



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Trabajo de Fin de Grado

Grado en ADE

Análisis de los estados contables de Telefónica.

Presentado por:

María Teresa Pereira Nieto

Tutelado por:

Ana Morales Guerrero

RESUMEN

El siguiente trabajo trata de explicar los cambios que ha experimentado Telefónica y cómo se ha ido adaptando para poder sobrevivir a la crisis económica. En la primera parte del trabajo introducimos a la empresa y estudiamos tanto el entorno sectorial como las estrategias que la hacen ser una gran competidora frente a la competencia. Posteriormente analizamos su evolución patrimonial y económico-financiera, partiendo del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias. Utilizando para ello porcentajes verticales, horizontales, rentabilidades y ratios, para poder finalizar con las conclusiones.

Palabra clave: análisis económico financiero, sector telecomunicaciones, Telefónica.

The following work tries to explain the changes experienced by Telefónica and how it has adapted to survive the economic crisis. In the first part of the work we introduce the company and study both the sectorial environment and the strategies that make it a great competitor against the competition. Afterwards, we analyze its asset and economic-financial evolution, based on the balance sheet and the profit and loss account. Using vertical percentages, horizontal percentages, yields and ratios to complete the conclusions.

Keyword: financial economic analysis, telecommunications sector, Telefónica.

ÍNDICE

1.	INTRODUCCIÓN.....	6
2.	ANÁLISIS INTERNO Y DEL SECTOR.....	7
2.1.	DESCRIPCIÓN E HISTORIA DE LA EMPRESA.....	7
2.2.	ANÁLISIS SECTORIAL.....	8
2.2.1.	El sector.....	9
2.2.2.	Las cinco fuerzas de Porter.....	10
2.2.3.	Análisis DAFO.....	11
3.	ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.....	13
3.1.	ANÁLISIS MEDIANTE PORCENTAJES.....	13
3.1.1.	Porcentajes verticales.....	13
3.1.2.	Porcentajes horizontales.....	17
3.2.	ANÁLISIS DE RENTABILIDAD.....	20
3.2.1.	Rentabilidad económica a ROA.....	21
3.2.2.	Rentabilidad financiera o ROE.....	23
3.2.3.	Relación entre rentabilidad económica y rentabilidad financiera....	23
3.3.	ANÁLISIS DE LOS RIESGOS FINANCIEROS.....	25
3.3.1.	Riesgo financiero a corto plazo.....	25
3.3.1.1	Fondo de maniobra y necesidades operativas de fondos.....	25
3.3.1.2	Riesgo de solvencia a corto plazo.....	27
3.3.1.3	Riesgo de liquidez inmediata.....	27
3.3.1.4.	Tesorería.....	28
3.3.1.5.	Ratio de endeudamiento a corto plazo.....	29
3.3.2.	Riesgo financiero a largo plazo.....	30
3.3.2.1.	Ratio de garantía o de solvencia a largo plazo.....	30
3.3.2.2.	Ratio de autonomía financiera.....	32
3.3.2.3.	Ratio de endeudamiento a largo plazo.....	32
4.	CONCLUSIONES.....	34
5.	BIBLIOGRAFÍA.....	35

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 2.1: CIFRA DE NEGOCIOS DEL SECTOR TIC Y CONTENIDOS (MILLONES DE EUROS).	10
GRÁFICO 3.1: PORCENTAJES VERTICALES DEL ACTIVO.	14
GRÁFICO 3.2: PORCENTAJES VERTICALES DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO.	15
GRÁFICO 3.3: PORCENTAJES VERTICALES DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.	16
GRÁFICO 3.4: ANÁLISIS PATRIMONIAL.	26
GRÁFICO 3.5: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE SOLVENCIA A CORTO PLAZO.	27
GRÁFICO 3.6: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE LIQUIDEZ INMEDIATA.	28
GRÁFICO 3.7: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE TESORERÍA.	29
GRÁFICO 3.8: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO.	30
GRÁFICO 3.9: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE SOLVENCIA O GARANTÍA A LARGO PLAZO.	31
GRÁFICO 3.10: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA. ...	32
GRÁFICO 3.11: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE ENDEUDAMIENTO A LARGO PLAZO.	33

ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 3.1: PORCENTAJES HORIZONTALES DEL ACTIVO.....	17
TABLA 3.2: PORCENTAJES HORIZONTALES DEL PASIVO Y EL PN.....	18
TABLA 3.3: PORCENTAJES HORIZONTALES DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	19
TABLA 3.4: EVOLUCIÓN DE LAS PRINCIPALES PARTIDAS DE LA CUENTA DE PYG.....	20
TABLA 3.5: EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD ECONÓMICA.....	21
TABLA 3.6: EVOLUCIÓN DEL MARGEN Y LA ROTACIÓN.....	22
TABLA 3.7: EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA.....	23
TABLA 3.8: EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO Y APALANCAMIENTO....	24
TABLA 3.9: EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA.....	26
TABLA 3.10: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE SOLVENCIA A CORTO PLAZO...27	
TABLA 3.11: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE LIQUIDEZ INMEDIATA.....	28
TABLA 3.12: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE TESORERÍA.....	29
TABLA 3.13: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO.....	30
TABLA 3.14: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE GARANTÍA O SOLVENCIA A LARGO PLAZO.....	31
TABLA 3.15: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA.....	32
TABLA 3.16: EVOLUCIÓN DEL RATIO DE ENDEUDAMIENTO A LARGO PLAZO.....	33

1. INTRODUCCIÓN.

Telefónica, empresa con gran peso en España y en Europa dentro del sector de las telecomunicaciones, posee una importante red de infraestructuras en nuestro país y ocupa una gran parte de la cuota de mercado. La compañía se encuentra en un sector cada día más relevante y al cual se va adaptando continuamente con numerosas innovaciones.

El principal objetivo de este trabajo de fin de grado es conocer más de cerca la compañía estudiando como la ha podido afectar la crisis económica y los continuos cambios tecnológicos. Para ello vamos a estudiar su evolución a lo largo del tiempo dentro de los años comprendidos como periodo de estudio, de 2013 a 2017, realizando tanto un análisis de la situación patrimonial como económica y financiera.

Con el fin de lograr este objetivo hemos comenzado con una exposición de la historia de la empresa, con el desarrollo del análisis sectorial de las cinco fuerzas competitivas de Porter y con el análisis DAFO.

Posteriormente y empleando como base el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias se realiza el estudio patrimonial, económico y financiero, utilizando tanto los porcentajes horizontales como verticales, con sus correspondientes tablas y gráficos. Seguidamente realizamos el análisis de la rentabilidad económica y financiera para poder finalizar con el análisis de riesgos tanto a corto como a largo plazo, ayudándonos de los ratios más representativos. Por último, se ha reflexionado sobre el trabajo y expuesto las conclusiones.

Los datos utilizados han sido obtenidos de las cuentas anuales consolidadas publicadas por Telefónica en los años comprendidos de 2012 a 2017. Partiendo de ellos se han obtenido tanto los porcentajes como las rentabilidades y los ratios.

2. ANÁLISIS INTERNO Y DEL SECTOR.

2.1. Descripción e historia de la empresa.

Fue fundada el 19 de abril de 1924 en Madrid, bajo el nombre de Compañía Telefónica Nacional de España (CTNE) y concediéndola el monopolio para el desarrollo de telefonía en nuestro país. Se trata de una multinacional española, con sede en Madrid, dedicada al sector de las telecomunicaciones con gran peso en Europa y en el resto del mundo.

Inicialmente fue constituida como una empresa pública, siendo en 1960 la más importante de España con 100.000 accionistas y 32.000 empleados. En 1945 el Estado español tomó el 79,6% de las acciones.

En 1990 cambia su nombre a Telefónica SA, creando en España una filial (Telefónica de España) que absorbe todas las actividades que tenía hasta ahora en nuestro país. Seis años más tarde, en 1996, comienza el proceso de privatización del sector de las telecomunicaciones y es en 1999 cuando Telefónica se privatiza totalmente debido al lanzamiento de ofertas públicas de acciones.

Algunos de los hitos más importantes de la compañía son el comienzo de las comunicaciones por satélite en 1967, la puesta en marcha de la primera red especial de transmisión de datos de Europa en 1971, la instalación del teléfono a 10 millones de hogares en 1978 y el inicio de la cotización en bolsa de Nueva York en 1987.

La empresa se ha ido expandiendo a lo largo de los años, encontrándose en la actualidad en más de 20 países, siendo algunos de estos: España, Alemania y Brasil que suponen más del 50% de los ingresos de la compañía y Reino Unido e Hispanoamérica (Argentina, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú, Uruguay, Venezuela y Centro América) que ocupan el resto de ingresos de ésta.

