. Aunque hay que tener en cuenta que dos terceras partes del comercio que realizan los países de la UE se da entre ellos (Europa, 2016).

El país principal objeto de este análisis es España. No obstante para poder reforzar las conclusiones que se puedan obtener se ha escogido Alemania como país con el que comparar por el peso que este sector supone en dicho país. A continuación se van a mostrar una serie de datos acompañados de tablas que ayudaran a comprender la importancia de este sector en cada una de las economías de estos dos países.

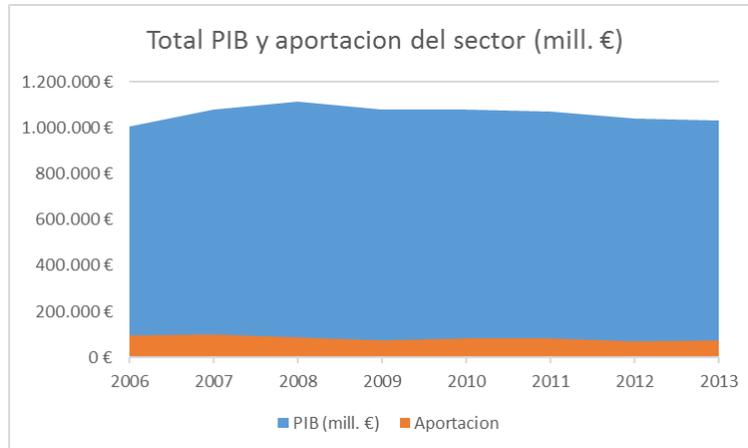
En el caso de Alemania, es un país que se ha posicionado por volumen de PIB como la cuarta economía mundial y la primera de Europa (DatosMacro, 2016).



*Gráfica 4.1.1. PIB anual y aportación sectorial Alemania.  
Fuente: Datosmacro (2016).*

En la tabla 4.1.1 se muestra el peso que tiene el sector del automóvil en la economía alemana. En términos globales suele rondar el 6% del total del PIB, puede parecer que no es mucho peso, sin embargo si hablamos de la industria alemana (que aporta un 27% del PIB) este sector por si solo aporta entre un 15% y un 20% del total de la industria. Esto lo convierte en el motor principal del país. En 2013 ocupo en torno a 800.000 personas, lo que supuso un 2% de la población activa. Esta cifra puede variar según el ejercicio pero no es habitual ver una gran desviación de este valor.

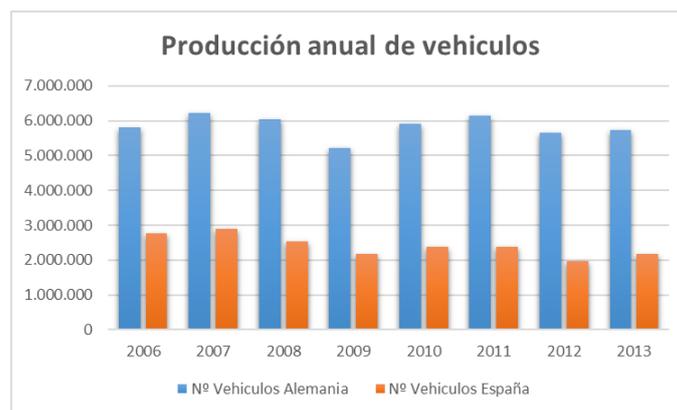
En cuanto al caso de España, por volumen de PIB se encuentra en el puesto número 13 del mundo y en el número 5 de la UE (DatosMacro, 2016). España es el segundo mayor productor europeo de vehículos y está en el puesto 8 del ranking mundial. Si bien es cierto que en cuanto a los vehículos industriales es el principal productor Europeo.



*Gráfica 4.1.2. PIB anual y aportación sectorial España.  
Fuente: Datosmacro (2016).*

En la tabla anterior podemos ver la evolución del PIB de España y asimismo el peso que tiene este sector en la economía de este país. Puede parecer que solo es una pequeña parte pero supone entre un 7% y un 10% del total de PIB, lo que suele situar a este sector como el tercer motor de la economía española. En cuanto al empleo genera, ya sea de manera directa o indirecta, alrededor del 9% de la población activa.

Para tener una idea general de la diferencia existente entre ambos países, en la tabla siguiente se presenta el número de vehículos producidos por ambos países.



*Gráfica 4.1.3. Vehículos producidos.  
Fuente: Datosmacro (2016).*

Podemos ver que la diferencia está clara, Alemania está muy por encima de España en lo que a producción y por tanto a ventas se refiere. Por ejemplo la producción de Alemania en 2013 supuso un 17% de toda la producción global.

El peso de este sector, no solo en estos países o en Europa sino en todo el mundo, está claro. Por ello se ha escogido como tema central del trabajo realizar un análisis económico financiero a una parte de este sector como es la comercialización o venta de estos vehículos. Con el fin de comprobar cuáles han sido los efectos de la crisis económica, iniciada en el año 2007, sobre las empresas de estos países. Este efecto se comentará más adelante en numerosas ocasiones, haciendo hincapié en varios aspectos como el peso de la situación de uno y otro país en el acceso al crédito de estas empresas así como en la evolución de sus partidas contables.

## 4.2 ANÁLISIS ECONOMICO-FINANCIERO Y COMPARATIVA

### 4.2.1 Metodología empleada

Las empresas objeto de este análisis centran su actividad en la comercialización de vehículos de motor. Para poder obtener los datos necesarios para realizar los cálculos se han seguido una serie de pasos:

En primer lugar se seleccionó el ámbito territorial del análisis, los países escogidos para realizar su comparativa fueron España y Alemania. Fueron estos debido a que son dos de los mayores productores y comercializadores de vehículos de Europa y del mundo.

El siguiente paso consistió en determinar el horizonte temporal del análisis. Se ha seleccionado un rango de ocho ejercicios económicos, desde 2006 hasta 2013, ambos inclusive. Se pueden encontrar así años “Pre”, durante y “Post” crisis económica, lo que permite conocer la evolución del sector. En las siguientes tabla podemos ver el total de empresas que conforman la muestra, divididas por países y a lo largo del periodo.

Nº Empresas España	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	799	812	808	816	818	809	808	651

*Tabla 4.1.1. Número de empresas de España.*

*Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).*

Nº Empresas Alemania	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	354	357	369	400	436	483	478	452

*Tabla 4.1.2. Número de empresas de Alemania.*

*Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).*

Se puede apreciar que el número de empresas no es muy similar, dado que en España la muestra es el doble de grande que en Alemania. Sin embargo en cuanto a valores numéricos de las partidas contables, se parecen bastante. Y dado que son dos países de la misma zona económica y que ambos son países desarrollados se ha decidido obviar esta diferencia en las muestras y realizar el análisis con estas empresas.

Esta muestra se ha obtenido gracias a la base de datos “Amadeus”, la cual proporciona información económica, financiera, contable... sobre empresas de multitud de países.

Para poder concentrar la muestra todo lo posible se han ido filtrando las empresas de ambos países. En primer lugar por el código “CNAE 451” que hace referencia al sector de actividad que ocupa el trabajo y después con una serie de filtros tales como que las empresas tuviesen valores válidos (no nulos) para cada uno de los ocho ejercicios o que tuviesen información de las partidas contables necesarias para el cálculo de los ratios.

Una vez obtenidos todos los datos de ambos países se realizó, previo al cálculo, un nuevo filtrado utilizando “Excel” para eliminar algún posible valor nulo que se escapase en el filtrado de la base de datos. Por último se han realizado los cálculos oportunos con esta muestra y se han expuesto los resultados más adelante en este mismo documento.

#### 4.2.2 Análisis de España y Alemania<sup>1</sup>

##### I. Análisis de la liquidez y solvencia.

##### - Liquidez inmediata:

La liquidez es la capacidad que tiene una empresa para convertir sus activos en dinero, que es el más líquido de todos estos activos que una empresa puede tener. La liquidez inmediata parte de esta idea, pero realmente lo que permite este cálculo es conocer la capacidad de cobertura de las deudas a corto plazo que tiene una empresa, utilizando únicamente el activo más líquido a su disposición. Se calcula como un cociente en el numerador está el disponible de la empresa lo que se conoce como tesorería; caja y bancos, y en el denominador está el pasivo corriente.

El valor óptimo de este ratio lo podríamos encontrar entre un 0.1 y un 0.3, es decir el activo más líquido que tiene la empresa debería cubrir entre un 10% y un 30% del pasivo corriente. Valores por debajo implicarían que hay una necesidad de activo disponible (falta de liquidez) y valores por encima que hay recursos que podrían ser ociosos (recursos que no están siendo utilizados para nada y que por lo tanto no generan ningún tipo de rentabilidad).