Sus áreas de negocio según los diferentes productos y servicios que oferta se pueden descomponer en: telefonía fija y móvil, internet de banda ancha, televisión digital, contenidos y media, y transmisión de datos. Cuenta con tres nombres comerciales principales divididos por zonas geográficas: Movistar para España e Hispanoamérica, O2 para Reino Unido y Alemania y Vivo para Brasil. Además de los anteriores, posee marcas “especialista”, dirigidas a actividades concretas: Terra portal de internet para España e Iberoamérica, Tuenti red social, Wayra considerada como una aceleradora mundial de start up para la ayuda a

emprendedores, Media Networks encargada de tv de pago, internet satélite, generación de contenidos y venta de publicidad y por último la encargada de servicios de marketing, On the spot y seguridad informática Eleven Parths.

También cabe mencionar que posee una filial de desarrollo e investigación, constituida en 1988 para aumentar la competitividad del grupo mediante la innovación tecnológica, la cual actualmente se sitúa como la empresa privada más importante de España en I+D y una de las más importantes de Europa. Y una unidad de negocio (Telefónica Business Solutions) la cual se encarga del desarrollo e integración de una cartera de B2B.

En cuanto a su patrocinio participa en numerosas actividades culturales deportivas y sociales. Su mayor desarrollo ha tenido lugar en el ámbito deportivo donde se inició con los Juegos Olímpicos de Barcelona pasando posteriormente a ser patrocinador de equipos de Fórmula 1, Motociclismo, Tenis y Fútbol entre otros.

Además de los patrocinios es importante la gran labor que desempeña la multinacional mediante la fundación telefónica y el voluntariado de sus empleados desarrollando programas como ProFuturo que tiene como objetivo hacer llegar la educación digital a niños de países de Latinoamérica, Asia y África.

Desde 2016 la compañía tiene como presidente a Jose M^a Álvarez-Pallete López el cual cuenta con un consejo de administración encargado de supervisar y controlar la actividad de dicha compañía con la ayuda de un órgano compuesto por 18 consejeros. En 2017 posee un total de 125.371 empleados, un 5,1% menos que en 2016. Disminución que junto con la reducción de la deuda ha permitido que en el último año se incremente el beneficio de la compañía.

2.2. Análisis sectorial.

El análisis del entorno general se complementa con el análisis sectorial. El sector es el conjunto de factores y variables que ejercen influencia sobre todas las empresas sea cual sea su tamaño o actividad. Hace referencia a los factores externos que influyen en su estrategia según el tipo de actividad que se desarrolla.

2.2.1. El sector.

El sector de las telecomunicaciones inicialmente se caracterizaba por ser público, sin embargo, con el paso del tiempo ha sido privatizado en su totalidad, desarrollándose continuamente debido a sus grandes avances tecnológicos y a sus fuertes inversiones de capital y situando a Europa en una posición de liderazgo en el mercado mundial. En él se identifican un gran número de clientes y por el contrario un reducido número de empresas.

Dentro de este apartado vamos a hacer referencia tanto al sector de las TIC (tecnologías de la información y comunicación) como al de contenidos, servicios todos ellos ofertados por Telefónica.

En cuanto al PIB el sector de las telecomunicaciones aporta a España el 2% en 2016 y concretamente el grupo Telefónica ocupa el 1,8% de este.

Los precios de los servicios ofertados han aumentado en estos últimos años y el importe neto de la cifra de negocios se reduce, aunque en menor proporción. El peso de los servicios fijos y móviles de voz sigue disminuyendo, ganando terreno y compensando esta caída los servicios de banda ancha fija, banda ancha móvil y la comunicación audiovisual, todos ellos en constante crecimiento.

Tal y como observamos en el siguiente gráfico, la cifra de negocios en 2016 aumenta un 7,3% respecto a 2015, eliminándose así la tendencia negativa que venía produciéndose desde 2013. Queda reflejado que tanto los contenidos como el sector TIC han aumentado en los últimos años, dándose un peso mucho mayor en este último.

Gráfico 2.1: Cifra de negocios del sector TIC y contenidos (millones de euros).



Fuente: Observatorio nacional de las telecomunicaciones y de la sociedad de la información (ONTSI).

En lo que se refiere a la cuota de mercado por ingresos, Telefónica sigue en cabeza tanto en redes móvil como ADSL, seguida de ésta se encuentra Vodafone y Orange, tres compañías que ocupan la gran parte de la cuota de mercado en España. Además, el peso que tienen los tres operadores se ha visto incrementado en los últimos años, lo cual indica que estamos ante un sector concentrado, con pocas empresas por el lado de la oferta que poseen elevadas cuotas de mercado.

Otros de los indicadores que se han visto incrementados han sido la inversión, el número de empresas dedicadas al sector, y con ello el número de trabajadores ocupados dentro del mismo.

2.2.2. Las cinco fuerzas de Porter.

El objetivo de cualquier empresa pasa por conseguir y mantener una ventaja competitiva estudiando para ello las 5 fuerzas competitivas de Porter.

1. Posibilidad de entrada de nuevos competidores.

Dentro del sector en el que opera telefónica nos vamos a encontrar con multitud de barreras de entrada. En primer lugar, estamos ante un sector muy concentrado, en el cual necesitamos fuertes inversiones para poder entrar a

competir. Las empresas existentes cuentan con el efecto experiencia adquirido a lo largo del tiempo y con economías de escala. Todo esto unido a la diferenciación que poseen los 3 grandes operadores en España dificulta la entrada de nuevas empresas en el sector.

2. Productos sustitutivos.

Son aquellos que satisfacen la misma necesidad, desempeñando las mismas funciones desde el punto de vista de los clientes. A medida que aparezcan productos sustitutivos su grado de atractivo tenderá a decrecer.

Telefónica con sus productos (telefonía fija y móvil, internet de banda ancha, televisión digital, contenidos y media, y transmisión de datos) acerca la comunicación e información a sus clientes, entendiendo como sustitutos de estos la prensa escrita y la radio.

3. Poder de negociación de clientes.

Los consumidores finales pueden ser clientes individuales o empresas. Estos poseen un cierto grado de negociación debido a que el producto ofertado tiene características y precios similares a los de la competencia, es decir, es fácilmente sustituible.

4. Poder de negociación de proveedores.

Consideramos como proveedores directos de Telefónica los suministradores de infraestructuras de red, existiendo 12 en 2016 y las terminales, de las que apenas cuenta con 3 en 2016. Esto nos indica el alto poder de negociación de los proveedores debido a su reducido número y a su alta concentración.

5. Grado de rivalidad de los competidores actuales.

La existencia de empresas con similares cuotas de mercado, la semejanza en las características de los servicios y productos ofertados y la facilidad de sustitución de estos, hace que la rivalidad entre los operadores sea muy fuerte.

2.2.3. Análisis DAFO.

Para finalizar con el estudio sectorial realizamos el análisis DAFO (debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades), el cual nos proporciona una visión global de la situación en la que se encuentra la empresa para diseñar su estrategia.

Debilidades.

- Mayor precio de sus productos.

Telefónica ofrece productos similares a los de su competencia a precios más altos. Esto puede ser un punto débil para la compañía pudiendo ocasionar la pérdida de clientes.

- Deuda relativamente alta.

Estamos ante una compañía muy endeudada tanto a corto como a largo plazo lo cual unido a su baja rentabilidad podría ocasionar problemas en la misma.

Amenazas.

- Existencia de productos sustitutivos.

Las características de los productos ofertados por la competencia son similares siendo muy sencilla la sustitución de unos por otros.

- Poder de negociación de proveedores.

Ante la existencia de un reducido número de proveedores existe el riesgo de que estos impongan sus condiciones y tengan una gran capacidad de negociación.

Fortalezas.

- Líder del sector en España.

Cuenta con la mayor cuota de mercado en España dentro del sector de las telecomunicaciones frente a la competencia y es uno de los principales operadores del mundo. Además, tiene una gran experiencia adquirida a lo largo de los años, lo que hace que posea una gran diferenciación.

- Multinacional diversificada.

Abarca a diversos países ofreciendo diferentes productos, de forma que puede compensar la caída de alguno de ellos con el repunte de otros.

Oportunidades.

- Constante crecimiento.

El sector de las telecomunicaciones se caracteriza por su constante desarrollo tecnológico lo que nos facilita la creación de nuevos productos que nos dan la oportunidad de crecer continuamente como está ocurriendo actualmente con la banda ancha.

- Aprovechamiento de las infraestructuras.

Tiene la oportunidad de desarrollar nuevos productos aprovechando las infraestructuras existentes, lo que hará que se reduzcan los costes fijos y se creen economías de escala, aumentando de esta forma los beneficios de la compañía.

3. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

Tras finalizar el análisis interno y sectorial de Telefónica comenzamos con el estudio de los estados contables de la compañía.