Liquidez Inmediata	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0,1	40%	44%	38%	27%	28%	31%	33%	32%
0,1 - 0,3	29%	28%	29%	27%	26%	26%	26%	29%
> 0,3	31%	28%	33%	45%	46%	43%	40%	39%
<b>Total</b>	<b>100%</b>							

*Tabla 4.2 Liquidez inmediata España.*

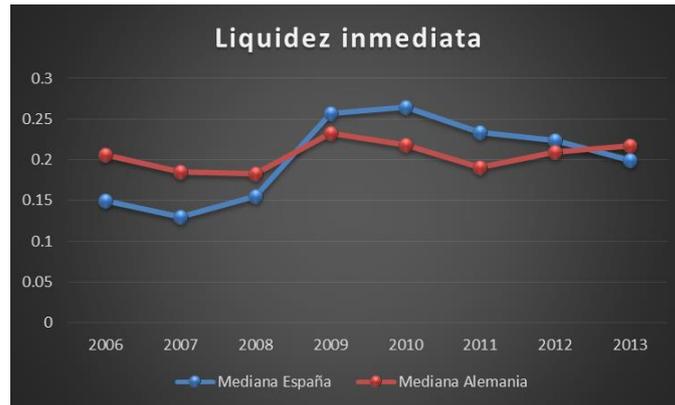
*Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).*

Liquidez Inmediata	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0,1	8%	9%	11%	9%	10%	14%	12%	14%
0,1 - 0,3	77%	76%	75%	72%	69%	66%	69%	60%
> 0,3	15%	14%	15%	19%	20%	20%	20%	26%
<b>Total</b>	<b>100%</b>							

*Tabla 4.3 Liquidez inmediata Alemania.*

*Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).*

<sup>1</sup> Para el estudio de los ratios (valores óptimos, definiciones, etc) se ha utilizado el material didáctico proporcionado por la asignatura “Análisis contable” impartida en 4º curso de GADE en la Universidad de Cantabria.



Gráfica 4.2 Liquidez inmediata. Fuente: Elaboración propia.

En este caso según las tablas puede parecer que la situación de las empresas alemanas es significativamente mejor que la de las españolas, ya que el número de empresas que tienen una situación de falta de liquidez es mayor en el segundo país. Como he dicho antes, encontrarse en valores inferiores a 0.1 implica que existe una necesidad de liquidez para afrontar los pasivos a corto plazo.

Si bien es verdad que en el caso español las empresas se encuentran en general más distribuidas. Hay aproximadamente un 30% de empresas en cada segmento. Mientras que en Alemania, hay muy pocas empresas en una situación “mala” pero también muy pocas en una situación de exceso de liquidez (que no es tampoco la mejor situación posible, pero si es preferible a tener una falta de liquidez).

Cuando analizamos la mediana podemos ver que ambos países en realidad siguen una tendencia similar. Salvando las distancias entre ambos, las variaciones a lo largo del tiempo son muy parecidas y sus valores se encuentran en los mismos rangos. Los años a tener más en cuenta serían el 2008 y el 2011 donde se encuentra el apogeo de la crisis. Antes de 2008 las empresas venían de valores normales, acordes con la situación que se vivía en aquel momento. A partir de ese ejercicio, 2008, sorprende que aunque la crisis ya había comenzado, las empresas mejoraron (de media) su liquidez de tal modo que los valores más altos se ven entre 2008 y 2011.

El motivo de este incremento al ser un cociente puede ser doble, o más numerador o menos denominador. En este caso ni las empresas españolas ni las empresas alemanas incrementan su activo disponible de hecho, lo que ocurre es que hay una tremenda disminución tanto en el disponible como en el pasivo corriente.

Habiendo eliminado la posibilidad de que el ratio aumente por tener valores de tesorería mayores nos queda la opción de que el pasivo corriente disminuya. Es la opción más viable ya que al encontrarnos en una situación de crisis económica, las instituciones de crédito acostumbran a conceder menos créditos-prestamos por el riesgo que estos conllevan. Esta disminución provoca que las empresas no puedan obtener pasivos corrientes para su financiación tan fácilmente. Esta situación no solo es provocada por las entidades de crédito, también es más difícil contraer obligaciones con cualquier otro acreedor de las empresas. Sin este acceso a la financiación el denominador disminuirá y puede aparecer en ese momento el aumento en los valores del ratio.

## ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL SECTOR DE LA AUTOMOCIÓN

Los momentos previos a la crisis 2006-2007 Alemania es el país que se posiciona por encima lo cual se debe a un mayor valor del disponible de las empresas de dicho país, de acuerdo a los datos analizados. Sin embargo y como se acaba de explicar, la crisis comenzó a afectar a finales de 2007 y principios de 2008 a todas las empresas y sectores, con lo que la situación cambia y da un giro de 180° siendo ahora España el país que se sitúa por encima.

Esta es una situación lógica ya que España y por lo tanto sus empresas también se ha visto más castigada por la crisis, esto ha provocado una mayor reticencia de los bancos a la concesión de crédito y ese pequeño incremento en el valor del ratio.

En el caso alemán se observa un aumento mucho más liviano y que acaba por revertir prácticamente con el tiempo. Lo que significa que el impacto de la crisis en el sector de este país ha sido más suave que en España.

### -Test Ácido:

Este ratio se calcula al igual que el anterior con partidas corrientes tanto de activo como de pasivo. Sin embargo engloba más partidas contables, ya que utiliza casi la totalidad del Activo Corriente (únicamente excluye las Existencias que son un elemento de activo con una mayor dificultad para convertirse en dinero líquido). Este activo corriente sin existencias compone el numerador del cálculo, el denominador esta nuevamente formado por el Pasivo Corriente.

Lo que proporciona este cálculo es una visión de la situación de la solvencia de la empresa más ajustado a la realidad, ya que los activos corrientes restantes en el cálculo sí que son muy líquidos y por tanto se podría afrontar con ellos sin mayor problema las obligaciones a corto plazo.

Test Ácido	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 1	82%	81%	80%	71%	71%	74%	73%	76%
1 - 1,5	10%	10%	9%	13%	13%	11%	11%	10%
> 1,5	8%	9%	11%	15%	16%	15%	16%	13%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

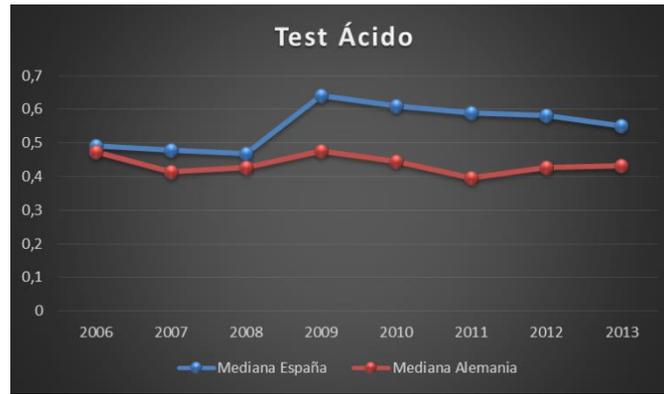
*Tabla 4.4 Test Ácido España.*

*Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).*

Test Ácido	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 1	85%	86%	83%	81%	81%	83%	83%	82%
1 - 1,5	6%	6%	7%	6%	7%	6%	7%	7%
> 1,5	8%	8%	11%	13%	13%	11%	10%	11%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

*Tabla 4.5 Test Ácido Alemania.*

*Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).*



Gráfica 4.3 Test Ácido. Fuente: Elaboración propia.

Con este ratio se pretende conocer cuál es el papel de las existencias en la solvencia de las empresas, al eliminarlas del cálculo el resultado son todas aquellas obligaciones corrientes que pueden ser atendidas de la manera más rápida posible. Cuanto más se parezca el test ácido al ratio de solvencia, menor será el peso de las existencias en una empresa.

En lo que al cálculo se refiere, la situación que nos encontramos podría ser un problema, el peso de las existencias es demasiado grande. La solvencia de la que disponen las empresas sin contar con el respaldo de las existencias corresponde (atendiendo al gráfico de las medianas) a un 40% para Alemania y a un 50%-60% para España.

La situación de ambos países inicialmente en la etapa pre-crisis era muy similar, el peso de las existencias era mayor en Alemania, hecho que se ha mantenido durante todo el periodo analizado. No obstante, es a partir del inicio de la crisis (momentos finales de 2007 e iniciales de 2008) cuando España se posiciona con más contundencia por encima de Alemania.

Nuevamente aparece la pregunta ¿Por qué ocurre esto? Y la respuesta es la misma que para el apartado anterior. Aunque en los dos países los valores del activo y del pasivo han disminuido, es la disminución del pasivo la mayor de las dos.

Esto provoca que los valores globales del ratio aumenten en el caso de España, nuevamente el impacto de la crisis y la situación de incertidumbre provocaron que las empresas no fueran igual de capaces de acceder a financiación y por lo tanto se vieron forzadas a disminuir su pasivo corriente. Se aprecia que con el paso del tiempo y la normalización de la situación económica el ratio comienza a disminuir su valor y aproximarse al que tenía antes.

Para Alemania la situación se mantiene relativamente estable durante el periodo, incluso más que el caso de la liquidez inmediata, este efecto viene dado por la mayor variación de las partidas de tesorería en relación con el resto de partidas de activo corriente.