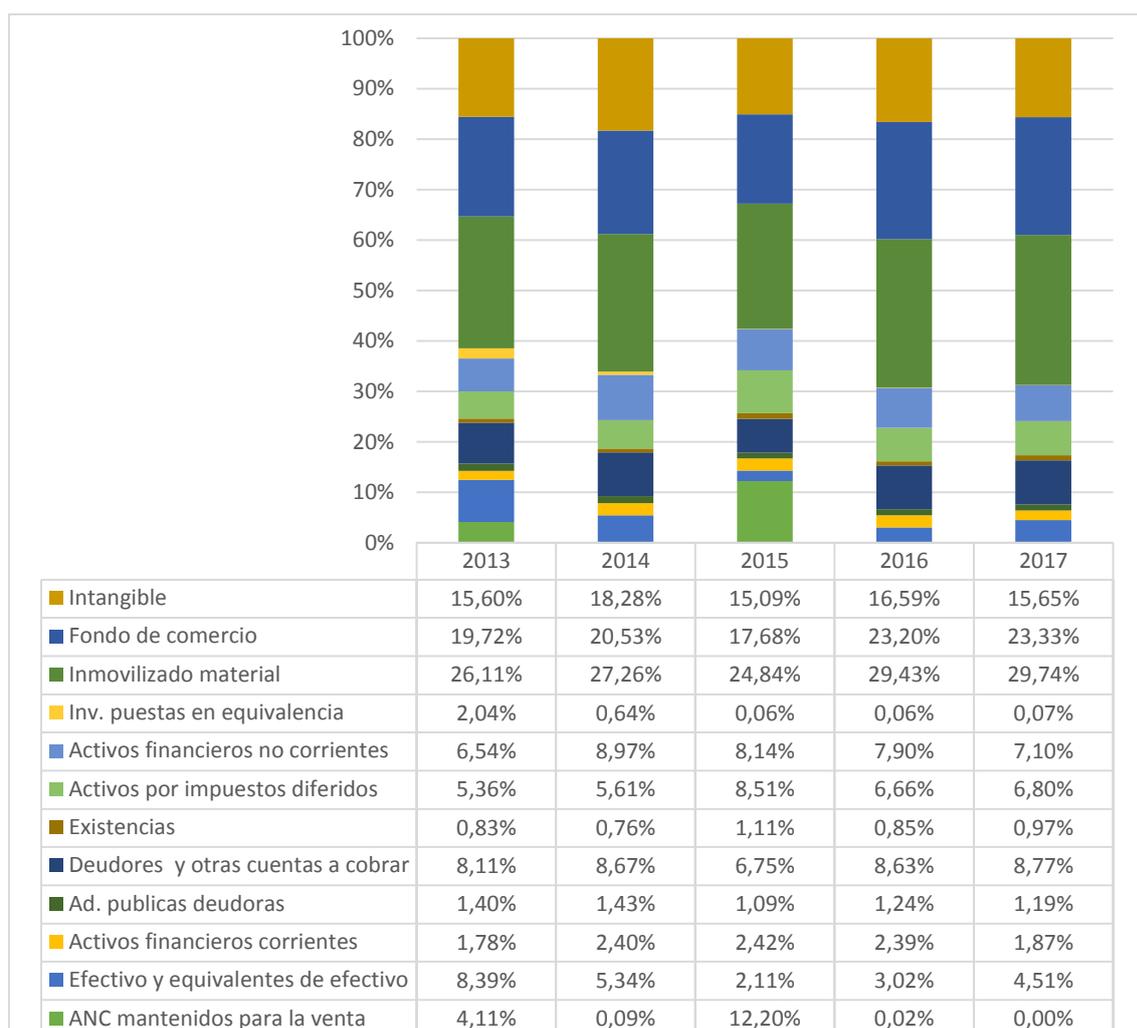
Entendiendo la “contabilidad como un sistema de información y análisis de la realidad económica con el objetivo fundamental de suministrar datos dirigidos a orientar la toma de decisiones de los diferentes usuarios de la misma. La contabilidad financiera no se limita, pues, al mero registro de los hechos económicos que ocurren en la entidad, sino que adquiere su verdadera dimensión al comunicar y proyectar al exterior los datos de la entidad económica.” (Archel, P., Lizarraga, F., Sanchez, S., y Cano, M., 2015, p.p. 21)

3.1. Análisis mediante porcentajes.

3.1.1. Porcentajes verticales.

En primer lugar, vamos a analizar el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de 2013 hasta 2017 mediante porcentajes verticales que nos miden el peso relativo que cada partida o masa patrimonial tiene respecto del epígrafe al que pertenece, teniendo en cuenta que estos nos proporcionan un análisis estático, es decir, la situación de la empresa en un año concreto y no su evolución a lo largo del tiempo.

Gráfico 3.1: Porcentajes verticales del Activo.

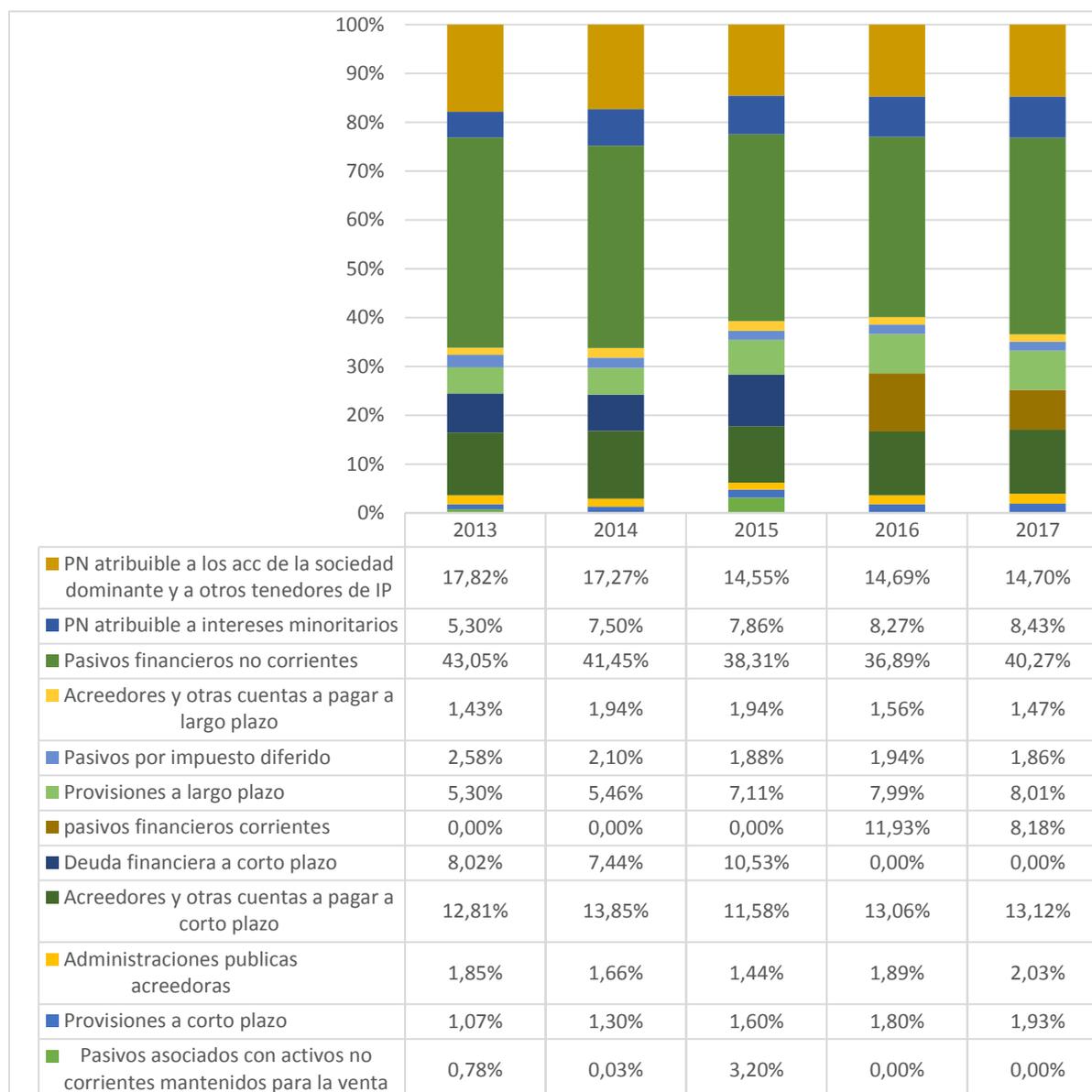


Fuente: Elaboración propia.

A través del estudio de los porcentajes verticales del activo podemos ver que la partida que mayor peso tiene durante todos los años de 2013 a 2017 es la de inmovilizado material. Esto se debe al gran peso e importancia que tiene para una empresa de este tipo las instalaciones técnicas y la maquinaria, principales partidas del inmovilizado material. En segundo lugar, la partida más representativa sería el fondo de comercio y en tercero el intangible donde incluiríamos aplicaciones informáticas, concesiones y licencias, marcas, etc. En cuanto a la estructura económica del activo resulta llamativo que es mucho mayor la inversión realizada en todos los años del activo no corriente que del activo corriente. En concreto en 2017 un 82,68% es no corriente. Siendo esto algo coherente debido a que es una empresa telecomunicaciones

Gráfico 3.2: Porcentajes verticales del Patrimonio Neto y Pasivo.

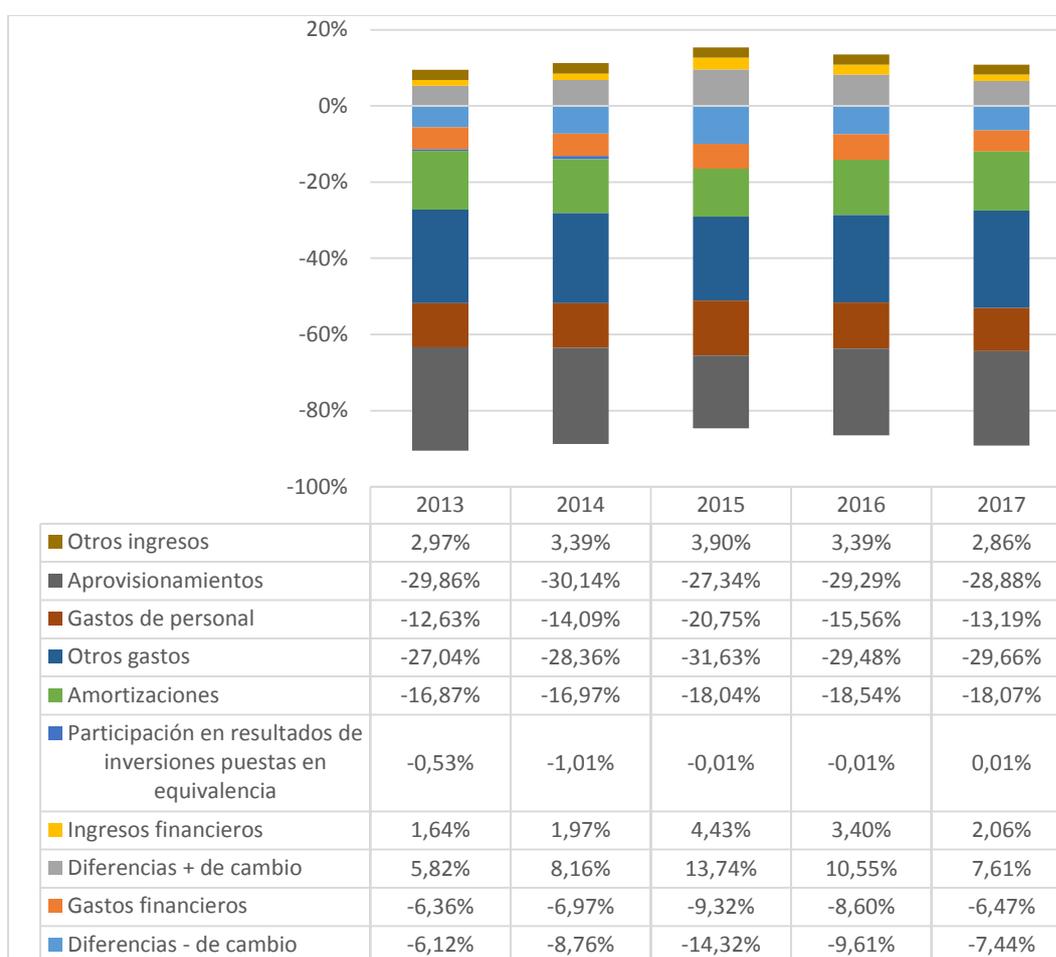
Fuente: Elaboración propia.



Mediante el análisis del patrimonio neto y pasivo podemos ver que la partida que más peso tiene es la de pasivos financieros no corrientes, los cuales permanecen en la empresa mas de un año, incluyéndose dentro de esta emisión de pagarés y bonos, y préstamos entre otros. Esta partida se sitúa en 2017 en un 40,27% del total. Por otra parte, si analizamos las masas patrimoniales vemos que el mayor peso lo tiene el pasivo, y en concreto el pasivo no corriente con un 51,61% en 2017 frente al 25,26% del pasivo corriente y el 23,13% del patrimonio neto.

Una vez estudiado el activo y el pasivo y patrimonio neto por separado, vamos a comparar la relación de equilibrio de estas 3 masas patrimoniales. Telefónica durante los últimos 5 años ha tenido un pasivo mucho mayor que su patrimonio neto, lo cual nos indica que ha utilizado más recursos ajenos que propios. Esta situación nos puede provocar que la empresa llegue a un desequilibrio si su endeudamiento se sigue prolongando en el tiempo, podemos considerar que tiene exceso de financiación ajena.

Gráfico 3.3: Porcentajes verticales de la cuenta de pérdidas y ganancias.



Fuente: Elaboración propia

Los porcentajes verticales respecto a la cuenta de pérdidas y ganancias se han calculado teniendo como base representativa el importe neto de la cifra de negocios. Dicho importe ha sido considerado constituido por la partida de ventas netas y prestación de servicios.

A simple vista podemos observar que durante los 5 últimos años los porcentajes han sufrido pequeñas variaciones.

Las partidas que más peso tienen son las de otros gastos con un 29,66% en 2017, incluyendo dentro de estos gastos arrendamientos, publicidad y tributos entre otros. Los aprovisionamientos con un 28,88% y las amortizaciones que prácticamente se mantienen estables de 2016 a 2017 debido a que el inmovilizado material también lo hace.

En lo que se refiere a los gastos de personal llama la atención que desde 2015 a 2017 ha sido una de las partidas que más se ha reducido con un 7,56%.

3.1.2. Porcentajes horizontales.

Mediante el análisis de los porcentajes horizontales podemos medir la tendencia o evolución de la situación financiera de la empresa. Existen dos métodos para poder realizar el estudio: número índice y coeficiente de incremento o decremento, siendo este último el que vamos a utilizar y el cual nos mide el aumento o disminución de una partida o masa patrimonial respecto de sus cifras iniciales, tomando el 2012 como año base. De ahí que podamos encontrarnos tanto con porcentajes verticales como horizontales

Tabla 3.1: Porcentajes horizontales del Activo

		2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVO	Intangibles	-15,99%	20,51%	-16,96%	10,54%	-12,25%
	Fondo de comercio	-16,20%	7,16%	-13,40%	31,92%	-6,43%
	Inmovilizado material	-11,37%	7,42%	-8,38%	19,13%	-5,96%
	Inversiones puestas en equivalencia	-1,78%	-67,49%	-90,61%	2,70%	1,32%
	Activos financieros no corrientes	-16,75%	41,13%	-8,79%	-2,43%	-16,36%
	Activos por impuestos diferidos	-12,75%	7,70%	52,32%	-21,33%	-4,97%
	Existencias	0,00%	0,00%	45,61%	0,00%	5,88%
	Deudores y otras cuentas a cobrar	-10,00%	10,02%	-21,73%	28,60%	-5,45%
	Activos financieros corrientes	13,09%	5,11%	1,33%	-0,57%	-27,08%
	Administraciones públicas deudoras	-8,97%	38,50%	-23,33%	14,32%	-10,31%
	Efectivo y equivalentes de efectivo	1,32%	-34,56%	-60,19%	43,75%	38,97%
	Activos no corrientes mantenidos para la venta	3154,67%	-97,66%	13061,40%	-99,86%	-100,00%

Fuente: Elaboración propia

En cuanto al Activo la evolución más brusca la podemos encontrar en los activos no corrientes mantenido para la venta. También se ven grandes cambios en el efectivo y equivalentes, en los activos financieros corrientes, aquellos que se dan en un periodo inferior a un año, en los activos financieros no corrientes y en el intangible. Por lo tanto, podemos concluir que la evolución del activo tiene fluctuaciones muy pronunciadas en la mayoría de sus partidas a lo largo de los años que tomamos como estudio.

Tabla 3.2: Porcentajes horizontales del Pasivo y el PN

		2013	2014	2015	2016	2017
Patrimonio Neto y Pasivo	PN atribuible a los acc de la sociedad dominante y a otros tenedores de IF	3,54%	-0,33%	-15,27%	1,49%	-6,81%
	PN atribuible a intereses minoritarios	-12,54%	45,69%	5,35%	5,83%	-5,18%
	Deuda financiera a largo plazo	-9,60%	-0,95%	-7,05%	-3,19%	1,58%
	Acreedores y otras cuentas a pagar a largo plazo	-20,55%	39,74%	0,17%	-19,15%	-12,36%
	Pasivos por impuesto diferido	-36,03%	-16,23%	-9,86%	3,55%	-10,44%
	Provisiones a largo plazo	-10,82%	6,03%	30,81%	12,99%	-6,63%
	Deuda financiera a corto plazo	-7,01%	-4,54%	42,43%	13,87%	-36,17%
	Acreedores y otras cuentas a pagar a corto plazo	-10,93%	11,31%	-15,98%	13,45%	-6,53%
	Administraciones publicas acreedoras	-12,65%	-8,03%	-12,69%	31,83%	0,39%
	Provisiones a corto plazo	-23,02%	25,49%	23,57%	12,63%	-0,18%
	Pasivos asociados con activos no corrientes mantenidos para la venta	22950,00%	-95,55%	9512,20%	100,00%	0,00%

Fuente: Fuente propia

Al analizar las partidas del Patrimonio Neto y Pasivo vemos que son las Deudas financieras a corto plazo las que han sufrido un cambio más significativo, disminuyendo en 36,17% en 2017. Además, mientras que las de corto plazo disminuyen las de largo plazo aumentan, aunque en menor proporción, lo cual indica que la deuda total de la empresa se ha visto reducida, algo por lo que viene luchando la compañía en los últimos años.