- Solvencia:

La solvencia alude a la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones, para devolver sus deudas. Aunque el ratio de solvencia puede aludir a todas las obligaciones de la empresa, en este análisis se ha decidido estudiar la solvencia a corto plazo (AC/PC).

Es muy importante saber que no hay que confundir la solvencia con la liquidez. La primera consiste en la capacidad que tiene una empresa para poder atender sus deudas, mientras que la segunda consiste en la capacidad que tienen los activos de la empresa de convertirse en dinero líquido. A menudo son conceptos que se presentan unidos, si tienes más dinero atenderás más deudas, pero no siempre tiene por qué ser así. Ya que pueden existir otras formas de respaldar las obligaciones que no sea el dinero. Por lo que, aunque son conceptos muy próximos entre sí, no siempre van a estar relacionados.

El cálculo de la solvencia va nuevamente un paso por delante ya que para su cálculo incluye no solo los activos más líquidos, sino que también utiliza los clientes y las existencias.

Con ello podemos conocer la situación de la empresa. Teniendo en cuenta que hay varios escalones en los que pueden clasificarse: Aquellas empresas con una situación de insolvencia (valores inferiores a la unidad) que sería la peor situación posible y motivo de alerta, empresas con una situación normalizada (valores entre 1 y 1,5), empresas con una situación óptima (entre 1,5 y 2) y por ultimo encontramos las que podrían tener un exceso de recursos (valores superiores a 2), un mal menor.

Solvencia	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 1	15%	16%	17%	13%	14%	16%	17%	18%
1 - 1,5	54%	49%	44%	40%	38%	39%	37%	41%
1,5 - 2	15%	19%	18%	21%	21%	18%	19%	16%
> 2	16%	16%	21%	26%	26%	27%	27%	25%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

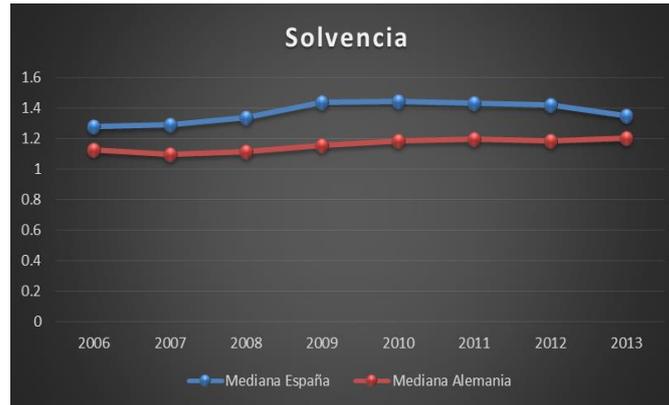
Tabla 4.6 Solvencia España.

Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).

Solvencia	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 1	33%	39%	35%	34%	33%	31%	32%	29%
1 - 1,5	40%	41%	39%	37%	35%	40%	39%	41%
1,5 - 2	14%	8%	9%	11%	13%	12%	11%	13%
> 2	13%	12%	17%	19%	18%	17%	17%	16%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tabla 4.7 Solvencia Alemania.

Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).



Gráfica 4.4 Solvencia. Fuente: Elaboración propia.

Las empresas españolas al igual que ocurría en el test ácido se encuentran por encima de las alemanas. Si no se hubiese calculado el test ácido la situación que se nos presenta podría llevar a error, ya que estamos observando como las empresas de ambos países obtienen unas solvencias medias superiores a la unidad en todo momento. Esta situación es causada por el peso de las existencias, al ser empresas que se dedican a comercializar tienden a poseer una gran variedad de stock para que el cliente no tenga que esperar su producto, esto desvirtúa el cálculo de este ratio y eleva su valor.

Se observa en 2008 el ya comentado incremento, más pronunciado en España, producido por esa disminución en el pasivo corriente de las empresas.

De este ratio podemos extraer otra conclusión más, y es el elevado (pero no necesariamente alarmante) número de empresas con una solvencia inferior a la unidad, alrededor del 15% en España y el doble en Alemania. Normalmente una solvencia inferior a la unidad implica que la empresa se encuentra en una situación crítica que debería regularizar lo antes posible. Sin embargo y como veremos a continuación en el análisis del fondo de maniobra no necesariamente tiene por qué ser así.

## ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL SECTOR DE LA AUTOMOCIÓN

- Fondo de maniobra:

El fondo de maniobra se calcula con partidas de corto plazo, es la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente por lo que puede presentar valores por encima, por debajo o iguales a cero.

Cuando el fondo de maniobra tiene un valor superior a cero es en principio una situación correcta y deseable para la empresa, ya que el activo corriente es superior al pasivo corriente. Esto significa que todas sus obligaciones de corto plazo pueden ser cubiertas con los activos corrientes de la empresa. Si fuera negativo habría una parte de pasivo corriente cubierto con activos menos líquidos (ANC), situación a priori mucho menos deseable.

Fondo de Maniobra	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0	15%	16%	17%	13%	14%	16%	17%	18%
> 0	85%	84%	83%	87%	86%	84%	83%	82%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

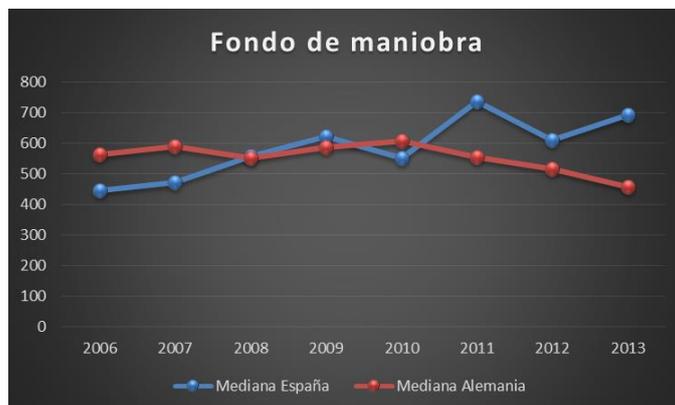
Tabla 4.8 Fondo de maniobra España.

Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).

Fondo de Maniobra	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0	33%	39%	35%	34%	33%	30%	32%	29%
> 0	67%	61%	65%	67%	67%	70%	68%	71%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tabla 4.9 Fondo de maniobra Alemania.

Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).



Gráfica 4.5 Fondo de maniobra. Fuente: Elaboración propia.

Como podemos ver ambos países presentan situaciones favorables, el valor medio del fondo de maniobra de sus empresas oscila entre 400 y 700 (mil. Eur). La situación de ambos países es dispar, mientras que Alemania permanece prácticamente constante en España se suceden una serie de altibajos. En los años previos a la crisis España se sitúa por debajo de Alemania, lo que no significa que la situación sea mala sino todo lo contrario, aun siendo menor, el fondo de maniobra de las empresas españolas ronda los 400 mil. Eur.

Con el inicio y la evolución de la crisis vemos que las empresas españolas aumentan el valor de su fondo de maniobra, es decir, o bien su activo aumenta más que su pasivo o se reduce en menor medida. Esta situación consigue equiparar los valores de ambos países para que finalmente las empresas españolas se sitúen por encima. Este incremento se puede deber a una acumulación de activos o de liquidez para poder combatir así la disminución de la financiación a corto plazo.

Se había mencionado anteriormente que nos encontrábamos con un elevado número de empresas con una solvencia menor que la unidad, o lo que es lo mismo, con un fondo de maniobra negativo. Hay que destacar que no siempre que aparezcan empresas con un fondo de maniobra negativo la situación es desfavorable, hay ciertas ocasiones en las que un valor inferior a cero puede tomarse como normal.

Es el caso de aquellas empresas que se financian vía proveedores, es decir, que pagan a sus proveedores más tarde de lo que cobran a sus clientes. En el caso de las empresas que se dedican a la venta de vehículos de motor, a efectos prácticos cobran todos los vehículos que venden al contado, sea por parte de los clientes directamente o por parte de una entidad financiera que abona el importe íntegro del vehículo al concesionario y financia por tanto al cliente.

Esto significa que a sus proveedores (a los cuales pagaran a 30, 60, 90 días...) les pagaran más tarde, con lo cual, disponer de un fondo de maniobra negativo no es tan alarmante como en otro tipo de empresas.

-Conclusión ratios liquidez y solvencia:

Una vez que conocemos la situación de ambos países en lo que a liquidez y solvencia se refiere, podemos hacer una primera valoración global de estos ratios. Los dos elementos principales a extraer de este apartado son dos:

- En primer lugar, el efecto de la crisis que nos ha acompañado durante todo el análisis. Justificando esos cambios en el activo y el pasivo corriente de las empresas que han producido los movimientos en los ratios. En mayor o menor medida los ratios de liquidez y solvencia se han visto condicionados por el cambio sufrido en las partidas contables. El efecto ha sido mayor en España, un país más agitado por la crisis que Alemania y que se ha recuperado peor de dicha situación. De esta manera los datos ofrecidos por las empresas de Alemania son más uniformes a lo largo del tiempo, exceptuando el ratio de liquidez inmediata que se mueve en la misma tendencia, posiblemente fruto de políticas similares respecto a las partidas de disponible, que han provocado que ambos países respondan de manera parecida. Cabría destacar aquí que en todos los ratios los valores que ofrece España entre 2008 y 2009 se ven incrementados considerablemente no siendo así en Alemania lo que podría suponer que la acumulación de liquidez de las empresas españolas es mayor por el mayor riesgo que pueden presentar estas respecto a las empresas alemanas.

## ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL SECTOR DE LA AUTOMOCIÓN

- El segundo elemento trata de la forma en la que se distribuye el activo corriente de estas empresas. Si observamos el ratio de liquidez inmediata conjuntamente con el de solvencia y test ácido podemos ver que:

- España tiene un mayor número de empresas con una liquidez muy cercana a cero por lo que podríamos pensar que se debe a una mayor dependencia de la financiación ajena de estas empresas. Sin embargo, veremos más adelante que esto no es así.
- El peso de las existencias es mayor en el caso de España, puesto que la diferencia entre su test ácido y el ratio de solvencia es mayor que en Alemania.

Esto nos da a conocer que el problema de las empresas españolas no es un exceso de financiación ajena, sino que una parte importante del activo corriente de estas empresas es muy poco líquido.

Aunque el peso de dichas existencias afecta más a las empresas españolas, ambos países deberían prestar más atención al peso de estas en su actividad, ya que la situación sin tener en cuenta las existencias empeora en gran medida.

### II. Análisis de la autonomía financiera y el endeudamiento

Esta parte del análisis mide la capacidad que tiene la empresa para poder endeudarse, así como la proporción en la que se encuentra endeudada. Este último cálculo se encuentra desglosado entre el corto y el largo plazo.

-Autonomía financiera:

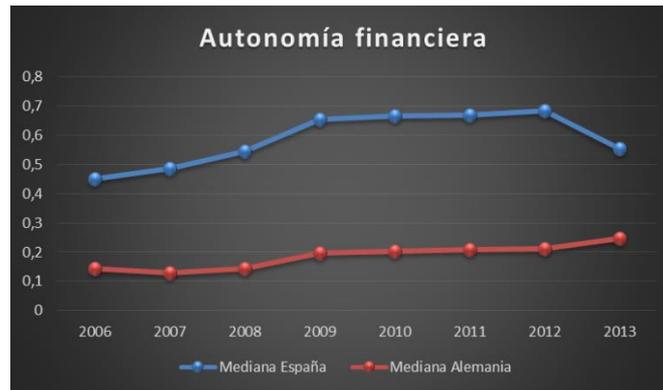
La autonomía financiera es una relación entre los llamados fondos o capitales propios y los fondos o capitales ajenos. Este ratio mide la independencia financiera que tiene una empresa respecto al origen de su financiación. Aunque no tiene en principio valores que se puedan considerar óptimos, lo que si podemos saber es que si están por encima de la unidad la situación es de completa independencia del exterior. De este modo a medida que nos acercamos a cero la empresa pierde independencia y empieza a apoyar su financiación en los fondos ajenos.

Autonomía Financiera	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
0 - 1	79%	77%	69%	66%	66%	65%	64%	68%
1 - 2	13%	14%	19%	19%	18%	18%	18%	18%
> 2	8%	9%	11%	15%	16%	17%	18%	14%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

*Tabla 3.10 Autonomía financiera España.  
Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).*

Autonomía Financiera	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
0 - 1	97%	96%	94%	92%	91%	92%	90%	90%
1 - 2	2%	2%	3%	6%	6%	4%	5%	6%
> 2	1%	1%	3%	3%	3%	4%	4%	4%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tabla 4.11 Autonomía financiera Alemania.  
Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).



Gráfica 4.6 Autonomía financiera. Fuente: Elaboración propia.

A la vista de los datos que nos ofrece el gráfico podemos ver que ambos países presentan la misma situación de dependencia del exterior, ya que de media sus empresas se encuentran por debajo de la unidad. Lógicamente hay empresas que se encuentran por encima, rondan el 30% en España y el 10% en Alemania.

De ambos, el país que muestra una mayor autonomía es España así mismo es el país que más incrementa su independencia con el paso del tiempo. Las causas nuevamente aluden a la mayor dificultad de obtener fondos ajenos en España, que provocan que la financiación tenga que proceder de otras fuentes (internas) y por lo tanto elevan el valor de la autonomía financiera. Quizás en este caso se aprecie mejor utilizando las tablas, en ellas podemos ver que España pasa de un 21% de empresas "independientes" del exterior a un 32%. Mientras que en Alemania se mueven de un 3% a un 6% estas empresas con mucha autonomía.

Esta diferencia tan grande puede que no solo se deba a la dificultad de acceso a la financiación sino también al coste de dicha financiación, como veremos en el siguiente apartado las diferencias entre los tipos de interés de ambos países son notables y podrían explicar parte de esta diferencia.

## ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL SECTOR DE LA AUTOMOCIÓN

-Endeudamiento:

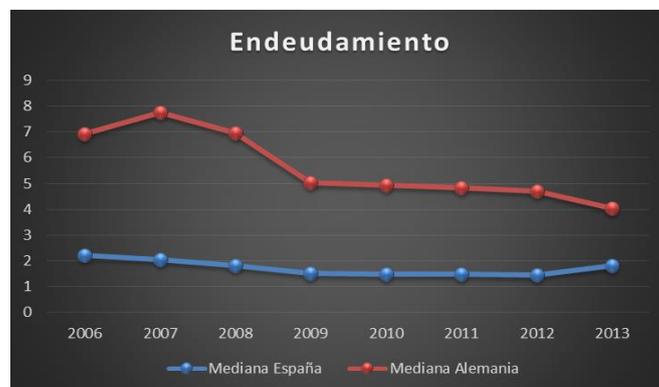
Es el cálculo inverso al anterior. En este caso nuevamente no hay valores más óptimos ya que dependemos del sector o de la situación económica, sin embargo, lo más habitual es encontrar empresas con valores entre 0.7 y 1.5. Lo que trata de mostrar este ratio, al igual que el anterior, es el grado de dependencia de la financiación externa que tiene una empresa (valores más pequeños implican mayor autonomía o independencia del exterior).

Endeudamiento	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0,7	13%	15%	19%	23%	24%	25%	26%	22%
0,7 - 1,5	21%	23%	24%	26%	26%	25%	25%	24%
> 1,5	66%	62%	57%	51%	50%	50%	49%	54%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

*Tabla 4.12 Endeudamiento España.  
Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).*

Endeudamiento	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0,7	2%	2%	4%	6%	6%	6%	7%	6%
0,7 - 1,5	6%	6%	7%	9%	10%	8%	18%	10%
> 1,5	92%	92%	90%	86%	84%	86%	75%	84%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

*Tabla 4.13 Endeudamiento Alemania.  
Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).*



*Gráfica 3.7 Endeudamiento. Fuente: Elaboración propia.*

Año	Porcentaje Anual
2006	4,00
2007	5,00
2008	5,50
2009 hasta marzo	5,50
2009 desde abril	4,00
2010	4,00
2011	4,00
2012	4,00
2013	4,00

Tabla 4.14 Tipos de interés legal. Fuente: Datos de BDE (Banco De España).

Año	Porcentaje Anual
2006	2,50
2007	3,50
2008	4,00
2009	2,50
2010	1,00
2011	1,00
2012	1,00
2013	0,80

Tabla 4.15 Tipos de interés legal. Fuente: Trading Economics.

Para poder explicar mejor la evolución al alza de la autonomía financiera y a la baja del endeudamiento, nos vamos a apoyar en la Tablas 4.14 y 4.15. En dichas tablas vemos la evolución del tipo de interés legal para España y Alemania a lo largo de los últimos años. En el caso de España si unimos dicha tabla al gráfico de la mediana (de la autonomía financiera y del endeudamiento, ambos a la vez) la conclusión que obtenemos es que el interés es uno de los principales causantes de los movimientos de estos ratios. ¿Por qué?

La respuesta es sencilla, la financiación ajena la componen las deudas con entidades de crédito principalmente, por estas deudas ha de satisfacerse un interés. A mayor interés más dinero hay que devolver a la entidad de crédito y por tanto menor será el número de empresas que opte por endeudarse si puede evitarlo. Volviendo al análisis. Según los datos la pequeña bajada en el gráfico del endeudamiento, alrededor de 2007, se corresponde con el inicio del incremento en la autonomía financiera en ese mismo año. Es además precisamente en 2007 cuando se produce un incremento del 1% en el tipo de interés, cumpliéndose así la previsión de que a mayor tipo de interés menos empresas se endeudan. Como se puede observar el punto más bajo de los valores del endeudamiento en España se da en 2009 que coincide con el tipo de interés más elevado, a partir de ahí la tendencia es más o menos constante.

## ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL SECTOR DE LA AUTOMOCIÓN

En Alemania la situación inicialmente era la contraria, el acceso al crédito era mejor que en España ya incluso antes de la crisis, así mismo el tipo de interés era inferior. Pese a estas condiciones más favorables las empresas alemanas siguen la misma tendencia que las españolas y a medida que pasan los ejercicios la autonomía sube y el endeudamiento se reduce. Continúan siendo empresas que dependen en gran medida del exterior, sin embargo, han reducido ligeramente dicha dependencia.

-Desglose del endeudamiento en corto y largo plazo:

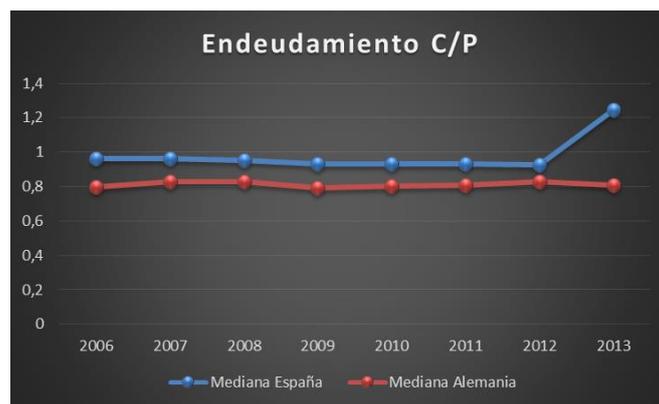
En este apartado simplemente se muestra el cálculo anterior pero desglosado, para ver si las empresas dependen más de créditos y financiación a menos de un año c/p o a más de un año l/p.

Endeudamiento CP	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0,5	10%	11%	15%	20%	21%	22%	24%	20%
> 0,5	90%	89%	85%	80%	79%	78%	76%	80%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

*Tabla 4.16 Endeudamiento c/p España.  
Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).*

Endeudamiento CP	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0,5	13%	10%	13%	14%	13%	12%	12%	12%
> 0,5	87%	90%	87%	86%	87%	88%	88%	88%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

*Tabla 4.17 Endeudamiento c/p Alemania.  
Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).*



*Gráfica 4.8 Endeudamiento c/p. Fuente: Elaboración propia.*

En cuanto al endeudamiento a corto plazo hay que decir que es la forma predominante de endeudamiento en ambos países aunque ligeramente algo superior en España lo cual es un dato interesante.

Las tendencias de ambos países se mantienen dentro de lo que cabe esperar a medida que la crisis avanza. Podríamos destacar algo más quizás la situación de España, que es el país en el que se muestra una disminución del número de empresas con un predominio de la financiación a corto plazo. Hay que recordar por lo tanto la situación expuesta en el apartado de liquidez y solvencia, en dicho apartado se comentó la reducción del pasivo corriente de las empresas. Como no podía ser de otro modo, esta reducción viene producida por la disminución del endeudamiento a corto plazo consecuencia del efecto de la crisis económica en la concesión de créditos a las empresas.

Hay que destacar que España viene de una autonomía financiera superior a la de Alemania y sin embargo sus empresas se encuentran más endeudadas a corto plazo. La causa de este mayor endeudamiento no es otra que el riesgo que presenta el contraer una deuda a largo plazo con una empresa de uno u otro país, las empresas españolas proyectan un mayor riesgo y por tanto su financiación a largo plazo se ve resentida y predomina la de corto. Añadir nuevamente que aunque el endeudamiento a corto plazo es el predominante el valor de dicho endeudamiento se ha ido reduciendo con el paso de los años. El incremento que se da en 2013 puede venir explicado por dos vías, en primer lugar en junio de 2012 los bancos españoles recibieron un rescate por parte de Europa lo que redujo el riesgo al que estaban sometidas las entidades financieras y en segundo lugar pese a la necesidad de ser rescatados financieramente la situación general del país era más positiva que en los años previos.

Endeudamiento LP	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0,5	87%	87%	87%	86%	85%	84%	84%	80%
> 0,5	13%	13%	13%	14%	15%	16%	16%	20%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

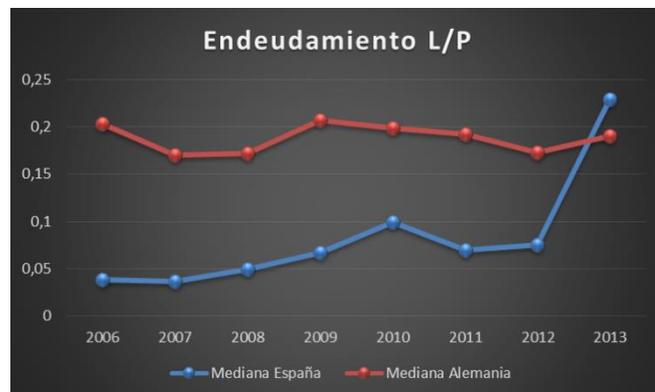
Tabla 4.18 Endeudamiento I/p España.

Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).

Endeudamiento LP	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0,5	87%	90%	87%	86%	87%	88%	88%	88%
> 0,5	13%	10%	13%	14%	13%	12%	12%	12%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tabla 4.19 Endeudamiento I/p Alemania.

Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).



Gráfica 4.9 Endeudamiento I/p. Fuente: Elaboración propia.

El endeudamiento a largo plazo quizá ofrece datos más interesantes, al haber en este caso una mayor disparidad entre países. Comenzaremos hablando de España donde se puede observar un aumento en el número de empresas que dependen de la financiación ajena a largo plazo, aumento que se produce con el paso del tiempo gracias a la lenta recuperación de la situación tras la crisis económica.

Se acaba de explicar cómo el endeudamiento a corto plazo es mayor en España por ese riesgo que proyectan las empresas españolas, sin embargo, ahora se puede ver que el endeudamiento a largo plazo aumenta. La explicación de dicha subida que se da hasta 2010 es la siguiente: Nos encontramos ante una situación de doble recesión, en 2010 la mayoría de indicadores en España preveían una posible recuperación que al final no se llegó a producir lo que podría explicar ese incremento del endeudamiento a largo plazo, ya que al ser los indicadores más positivos el riesgo es menor. Posteriormente se ve reducido nuevamente el endeudamiento ya que los pronósticos de dichos indicadores no llegaron a cumplirse.

-Conclusión apartado II:

Estamos ante un sector que puede dar lugar a ciertos problemas. Hemos visto ya como es la liquidez y la solvencia de las empresas. Recordar que la situación no era especialmente mala, pero que el gran peso de las existencias (partida difícil de convertir el dinero líquido) influye mucho en dichos ratios.

Las empresas de ambos países dependen en mayor medida de la financiación ajena a corto plazo. No obstante, es mucho más deseable la deuda a largo plazo ya que permite utilizar los fondos durante más tiempo antes de tener que devolver el principal. Así mismo es necesario controlar este nivel de endeudamiento a corto plazo, ya que no se puede acumular liquidez continuamente y si esta liquidez no mejora hacer frente a estas deudas podría suponer un problema.

Sin embargo, las empresas muy probablemente se han visto arrastradas a esta situación no por que quieran, sino por la situación económica poco favorable que no les habrá permitido poder financiarse a largo plazo con recursos ajenos, por lo que han tenido que aumentar el peso de los fondos propios y/o acumular liquidez.

III. Análisis de las rentabilidades.

En esta parte final del análisis vamos a estudiar la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera. La rentabilidad refleja de manera porcentual el beneficio que proporciona una determinada cuantía contable respecto a otra.

-Rentabilidad económica:

Compara cuanto beneficio hemos obtenido con el activo que ha utilizado la empresa en su actividad para obtener dicho beneficio (BAlI / Activo). Sin embargo, este ratio puede dividirse en dos partes, esto se consigue multiplicando y dividiendo el ratio por las ventas. Con ello obtenemos BAlI/Ventas (que se conoce como margen) y Ventas/Activo total (que se conoce como rotación), estos dos ratios resultantes los estudiaremos posteriormente.

Este ratio de rentabilidad económica mide la capacidad que tienen los activos de la empresa para generar beneficios expresado en porcentaje.

Rentabilidad Económica (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0	9%	10%	26%	28%	30%	37%	46%	35%
0 - 10	70%	68%	66%	64%	64%	60%	51%	62%
10 - 20	19%	18%	7%	7%	5%	2%	2%	2%
20 - 30	2%	2%	1%	1%	1%	0%	0%	0%
> 30	0%	1%	0%	0%	1%	0%	0%	0%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

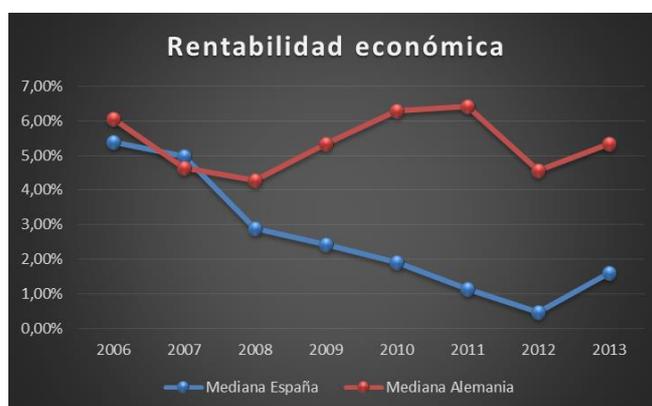
Tabla 4.20 Rentabilidad económica España.

Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).

Rentabilidad Económica (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0	6%	13%	20%	14%	7%	6%	13%	10%
0 - 10	73%	73%	71%	71%	70%	71%	72%	71%
10 - 20	18%	11%	8%	13%	21%	21%	14%	17%
20 - 30	3%	2%	1%	2%	1%	1%	1%	1%
> 30	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tabla 4.21 Rentabilidad económica Alemania.

Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).



Gráfica 4.10 Rentabilidad económica. Fuente: Elaboración propia.

El escenario más preocupante es el de España, aunque durante los primeros años la situación era prácticamente la misma en ambos países, al pasar el tiempo y sobre todo a partir de 2007 la situación comienza a cambiar. Las empresas con rentabilidades negativas comienzan a ganar peso, antes no suponían más de un 10% y sin embargo en 2013 llegan a ocupar un 35% del total. Si bien las empresas con rentabilidades de hasta un 10% no se ven muy afectadas, ahora son prácticamente las únicas que hay por encima de las negativas, cuando antes se podían encontrar varias empresas con valores por encima del 10% e incluso del 20%.

Una disminución de los valores podría significar simplemente que las empresas han ido incrementando el activo del que disponen con los años, opción que en el análisis de la rentabilidad y la solvencia se explicó y desestimo pues se observó una disminución del activo. Así mismo el cambio en la tendencia deja ver que las rentabilidades no solo son menores, sino que cada vez son más las que se encuentran por debajo de cero. Lo cual nos lleva a pensar que no se debe tanto a un aumento del activo que reduzca el valor del ratio, sino que se debe a una disminución muy acusada del beneficio, llegando incluso a tener empresas con pérdidas.

El origen de esta situación está claro, como todos sabemos la crisis que se inició en 2007-2008, momento que coincide a la perfección con el inicio de la caída del beneficio de estas empresas.

En Alemania la situación es menos alarmante, las empresas se van moviendo entre los distintos valores en porcentajes poco representativos. Predominan también las empresas con unas rentabilidades de hasta un 10% sin embargo, posee también un elevado número de empresas con rentabilidades entre el 10% y el 20%. Alemania consigue mantener sus valores medios durante este periodo, observando que ya en 2009 recupera su situación y salvo un pequeño parón de este incremento que se da de 2011 a 2012, la tendencia es muy positiva en este país. La posible causa de esa pérdida de rentabilidad tan repentina podría ser explicada por la situación que se vivió entre 2010 y 2012. En ese periodo la crisis en Europa alcanza uno de sus picos más acusados y fueron varios los países que sufrieron rescates financieros (España entre ellos), esta situación disparó las primas de riesgo de los países europeos y desestabilizó en cierto modo las políticas de estos.

No obstante, la recuperación de ambos países se produce en el mismo momento, en 2013, aunque nuevamente es Alemania el país en el que sus empresas demuestran que la situación económica se ha sabido afrontar y por tanto se recuperan con mayor facilidad la normalidad.

Para poder comprender mejor los movimientos de esta rentabilidad económica en el siguiente análisis de margen y rotación, podremos ver de qué forma se divide esta rentabilidad en ambos países.

-Margen:

El margen sobre ventas, es uno de los ratios que conforman la rentabilidad económica. Se calcula como el cociente entre el BAI y las Ventas. Nos permite conocer cuánto beneficio consigue la empresa por cada unidad vendida, expresado en porcentaje. Aquí no hay valores óptimos, ya que el margen va unido a la rotación y los movimientos de uno afectan al otro.

Margen sobre ventas (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
< 0	9%	10%	26%	28%	30%	37%	46%	35%
0 - 50	91%	90%	74%	72%	70%	63%	54%	65%
50 - 100	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
> 100	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

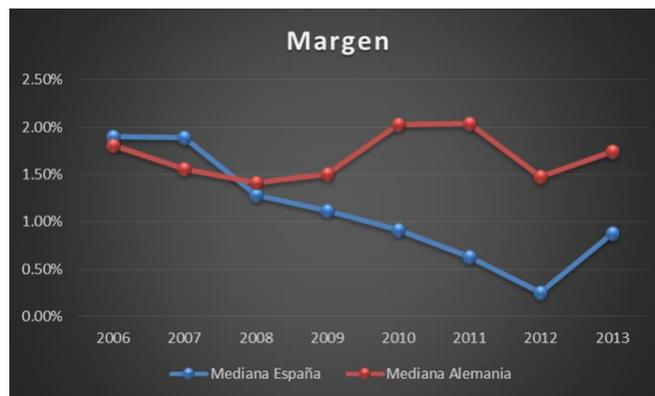
Tabla 4.22 Margen España.

Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).

Margen sobre ventas (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
< 0	6%	13%	20%	14%	7%	6%	13%	10%
0 - 50	94%	87%	80%	87%	93%	94%	87%	90%
50 - 100	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
> 100	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tabla 4.23 Margen Alemania.

Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).



Gráfica 4.11 Margen. Fuente: Elaboración propia.

Como es de esperar, los márgenes de las empresas de ambos países no son muy elevados, pues estamos hablando de productos con un precio que suele estar estandarizado, aunque si es verdad que muchas empresas de este tipo acostumbran a realizar algún tipo de descuento para aumentar el atractivo de los productos. En Alemania se apuesta por mantener el margen durante este periodo, hay ciertos altibajos pero se mantiene siempre en los mismos niveles.

En España sin embargo la situación es muy distinta y mucho más volátil, el margen comienza a caer cuando comienza la crisis en 2007-2008 y se reduce drásticamente año a año, posiblemente tratando de ajustar el precio todo lo posible para intentar mantener las ventas.

Si atendemos bien a los gráficos 4.10 y 4.11 podemos ver que los movimientos son idénticos, esto podría significar que las variaciones de la rentabilidad económica son producidas por los cambios en el margen, pero antes de extraer ninguna conclusión hay que analizar la rotación.

-Rotación:

Es la segunda parte de la rentabilidad económica. Se calcula nuevamente como un cociente, esta vez las ventas son el numerador y el activo total es el denominador. Mide el número de veces que las ventas cubren el valor de los activos empleados para conseguir esas ventas.

No se puede estimar con claridad un valor óptimo para este ratio, ya que como ya he dicho en el margen, modificar alguno de estos ratios modificaría el otro y viceversa y por tanto afectarían al valor de la rentabilidad económica. Lo ideal es que una empresa escoja si quiere obtener rentabilidad vía margen o vía rotación. Hacerlo vía margen significa precios más altos que permitan ganar más por cada unidad vendida, pero vendiendo menos (más margen, pero menos rotación). Y hacerlo vía rotación significa precios más bajos que permitan vender más unidades, pero ganando menos por cada una de ellas (mayor rotación a costa de perder margen).

Rotación	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 5	91%	92%	97%	96%	98%	98%	100%	99%
> 5	9%	8%	3%	4%	2%	2%	0%	1%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

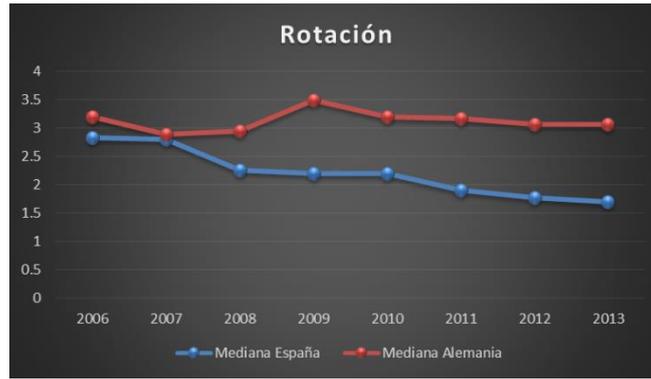
Tabla 4.24 Rotación España.

Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).

Rotación	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 5	87%	92%	94%	86%	91%	92%	92%	94%
> 5	13%	8%	6%	14%	9%	8%	8%	6%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tabla 4.25 Rotación Alemania.

Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).

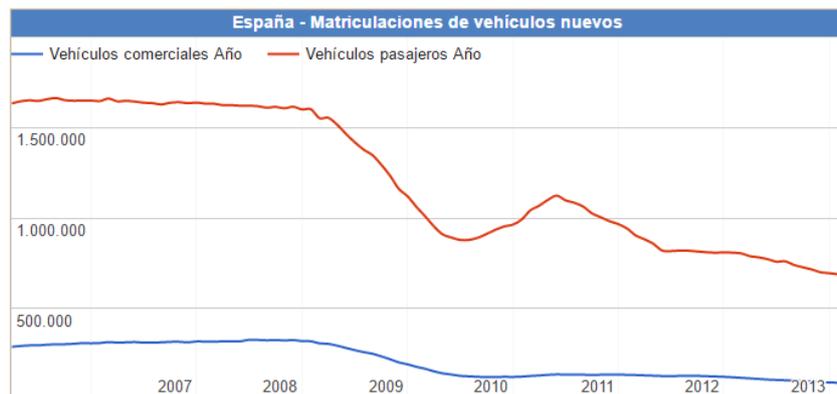


Gráfica 4.12 Rotación. Fuente: Elaboración propia.