Por otro lado, vemos también que tanto los acreedores a largo como a corto plazo se ven reducidos en el último año, siendo a largo plazo un 12,36% menos y a corto un 6,53%.

Tabla 3.3: Porcentajes horizontales de la cuenta de Pérdidas y Ganancias

		2013	2014	2015	2016	2017
Pérdidas y ganancias	Ventas netas y prestaciones de servicios (INCN)	-8,49%	-11,71%	-6,27%	10,20%	-0,05%
	Otros ingresos	-27,12%	0,83%	7,85%	-4,24%	-15,54%
	Aprovisionamientos	-5,72%	-10,91%	-14,97%	18,06%	-1,44%
	Gastos de personal	-15,88%	-1,53%	38,07%	-17,37%	-15,26%
	Otros gastos	-8,19%	-7,38%	4,53%	2,71%	0,55%
	Amortizaciones	-7,73%	-11,21%	-99,02%	13,29%	-2,62%
	Participación en resultados de inversiones puestas en equivalencia	-76,16%	67,76%	0,0 0%	0,00%	-200%
	Ingresos financieros	-3,12%	6,32%	110,69%	-15,31%	-39,38%
	Diferencias positivas de cambio	39,50%	23,68%	57,88%	-15,41%	-27,89%
	Gastos financieros	-9,84%	-3,25%	25,32%	1,73%	-24,87%
	Diferencias negativas de cambio	17,25%	26,34%	53,18%	-26,01%	-22,69%
	Impuesto sobre beneficios	-10,27%	-70,79%	-96,61%	6407,69%	44,09%

Fuente: Elaboración propia

Si comenzamos interpretando las ventas y prestación de servicios vemos que han ido disminuyendo a lo largo de los años, excepto en 2016 que aumentaron más de un 10%. En relación a éstas, vemos que los aprovisionamientos han ido variando en el mismo sentido, lo cual consideramos como algo coherente y eficiente.

Por otra parte, los gastos de personal han sido menores desde 2015, ya que Telefónica ha reducido sus empleados optando en muchos casos por prejubilaciones anticipadas.

En cuanto a las Amortizaciones han disminuido paralelamente junto al Inmovilizado Material, excepto en 2016 donde aumentaron al hacerlo también el Inmovilizado Material.

Por último, analizando los gastos financieros, observando la razonable relación entre éstos y las deudas a largo y corto plazo. En 2013 y 2014 los Gastos Financieros disminuyen, haciéndolo también tanto la deuda a largo como a corto plazo. En 2015 aumentan los gastos financieros debido a que a pesar que las Deudas Financieras a largo plazo disminuyen las de corto plazo aumentan en una proporción mucho mayor, ocurriendo lo mismo en 2016. Sin embargo, en 2017 ocurre todo lo contrario, las Deudas a largo plazo aumentan, pero los Gastos financieros se reducen debido a que las deudas a corto plazo lo hacen en mayor proporción.

3.2. Análisis de rentabilidad.

Una vez realizado el análisis patrimonial y de la cuenta de resultados de la empresa mediante el estudio de los porcentajes verticales y horizontales comenzaremos con el estudio de la rentabilidad.

En primer lugar, vamos a identificar a partir de la siguiente tabla la evolución de las principales partidas de la cuenta de resultados que vamos a tomar para el análisis de la rentabilidad.

Tabla 3.4: Evolución de las principales partidas de la cuenta de PyG.

	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas	57.061	50.377	47.219	52.036	52.008
BAII	8.598	6.763	7.280	6.875	6.741
Gastos financieros	-3.629	-3.511	-4.400	-4.476	-3.363
BAI	6.280	3.635	311	3.245	4.597

Fuente: Elaboración propia

La rentabilidad es una medida del rendimiento obtenido en un periodo de tiempo en la empresa teniendo en cuenta los capitales invertidos.

Para la buena marcha de la empresa debemos saber que todo negocio debe de ser rentable, debemos ser capaces de producir un beneficio.

Podemos interpretar la rentabilidad como el resultado entre la inversión:

$$Rentabilidad = \frac{Resultado}{Inversión}$$

Dependiendo de la inversión que utilicemos como denominador diferenciamos dos tipos de rentabilidad:

- Rentabilidad económica o ROA (return on assets).
- Rentabilidad financiera o ROE (return on equity).

3.2.1. Rentabilidad económica a ROA.

Comenzamos con el estudio de la rentabilidad económica de Telefónica, calculándola a partir de la siguiente fórmula:

$$RE \text{ o } ROA = \frac{BAII}{Activo \ Total}$$

Entendemos por rentabilidad económica o ROA aquella que mide la eficacia de la empresa para gestionar sus activos, sin tener en cuenta la forma en que estos se han financiado (Palomares y Peset, 2015). Es, por la que lucha directamente el empresario y siempre se determina antes de impuestos.

Está ligada directamente con el término de viabilidad ya que nos indica si una empresa es rentable desde el punto de vista económico.

En la siguiente tabla mostramos la rentabilidad económica a lo largo de los años:

Tabla 3.5: Evolución de la rentabilidad económica

	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilidad económica	7,23%	5,53%	5,92%	5,56%	5,86%

Fuente: Elaboración propia

La rentabilidad económica de Telefónica se ha mantenido prácticamente constante desde 2014 donde sufrió una caída de casi dos puntos. Estos datos nos indican que nuestros activos perdieron rentabilidad en ese año ya que el resultado antes de intereses e impuestos es mucho menor que el activo total y que en años consecutivos esta rentabilidad se ha mantenido, pero no recuperado, es decir, no ha vuelto a alcanzar los porcentajes de 2013.

Para realizar un mejor estudio de esta rentabilidad la vamos a descomponer de la siguiente forma:

$$Re\ o\ ROA = \frac{BAII}{Activo\ Total} \times \frac{Ventas}{Ventas} = \underbrace{\frac{BAII}{Ventas}}_{\text{Margen}} \times \underbrace{\frac{Ventas}{Activo\ Total}}_{\text{Rotación}}$$

- Margen: Mide el beneficio que obtiene la empresa por cada euro o unidad monetaria que vende. Para que éste aumente o bien aumenta el precio de los productos ofertados por la empresa o bien se reducen los costes.
- Rotación: Mide las ventas que obtiene la empresa por cada euro que invierte en su activo.

Al descomponer la rentabilidad económica podemos explicar porque distintas empresas pueden tener la misma rentabilidad económica siguiendo estrategias muy distintas.

Tabla 3.6: Evolución del margen y la rotación.

	2013	2014	2015	2016	2017
Margen	0,150	0,134	0,154	0,132	0,129
Rotación	0,480	0,412	0,384	0,421	0,452

Fuente: Elaboración propia

Si nos fijamos en el margen vemos que de 2013 a 2015 ha ido fluctuando, y a partir de este año se ha visto reducido sin que sean variaciones muy significativas. Este indicador nos dice que por cada euro que vende Telefónica obtiene unas ganancias de 0,129 euros en 2017. En nuestro caso concreto la empresa está optando por la reducción de costes principalmente de la deuda para lograr un aumento en BAI en un futuro.

Al analizar la rotación nos encontramos que ésta ha caído desde 2013, produciéndose un descenso más marcado en 2015 y aumentando en los años posteriores hasta llegar en 2017 a un 0,452, lo cual nos indica que por cada euro que invertimos en activo aportamos a la empresa un 0,452 de ventas.

3.2.2. Rentabilidad financiera o ROE.

Una vez analizada la rentabilidad económica realizaremos el mismo estudio sobre la rentabilidad financiera, entendiendo ésta como:

$$Rf \text{ o } ROE = \frac{BAI}{Patrimonio \text{ Neto}} \times 100$$

Esta rentabilidad nos mide las inversiones realizadas por los accionistas, la eficacia de los recursos financieros propios. Está relacionada directamente con el término de eficiencia y tiene en cuenta la forma en la que se financia la empresa. Es la capacidad que tiene de generar resultados positivos los fondos propios.

Tabla 3.7: Evolución de la rentabilidad financiera.

	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilidad financiera	22,78%	12,58%	10,50%	12,06%	16,71%

Fuente: Propia

Se observa un descenso de la rentabilidad de nuestra empresa a lo largo del periodo de estudio. Mientras que en 2013 tenemos una rentabilidad de más del 20%, en 2014 se reduce aproximadamente un 10%. Esto es debido al comportamiento de las partidas que componen el ratio. Posteriormente en 2016 y 2017 la rentabilidad aumenta, sin llegar a alcanzar los valores iniciales.

3.2.3. Relación entre rentabilidad económica y rentabilidad financiera.

$$Rf = Re + (Re - Cf) \times L$$

A través del estudio de esta relación podemos identificar factores tan importantes para la empresa como el nivel de endeudamiento y el efecto apalancamiento de ésta.

El coste financiero ($Cf = \text{gastos financieros} / \text{pasivo medio}$) nos va a indicar el precio que pago por la financiación, el interés. Mientras que el Leverage ($L =$

pasivo medio / patrimonio neto medio) nos indica el nivel de endeudamiento que tenemos.

A través de la siguiente tabla vamos a poder estudiar éstas dos variables y sacar una conclusión clara sobre la situación de endeudamiento en la que se encuentra Telefónica.

Tabla 3.8: Evolución del endeudamiento y apalancamiento.

	2013	2014	2015	2016	2017
CF	3,70%	3,80%	4,70%	4,69%	3,66%
L	3,509	3,173	3,240	3,410	3,339

Fuente: Propia

Los costes financieros vemos que aumentaron en 2015. En 2016 los costes financieros se mantienen debido al aumento de la rentabilidad económica y ya en 2017 disminuyen alcanzando un valor incluso menor que el indicado en 2013. Esto beneficia al grupo ya que hace que el precio que paguen por la financiación sea menor y de esta forma puedan reducir sus costes. La trayectoria del Leverage es la misma, situándose en 2017 en un 3,339, dato que nos hace ver que Telefónica a pesar que ha reducido su endeudamiento todavía se encuentra en unos niveles altos.

Al estudiar todos estos datos en su conjunto vemos que a lo largo del periodo de estudio la rentabilidad financiera es mayor que la rentabilidad económica y a su vez el coste de financiación es menor que la rentabilidad económica lo cual nos informa de un efecto apalancamiento positivo. La tasa de rendimiento que alcanzamos sobre los activos es mayor que la tasa de interés que vamos a pagar por los fondos obtenidos en los préstamos, lo que hace que los accionistas salgan beneficiados.

3.3. Análisis de los riesgos financieros.

Una vez finalizado el análisis de la rentabilidad de la empresa vamos a proceder al estudio de riesgos tanto a corto como a largo plazo mediante los diferentes ratios.

El objetivo del análisis financiero es conocer si, una vez decididas las inversiones a realizar, la empresa dispone de la estructura financiera adecuada que asegure el equilibrio, con el menor coste posible y con una disponibilidad adecuada, referida tanto al momento de su obtención como al plazo para atender a su devolución, (Corona et al., 2015).

3.3.1. Riesgo financiero a corto plazo.

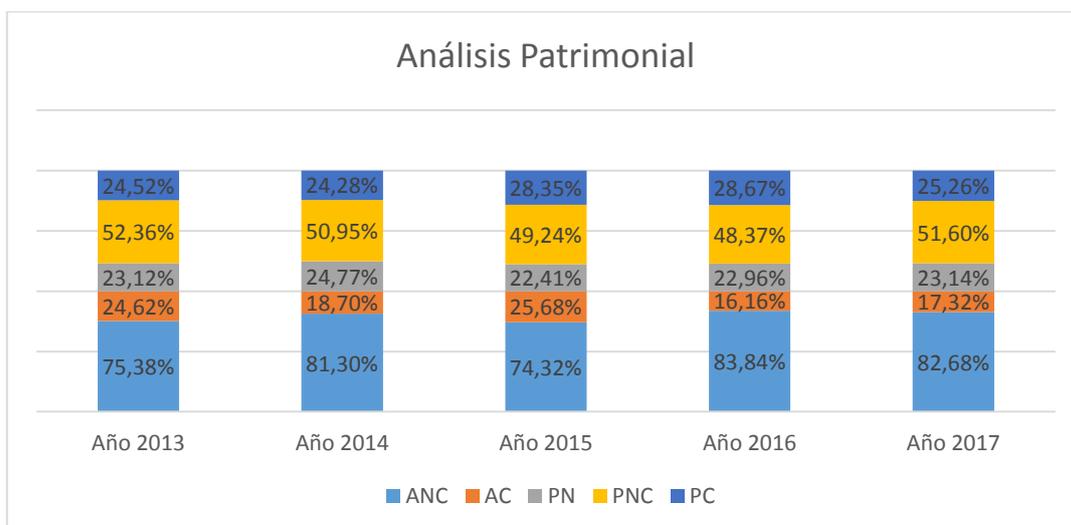
Para realizar el estudio del riesgo financiero a corto plazo utilizaremos: el fondo de maniobra y las necesidades operativas de fondos, el riesgo de solvencia a corto plazo, riesgo de liquidez inmediata, el ratio de tesorería y el ratio de endeudamiento a corto plazo.

Lo que tienen en común es que todos comparan partidas del activo con el pasivo corriente, sin embargo, mientras que el pasivo siempre se tiene en cuenta en su totalidad, el activo no.

3.3.1.1 Fondo de maniobra y necesidades operativas de fondos.

Para poder hacer un mejor estudio de la estructura de la empresa vamos a llevar a cabo el análisis patrimonial mediante la representación de las principales masas patrimoniales de Telefónica a lo largo de los años de estudio: activo corriente, activo no corriente, patrimonio neto, pasivo corriente y pasivo no corriente.

Gráfico 3.4: Análisis patrimonial.



Fuente: Elaboración propia

En cuanto al análisis patrimonial llama la atención que la mayor parte del activo es no corriente, es decir a largo plazo, durante todos los años de estudio. Este supone un 84,35% frente a un 15,65% de activo corriente en 2017. Por otra parte, vemos que su patrimonio neto únicamente alcanza un 23,14% en 2017, es decir, tiene una escasa financiación propia.

Al calcular las necesidades operativas de fondos (NOF) vemos que estas desde 2014 son inferiores a cero.

$$NOF = AC - PC$$

Tabla 3.9: Evolución del fondo de maniobra.

	2013	2014	2015	2016	2017
Fondo de maniobra	121	-6835	-3293	-15477	-9135

Fuente: Elaboración propia.

Nos revela la capacidad que tiene una empresa para poder atender sus pagos a corto plazo. Por lo que podemos concluir que la empresa tiene problemas de liquidez, es una empresa demasiado endeudada, con alta financiación ajena, especialmente a largo plazo, y escasa financiación propia.

3.3.1.2 Riesgo de solvencia a corto plazo.

Relaciona el activo corriente de una compañía con el pasivo corriente de la misma. Mide la capacidad de la firma para, con sus activos corrientes, hacer frente a las deudas y demás compromisos de pago a corto plazo reconocidos en el balance de situación (Archel, P. et al. 2015).

Podemos determinarlo a través del siguiente ratio:

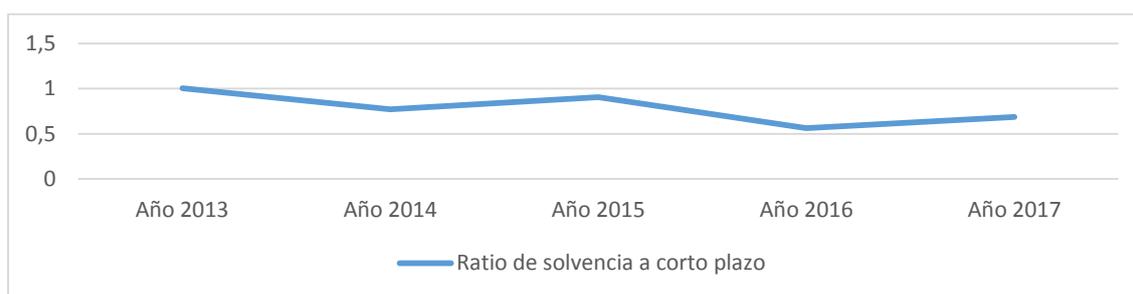
$$\text{Ratio de solvencia a cp} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Tabla 3.10: Evolución del ratio de solvencia a corto plazo

	2013	2014	2015	2016	2017
Solvencia a cp	1,004	0,769	0,905	0,563	0,685

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.5: Evolución del ratio de solvencia a corto plazo.



Fuente: Elaboración propia.

A lo largo de los años análisis del estudio vemos que el ratio de solvencia se ha visto reducido casi a la mitad. Si bien mientras que en 2013 era mayor que 1, en la actualidad y ya durante cuatro años consecutivos éste se sitúa por debajo de 1. Por lo tanto, podemos concluir que en 2017 por cada unidad de pasivo corriente la empresa cuenta con 0,685 de activo corriente, lo que nos indica que no tenemos activos suficientes a corto plazo para poder atender a las deudas a corto plazo.

3.3.1.3 Riesgo de liquidez inmediata.

El ratio de liquidez inmediata, también denominado prueba ácida, trata de medir la capacidad de la firma para cancelar el pasivo corriente utilizando únicamente elementos que no precisan su transformación o venta para su conversión en efectivo (Archel, P et al 2015). Concentramos en el numerador las partidas más próximas a la posición de tesorería y eliminamos las existencias.