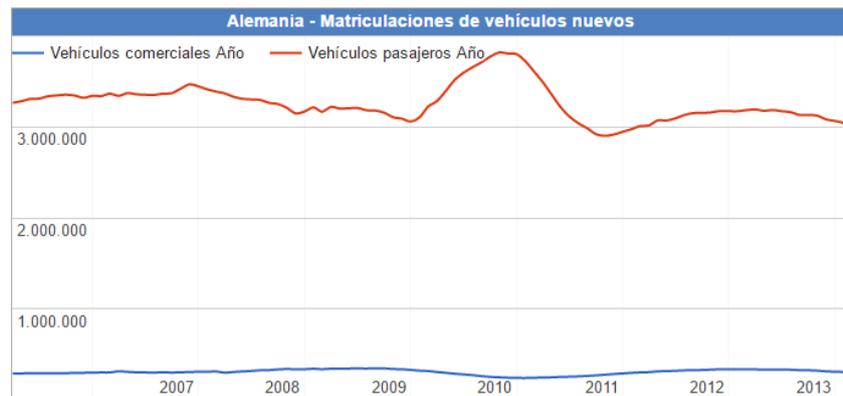
La rotación finaliza el análisis de la rentabilidad económica. Analizando el gráfico se ve que nuevamente los valores españoles son más pequeños y además van disminuyendo con el tiempo. Sin embargo, esta disminución no es tan acusada como para explicar por sí sola la disminución tan drástica que se ha dado en la rentabilidad económica.

Esta bajada viene explicada directamente por la situación de crisis económica, en los años iniciales el número de ventas comienza a disminuir. Aunque lo hace de manera casi constante durante todo el periodo, se puede apreciar como a partir de 2012 el descenso es menos acusado. Este descenso más suave puede producirse por la introducción de ayudas en la adquisición de vehículos, como por ejemplo el plan PIVE que entro en vigor por primera vez el 1 de Octubre de 2012, este plan de ayudas contribuyo a frenar la caída en el número de ventas de los vehículos (2016).

En el caso alemán la tendencia es casi completamente plana lo que significa que a pesar de la situación económica el número de ventas de vehículos no se ha visto afectado. Para comparar mejor el efecto de las ventas sobre la rotación, a continuación, se muestran dos gráficos con la evolución de número de vehículos matriculados en cada país.



Gráfica 4.13 Matriculaciones España. Fuente: Datosmacro.



Gráfica 4.14 Matriculaciones Alemania. Fuente: Datosmacro.

Al comparar los gráficos de matriculaciones con el de la rotación, se puede apreciar que ocurre más o menos lo mismo. En España la situación empeora con el tiempo y tanto la rotación como las matriculaciones disminuyen, sin embargo, al observar el caso alemán se puede apreciar que se mantienen ambas variables prácticamente constantes y los altibajos se producen casi al mismo tiempo.

La principal conclusión ahora que ambas partes del ratio han sido analizadas es que en el caso de España donde la situación es más negativa las empresas han apostado por reducir su margen para tratar de mantener el nivel de ventas. No han conseguido mantener las ventas ya que como hemos visto van disminuyendo con el tiempo. Sin embargo, es probable que en el caso de que no se hubiese apostado por reducir el margen las ventas hubiesen caído mucho más por lo que la decisión, aunque no al 100%, podría haber sido la correcta.

**-Rentabilidad financiera:**

La rentabilidad financiera es el último ratio objeto de este análisis. Se calcula como un cociente entre el beneficio neto y los fondos propios y se expresa en porcentaje. Nuevamente no hay valores óptimos pero cuanto mayor sea, en principio, mejor.

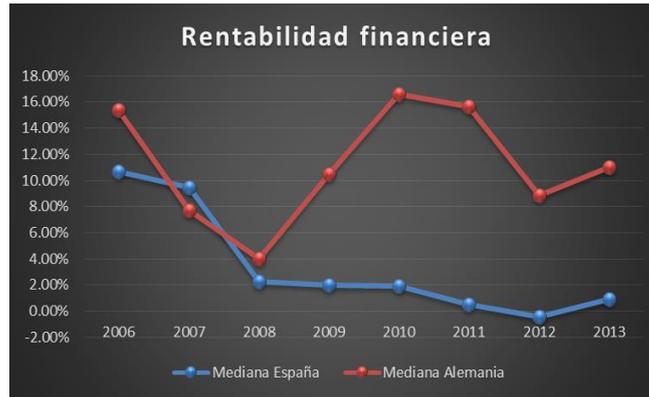
Este ratio lo que trata es de mostrarnos cuanto beneficio recupera la empresa por cada unidad de fondos propios invertidos para generarla. Es por tanto el mejor indicador para los accionistas, ya que les permite conocer la rentabilidad que obtienen respecto a su inversión realizada en la empresa.

Rentabilidad Financiera (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0	8%	11%	37%	34%	34%	43%	52%	40%
0 - 50	88%	87%	62%	65%	65%	57%	48%	59%
50 - 100	3%	2%	1%	1%	1%	0%	0%	0%
> 100	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tabla 4.26 Rentabilidad financiera España. Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).

Rentabilidad Financiera (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
< 0	11%	22%	31%	18%	8%	9%	16%	12%
0 - 50	74%	68%	62%	72%	77%	76%	76%	79%
50 - 100	8%	5%	4%	5%	11%	11%	4%	5%
> 100	6%	4%	3%	5%	4%	4%	3%	4%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tabla 4.27 Rentabilidad financiera Alemania.  
Fuente: Elaboración propia con datos de AMADEUS (2015).



Gráfica 4.15 Rentabilidad financiera. Fuente: Elaboración propia.

Como podemos ver la situación es muy volátil con el paso de los años, sobre todo en Alemania. Aun con esta situación mucho más cambiante, Alemania se sitúa por encima de España.

En el caso de España, las empresas predominantes en los ejercicios iniciales son aquellas que sin tener la mejor situación posible tienen rentabilidades positivas, aunque relativamente pequeñas. Esto cambia con el paso del tiempo las empresas van perdiendo rentabilidad, seguramente ligado a la disminución de las partidas contables que afectaban a los ratios anteriores (margen, rotación, rentabilidad económica, etc...). Las empresas van disminuyendo su rentabilidad hasta convertirse en empresas que tienen rentabilidades inferiores a cero. Dado que los fondos propios no pueden ser negativos ha de serlo el numerador por lo tanto las empresas con pérdidas ganan peso.

Una posible solución a esta situación sería aumentar los fondos propios de las empresas ya que, si obtienen unos beneficios negativos, tener más fondos propios ayudaría a que el valor del ratio aumentase (o no siguiese cayendo). Se podría exigir una aportación extraordinaria de los socios, encaminada a eliminar dichas pérdidas.

Pero es muy importante saber que esta situación no puede extenderse en el tiempo, puesto que en el momento en el que la empresa obtenga beneficios y elimine dichas pérdidas se debería disminuir el valor de los fondos propios hasta el punto en el que no perjudique la obtención de más beneficios, para así volver a aumentar su rentabilidad. Por último respecto a esta situación se debe destacar que en este caso el apalancamiento financiero es negativo por lo que no se puede seguir endeudándose y hay que apostar por aumentar los fondos propios, de esta manera cuando el apalancamiento sea positivo se podrá volver a utilizar el endeudamiento como forma de financiación.

Alemania presenta una situación algo diferente, las empresas de este país han demostrado una recuperación ante la situación económica muy superior a las de España. Si bien las empresas con pérdidas aumentan en las etapas iniciales de la crisis inmediatamente después, a partir de 2009 las empresas con rentabilidades negativas se reducen casi a la mitad y se incrementan aquellas con rentabilidades positivas, aunque inferiores a la unidad. No necesariamente tiene porque venir dado este incremento por un aumento del beneficio en todas las empresas, ya que una reducción de capital por ejemplo afectaría al ratio de la misma manera.

Por lo tanto, la situación obviamente es más propicia en Alemania. Pero no hay que olvidar que esto no significa que todas las empresas aumenten sus beneficios con el paso de los años, sino que existen otros mecanismos para aumentar la rentabilidad.

-Conclusión apartado III:

Es este último apartado el que quizás refleja de la mejor forma posible la situación de este sector en ambos países.