Lo determinamos a través del siguiente ratio:

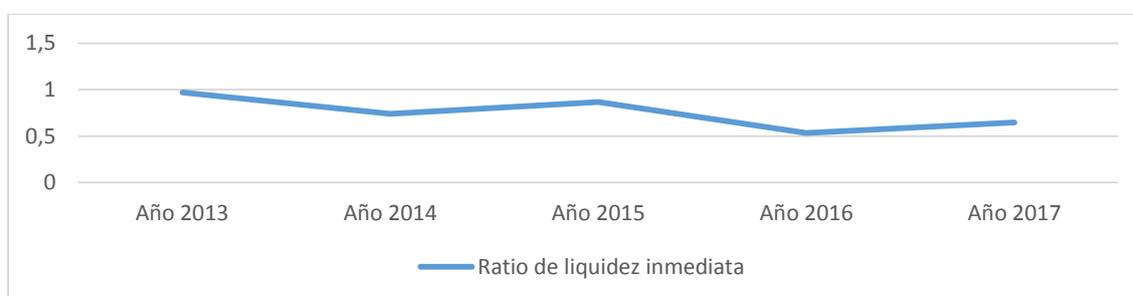
$$\text{Ratio de liquidez inmediata} = \frac{\text{Disponible} + \text{Realizable}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Tabla 3.11: Evolución del ratio de liquidez inmediata.

	2013	2014	2015	2016	2017
Liquidez inmediata	0,970	0,738	0,866	0,533	0,647

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.6: Evolución del ratio de liquidez inmediata.



Fuente: Elaboración propia.

El ratio de liquidez inmediata no ha variado mucho a lo largo del periodo de estudio. En 2017 por cada unidad de pasivo corriente contamos con 0,647 de activo corriente excluyendo las existencias. Es un valor pequeño ya que los saldos totalmente líquidos son activos que no están produciendo rentabilidad, por lo que no interesa a la empresa.

3.3.1.4. Tesorería.

El ratio de tesorería nos mide la relación entre el disponible, aquello que es totalmente líquido, y el pasivo corriente. Podemos concretar con cuanta tesorería hacemos frente a aquello que debemos a corto plazo.

Determinamos el ratio mediante la siguiente expresión:

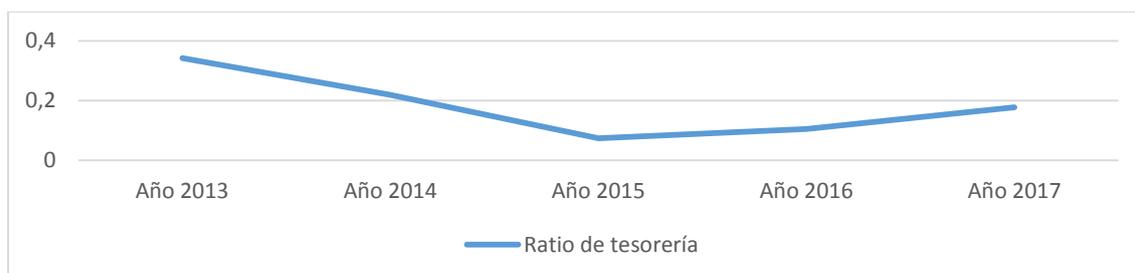
$$\text{Ratio de Tesorería} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Tabla 3.12: Evolución del ratio de tesorería.

	2013	2014	2015	2016	2017
Tesorería	0,342	0,219	0,074	0,105	0,178

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.7: Evolución del ratio de tesorería.



Fuente: Elaboración propia.

A lo largo del periodo de estudio vemos como se ha ido reduciendo el ratio de tesorería. Si comparamos el año 2013 con el último año de estudio 2017, observamos que el ratio ha sido reducido a más de la mitad. Por cada unidad que debemos de pasivo corriente tenemos 0,178 de disponible para hacerlo frente. Considero que no existe exceso de tesorería y por lo tanto no tenemos recursos ociosos, estamos intentando ganar rentabilidad.

3.3.1.5. Ratio de endeudamiento a corto plazo.

El ratio de endeudamiento a corto plazo nos mide la relación entre el pasivo corriente y el patrimonio neto.

Determinamos el ratio mediante la siguiente expresión:

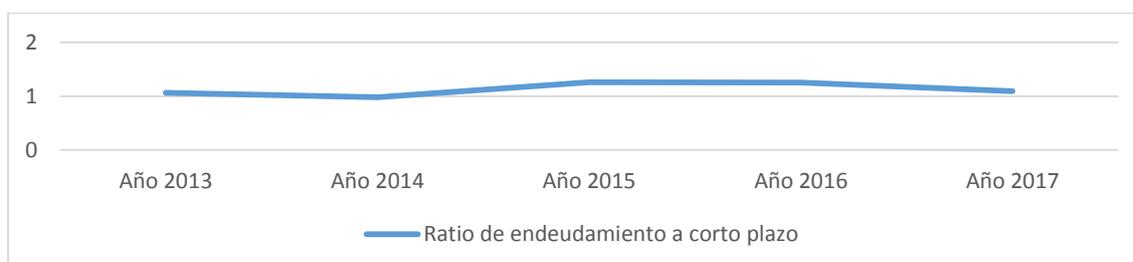
$$\text{Ratio de endeudamiento a corto plazo} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Tabla 3.13: Evolución del ratio de endeudamiento a corto plazo.

	2013	2014	2015	2016	2017
Endeudamiento a corto plazo	1,06	0,98	1,26	1,25	1,09

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.8: Evolución del ratio de endeudamiento a corto plazo.



Fuente: Elaboración propia.

Tal y como indicamos con el cálculo del Leverage anteriormente Telefónica es una empresa que se encuentra con un exceso de endeudamiento. A pesar que en los últimos años se ha reducido actualmente la empresa todavía cuenta con una elevada financiación ajena.

3.3.2. Riesgo financiero a largo plazo.

En el caso del análisis del riesgo financiero a largo plazo vamos a utilizar: el ratio de garantía o solvencia a largo plazo, el ratio de autonomía financiera y el ratio de endeudamiento a largo plazo.

3.3.2.1. Ratio de garantía o de solvencia a largo plazo

Compara la totalidad de los activos de la compañía con la totalidad de los pasivos, puede ser denominado de garantía, solvencia o cobertura.

Si este ratio fuera inferior a uno, la empresa se tendría que enfrentar al concurso de acreedores (antigua quiebra), ya que no tendría activos suficientes para atender sus deudas con terceros. Es obvio que la solvencia no es una medida para conocer cómo está la liquidez en el corto plazo, pero sí debe servir para establecer objetivos que sirvan para alinear las políticas financieras de largo y de corto plazo en el seno de la empresa (Llorente Olier 2010).

El ratio se calcula mediante la siguiente expresión:

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

Tabla 3.14: Evolución del ratio de garantía o solvencia a largo plazo.

	2013	2014	2015	2016	2017
Solvencia o garantía	1,300	1,329	1,288	1,297	1,300

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.9: Evolución del ratio de solvencia o garantía a largo plazo.



Fuente: Elaboración propia.

En 2015 el ratio de solvencia a largo o garantía disminuyó, rompiendo con la tendencia creciente de los dos últimos años anteriores. Si bien, posteriormente éste se ha visto incrementado llegando en 2017 a alcanzar los valores de 2015. Nos está indicando que por cada unidad de deuda que tiene la empresa cuenta con 1,30 unidades de activo para hacerlo frente. Se sitúa en toda la serie por encima de la unidad, pero teniendo en cuenta los datos negativos de la solvencia a corto plazo, sí que consideramos que el ratio aun es bajo y debería seguir aumentando para mejorar la situación de la compañía.

3.3.2.2. Ratio de autonomía financiera.

El ratio de autonomía financiera nos va a representar el patrimonio neto en relación al pasivo. A través de este podemos ver si nuestra compañía utilizar más financiación ajena o por el contrario opta más por financiación propia.

Para su representación utilizamos la siguiente expresión:

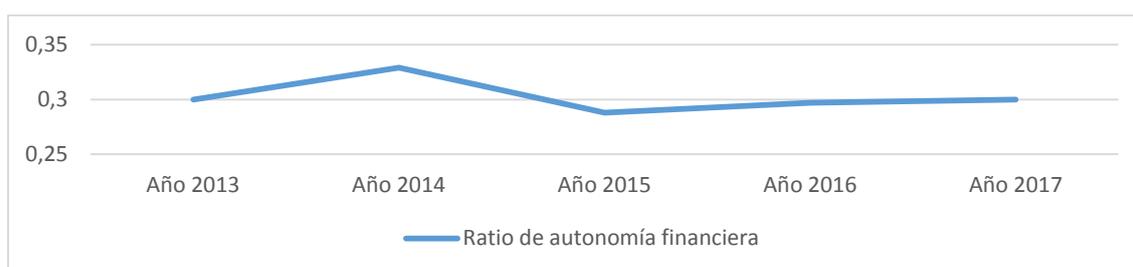
$$\text{Ratio de autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo total}}$$

Tabla 3.15: Evolución del ratio de autonomía financiera.

	2013	2014	2015	2016	2017
Autonomía financiera	0,300	0,329	0,288	0,297	0,300

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.10: Evolución del ratio de autonomía financiera.



Fuente: Elaboración propia.

En este caso vemos que el ratio ha tenido unas variaciones poco significativas a lo largo del periodo de estudio. En 2017 hemos alcanzado los datos de 2013, dato que nos está indicando que por cada unidad de financiación ajena que tiene la empresa cuenta únicamente con 0,300 de financiación propia. Por lo tanto, tal y como identificamos en apartados anteriores con el Leverage, nuestra compañía está en unos niveles de endeudamiento altos.

3.3.2.3. Ratio de endeudamiento a largo plazo.

El ratio de endeudamiento a largo plazo nos mide la relación entre el pasivo no corriente y el patrimonio neto.

Para su cálculo utilizamos la siguiente expresión:

$$\text{Ratio de endeudamiento a largo plazo} = \frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Tabla 3.16: Evolución del ratio de endeudamiento a largo plazo.

	2013	2014	2015	2016	2017
Endeudamiento a largo plazo	2,26	2,06	2,20	2,11	2,23

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.11: Evolución del ratio de endeudamiento a largo plazo.



Fuente: Elaboración propia.

Tal y como vemos en endeudamiento a largo plazo ha aumentado en los últimos años. Si tenemos en cuenta el Leverage estudiado anteriormente vemos que este se divide en endeudamiento a corto y largo plazo y que éste último es mayor. Además, mientras que el de corto plazo disminuye el de largo aumenta. Por lo que podemos concluir, que estamos ante una compañía con un alto grado de endeudamiento y que la mayor parte de este es a largo plazo.

4. CONCLUSIONES.

- Telefónica es la empresa del sector de las telecomunicaciones que más cuota de mercado posee en nuestro país. Se basa en una estrategia de liderazgo con precios elevados y gran diferenciación de sus productos. Lucha por transmitir a los consumidores que los productos que oferta tienen una mayor calidad que los de sus competidores
- Su rentabilidad económica disminuyó en 2014 y se ha mantenido prácticamente constante hasta 2017.
- En cuanto a su rentabilidad financiera disminuyó bruscamente en 2014 y poco a poco se ha ido recuperando aunque sin alcanzar los valores de 2013.
- Si nos centramos en su endeudamiento vemos que este es elevado a lo largo de todo el periodo análisis de estudio. Mientras que el endeudamiento a corto plazo se ha reducido desde 2015, el de largo plazo ha aumentado en los últimos años. Estamos ante una empresa muy endeudada, siendo mayor el endeudamiento de largo plazo que el de corto.
- Los resultados económicos que obtiene el grupo se han ido reduciendo. La política de financiación que lleva a cabo hace que se genere un gran gasto de financiación repercutiendo en los beneficios financieros de la empresa.

BIBLIOGRAFÍA.

- ARCHEL, P., LIZARRAGA, F., SÁNCHEZ, S., y CANO, M. (2015). *Estados contables: elaboración, análisis e interpretación*. Madrid: Ediciones Pirámide.
- LLORENTE OLIER, J.I. (2010). *Análisis de estados económico-financieros*. Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Observatorio nacional de las telecomunicaciones y de la sociedad de la información (ONTSI).
- Palomares y Peset (2015). *Estados financieros: interpretación y análisis*. Ediciones Pirámide.
- Coronado, Bejarano y González (2015).
- Historia de Telefónica. Disponible en
<https://es.wikipedia.org/wiki/Telef%C3%B3nica>
https://www.telefonica.com/es/web/about_telefonica/historia
- Análisis del sector. Disponible en
http://www.emplea.universia.es/informacion/sectores_profesionales/telecomunicaciones_tecnologia/
https://www.cnmc.es/sites/default/files/1595703_1.pdf
https://www.cnmc.es/sites/default/files/1505530_14.pdf
<https://revistas.ucr.ac.cr/index.php/economicas/article/viewFile/7073/6758>
<http://www.becomm.es/single-post/2016/12/02/El-sector-TIC-crece-en-Espa%C3%B1a-y-ya-acapara-casi-un-5-del-PIB>
- Análisis estratégico. Disponible en.
http://www.ramonmillan.com/tutoriales/planmarketinggrupotelefonica_parte1.php
https://elpais.com/economia/2018/02/22/actualidad/1519280024_053048.html

ANEXOS

Anexo 1: Balance de situación 2012-2017

ACTIVO	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Activo no corriente	104.177	89.597	99.435	91.398	103.667	95.135
Intangibles	22.078	18.548	22.353	18.562	20.518	18.005
Fondo de comercio	27.963	23.434	25.111	21.745	28.686	26.841
Inmovilizado material	35.021	31.040	33.343	30.549	36.393	34.225
Inversiones puestas en equivalencia	2.468	2.424	788	74	76	77
Activos financieros no corrientes	9.339	7.775	10.973	10.008	9.765	8.167
Activos por impuestos diferidos	7.308	6.376	6.867	10.460	8.229	7.820
Activo corriente	25.596	29.265	22.864	31.576	19.974	19.931
Existencias	1188	985	934	1.360	1.055	1.117
Deudores y otras cuentas a cobrar	10.711	9.640	10.606	8.301	10.675	10.093
Activos financieros corrientes	1.872	2.117	2.932	2.971	2.954	2.154
Administraciones públicas deudoras	1.822	1.664	1.749	1.341	1.533	1.375
Efectivo y equivalentes de efectivo	9.847	9.977	6.529	2.599	3.736	5.192
ANC mantenidos para la venta	150	4.882	114	15.004	21	0
TOTAL ACTIVO	129.773	118.862	122.299	122.974	123.641	115.066

PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
Patrimonio neto	27.661	27.482	30.289	27.556	28.385	26.618
PN atribuible a los accionistas de la sociedad dominante y a otros tenedores de IP		21.185	21.115	17.891	18.157	16.920
PN atribuible a intereses minoritarios	7.200	6.297	9.174	9.665	10.228	9.698
Pasivo no corriente	70.601	62.236	62.311	60.549	59.805	59.382
Deuda financiera a largo plazo	56.608	51.172	50.688	47.117	45.612	46.332
Acreedores y otras cuentas a pagar a largo plazo	2.141	1.701	2.377	2.381	1.925	1.687
Pasivos por impuesto diferido	4.788	3.063	2.566	2.313	2.395	2.145
Provisiones a largo plazo	7.064	6.300	6.680	8.738	9.873	9.218
Pasivo corriente	31.511	29.144	29.699	34.869	35.451	29.066
Deuda financiera a corto plazo	10.245	9.527	9.094	12.953	14.749	9.414
Acreedores y otras cuentas a pagar a corto plazo	17.089	15.221	16.943	14.235	16.150	15.095
Administraciones publicas acreedoras	2.522	2.203	2.026	1.769	2.332	2.341
Provisiones a corto plazo	1.651	1.271	1.595	1.971	2.220	2.216
Pasivos asociados con activos no corrientes mantenidos para la venta		922	41	3.941	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	129.773	118.862	122.299	122.974	123.641	115.066

Fuente: Elaboración propia (millones de euros).

Anexo 2: Cuenta de pérdidas y ganancias 2012-2017

Cuenta de resultados	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas y prestaciones de servicios	62.356	0	50.377	47.219	52.036	52.008
Otros ingresos	2.323	3.378	1.707	1.841	1.763	1.489
Aprovisionamientos	-18.074	-17.041	-15.182	-12.910	-15.242	-15.022
Gastos de personal	-8.569	-7.208	-7.098	-9.800	-8.098	-6.862
Otros gastos	-16.805	-15.428	-14.289	-14.936	-15.341	-15.426
Resultado operativo antes de amortizaciones (OIBDA)	21.231	19.077	15.515	11.414	15.118	16.187
Amortizaciones	-10.433	-9.627	-8.548	-8.517	-9.649	-9.396
Resultado operativo	10.798	9.450	6.967	2.897	5.469	6.791
Participación en resultados de inversiones puestas en equivalencia	1.275	-304	-510	-5	-5	5
Ingresos financieros	963	933	992	2.090	1.770	1.073
Diferencias positivas de cambio	2.382	3.323	4.110	6.489	5.489	3.958
Gastos financieros	-4.025	-3.629	-3.511	-4.400	-4.476	-3.363
Diferencias negativas de cambio	-2.979	-3.493	-4.413	-6.760	-5.002	-3.867
Resultado financiero neto	-3.659	-2.866	-2.822	-2.581	-2.219	-2.199
Resultado antes de impuestos	5.864	6.280	3.635	311	3.245	4.597
Impuesto sobre beneficios	-1.461	-1.311	-383	-13	-846	-1.219
Resultado después de impuestos procedente de las operaciones en discontinuación	0	0	0	2.582	0	0
Resultado del ejercicio	4.403	4.969	3.252	2.880	2.399	3.378

Fuente: Elaboración propia (millones de euros).