En cuanto a la rentabilidad económica la situación es clara: España está en una situación muy precaria, mientras que Alemania presenta una situación bastante favorable. Ambos países apuestan más por una estrategia de rotación, tienen un margen de alrededor de un 1% en España y del 1.5% en Alemania mientras que la rotación está alrededor de 2 y de 3 respectivamente. Como ya se ha comentado anteriormente, puede deberse a que los productos que se comercializan (vehículos de motor) son de un precio relativamente elevado, por lo que aumentar el precio para aumentar el margen es complicado.

De hecho, en España ocurre lo contrario el margen se ve drásticamente reducido probablemente debido al mayor impacto de la situación económica, que ha obligado a las empresas a ajustar los precios para conseguir así vender un mayor número de vehículos (más rotación). En Alemania ambas partes del ratio se han mantenido más o menos constantes, subidas de margen se ven contrarrestadas en bajadas de rotación y viceversa, las variaciones en cualquier caso son "mínimas" y no suponen una variación importante en la rentabilidad económica.

Si hablamos de la rentabilidad financiera la situación es similar a la anterior. Alemania muy volátil en todo el periodo, ve reducida de manera drástica su rentabilidad, pero a partir de 2009 recupera su situación inicial y se sostiene en valores alrededor del 10%. Mientras en España el panorama es totalmente diferente, inicialmente su situación es muy buena, con una rentabilidad del 10%. Sin embargo, como hemos podido ver en casi todos los ratios de este país, a partir de 2007 (cuando la situación económica adversa empezó a provocar efectos en las economías de estos países) la rentabilidad de las empresas españolas cae en picado, de tal manera que en 2012 incluso llega a valores negativos. Actualmente se encuentra cerca del 0% pero presenta valores positivos, si sumamos esto a la actual situación "post-crisis", el futuro de las empresas españolas es más esperanzador que lo que dejan atrás.

## 5. CONCLUSIONES

Tras analizar el sector de la automoción pueden confirmarse los siguientes datos:

Es uno de los sectores más potentes del mundo y no ha parado de crecer, no solo en el periodo analizado sino desde el inicio del siglo XXI. Así pues, entre 2006 y 2013 el incremento en la producción total de vehículos ha sido de un 26%, según los cálculos de la Organización Internacional de Constructores de Automóviles (OICA, 2016) situándose en los 89 millones de vehículos en 2013. Así mismo las ventas de vehículos han ido aumentando en términos generales, la diferencia es un incremento del 36% (90 millones de vehículos vendidos en 2013).

No obstante, el objetivo de este trabajo no consiste únicamente en conocer cuál es la situación global de este sector. También pretende comprobar si las empresas que venden vehículos de motor han perdido o no rentabilidad, liquidez, etc... por causa de la crisis. Para este segundo objetivo se ha realizado un análisis económico-financiero de dos países: España y Alemania.

Respecto al análisis, la muestra empleada la forman el conjunto total de empresas de este sector, para las cuales se encontraban disponibles sus datos en cada uno de los años analizados.

Se puede concluir que los resultados expresados por las empresas alemanas son en general mejor que los de España. Es verdad que en el caso de los ratios relativos a liquidez y solvencia así como en la autonomía financiera, las empresas españolas se encuentran por encima de las alemanas. Anteriormente se había comentado que puede deberse a un intento de acumular liquidez ante la peor situación financiera de España que no permitía endeudarse.

El endeudamiento y las rentabilidades reflejan la situación opuesta, las empresas alemanas presentan una mayor accesibilidad al crédito y por tanto está más endeudadas en términos totales. Sin embargo, a corto plazo las empresas de España superan a las de Alemania, la posible causa es la mayor incertidumbre que rodea a España y por tanto una menor posibilidad de endeudarse a largo plazo. Al hablar de las rentabilidades hay que destacar que son unos de los ratios más volátiles y con más altibajos del análisis. Ambas rentabilidades se mueven de la misma manera. En Alemania caen bruscamente en los momentos iniciales y posteriormente se recuperan casi de la misma forma. Mientras que España entra en una caída continua durante todo el periodo.

De manera global podemos decir que la evolución de estas empresas durante la crisis ha sido positiva, aunque no ha sido fácil, las situaciones que presentan no son las más deseables. Sin embargo, ambos países se han desenvuelto bien y son varios los indicadores que reflejan ya a finales de 2012 principios de 2013 una posible recuperación.

La evolución positiva de estas empresas puede deberse a la recuperación parcial de la situación económica de estos países. Al revertirse la situación de crisis económica la incertidumbre que rodea a las empresas va desapareciendo, y hace que en España puedan optar por endeudarse de nuevo o por dejar de acumular liquidez. Así mismo permite que en Alemania se incremente un poco el margen y con ello la rentabilidad.

En el caso de España hay que tener en cuenta además la participación del estado en este sector, a través de ayudas como el Plan de Incentivos a Vehículos Eficientes (PIVE).

Este plan lleva ya ocho convocatorias desde 2008 y consiste en incentivar la compra de nuevos vehículos más eficientes, ofreciendo a cambio un descuento sobre el precio (descuento que financia el estado y que no recae sobre las empresas).

Este plan no solo ha ayudado a frenar la caída de las ventas, sino que ha contribuido socialmente, ya que los vehículos son menos contaminantes y ha permitido que el parque automovilístico reduzca su edad.

De cara al futuro lo que este sector puede esperar es una recuperación casi total. Aunque es posible que las empresas no recuperen la fortaleza financiera que tenían antes y que sigan viendo su liquidez o su solvencia algo resentidas durante algún tiempo. Sin embargo, en términos de negocio, ventas, producción, etc... no se van a encontrar con ningún tipo de dificultad ya que son indicadores que están en aumento. Habría que atender así mismo que los países no son idénticos y por tanto las distintas estrategias políticas, legislativas o económicas que tomen uno y otro podrían influir de distinta manera.

## Bibliografía

Autoscout24., 2016. *Autoscout24*. [En línea]

Available at: <http://autoactualidad.autoscout24.es/plan-pive>

Amadeus., 2016. *Amadeus*. [En línea]

Available at: <https://amadeus.bvdinfo.com>

DatosMacro, 2016. *DatosMacro*. [En línea]

Available at: <http://www.datosmacro.com/negocios/matriculaciones-vehiculos>

DatosMacro, 2016. *DatosMacro*. [En línea]

Available at: <http://www.datosmacro.com/negocios/produccion-vehiculos>

[Último acceso: 08 2016].

DatosMacro, 2016. *DatosMacro*. [En línea]

Available at: <http://www.datosmacro.com/pib>

[Último acceso: 08 2016].

Europa, 2016. *Europa.eu*. [En línea]

Available at: [https://europa.eu/european-union/index\\_es](https://europa.eu/european-union/index_es)

[Último acceso: 08 2016].

FSC-CC.OO, 2016. *FSC-CC.OO*. [En línea]

Available at:

[http://www.fsc.ccoo.es/comunes/recursos/51269/doc251722\\_INFORME\\_DE\\_SITUACION SOBRE\\_EL\\_SECTOR\\_DE\\_LA\\_AUTOMOCION\\_EN\\_ESPANA.pdf](http://www.fsc.ccoo.es/comunes/recursos/51269/doc251722_INFORME_DE_SITUACION SOBRE_EL_SECTOR_DE_LA_AUTOMOCION_EN_ESPANA.pdf)

Global, I., 2016. *Inversor Global Digital*. [En línea]

Available at: <https://igdigital.com/2013/10/conozca-los-sectores-economicos-que-mas-dinero-mueven-en-el-mundo/>

OICA., 2016. *OICA*. [En línea]

Available at: <http://www.oica.net/>

### Bibliografía de la asignatura análisis contable:

ARCHEL DOMENCH, P.; LIZARRAGA DALLO, F. Y SÁNCHEZ ALEGRÍA, S. (2010): Estados contables. Elaboración, análisis e interpretación. 3ª Edición. Pirámide. Madrid

DOSSIER PRÁCTICO FRANCIS LEFEBVRE (2007). Sistemática memento. Nuevo Plan General Contable 205 supuestos prácticos.

ESTE O SÁNCHEZ, F. (2003): Análisis de Estados Financieros: Planificación y Control: Comentarios y casos prácticos. Ediciones CEF (Centro de Estudios Financieros)

MARTÍNEZ GARCÍA, F.J. Y SOMOHANO RODRÍGUEZ, F.M. (2002): Análisis de estados contables: comentarios y ejercicios. Pirámide. Madrid.

MUÑOZ MERCHANT, A. (2009): Análisis de estados financieros: Teoría y práctica. 2ª Edición. Ediciones Académicas (EDIASA).

ORIO, A. (2008): Análisis de Estados Financieros. Fundamentos y aplicaciones. Gestión 2000.

REJÓN LÓPEZ, M. (2008): Manual práctico del Nuevo Plan General de Contabilidad 2008. Grupo Editorial Universitario.

REAL DECRETO 1514/2007, DE 16 DE NOVIEMBRE, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. (B.O.E. 20 de noviembre de 2007, suplemento del número 278).

REAL DECRETO 1515/2007, DE 16 DE NOVIEMBRE, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables específicos para microempresas. (B.O.E. 21 de noviembre de 2007, suplemento del número 279).