



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Trabajo de Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Análisis de los estados contables de Neumáticos Carrión S.A

Presentado por:

Henar Pérez Arnaiz

Tutelado por:

José Luís Mínguez Conde

Valladolid, 23 de septiembre de 2021

RESUMEN DEL TRABAJO

El Trabajo de Fin de Grado que a continuación se presenta, tiene como tema principal la contabilidad de la empresa Neumáticos Carrión S.A, tema de especial importancia teniendo en cuenta la relevancia que tiene la información que presentan las cuentas anuales en la toma de decisiones de la empresa. Para estudiar el motivo de su cierre, hemos tenido que realizar un análisis económico-financiero y los datos necesarios, se han obtenido a través de la base de datos SABI. De esta manera, se han utilizado los ratios obtenidos de esta base de datos y obtener así unas conclusiones propias de esta empresa y de su situación.

Contextualizamos de forma teórica la empresa analizando como son las causas que motivan el cierre y los indicios para detectarlo, de la misma forma detallamos tanto el Balance como la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Palabras clave: Contabilidad, Cuentas Anuales, ratios financieros, análisis económico- financiero.

Clasificación JEL: M20, M41, G12.

ABSTRACT

The End of Degree Work presented below has as its main theme the accounting of the company Neumáticos Carrión S.A, a topic of particular importance taking into account the relevance of the information presented by the annual accounts in the company's decision-making. To study the reason for its closure, we have had to perform an economic-financial analysis and the necessary data, have been obtained through the SABI database. In this way, the key figures obtained from this database have been used to obtain conclusions specific to this company and its situation.

We theoretically contextualize the company by analyzing what are the causes that motivate closure and the indications to detect it, in the same way we detail both the Balance Sheet and the Profit and Loss Account.

Keywords: Accounting, Annual Accounts, financial ratios, economic-financial analysis.

JEL Classification: M20, M41, G12.

ÍNDICE GENERAL.

1. Introducción.....	7
2. Descripción de la actividad y evolución de la empresa.....	8
3. Evolución económico-financiero de la empresa en los últimos cuatro ejercicios. Análisis mediante porcentajes verticales.....	11
4. Análisis de la situación financiera.....	17
5. Análisis de la rentabilidad.....	26
6. Causas motivadoras de la inviabilidad futura de la actividad.....	34
7. Medidas adoptadas para reducir y minimizar los daños económicos.....	34
8. Criterios tenidos en cuenta para la elección de los trabajadores afectados.....	37
9. Conclusiones.....	37
10. Bibliografía.....	39

ÍNDICE DE GRÁFICOS.

Gráfico 4.1: Evolución del capital circulante.....	19
Gráfico 4.2: Evolución de la solvencia a corto plazo.....	20
Gráfico 4.3: Evolución de la solvencia a largo plazo.....	23
Gráfico 4.4: Evolución de la autonomía financiera.....	24
Gráfico 4.5: Evolución del endeudamiento.....	26
Gráfico 5.1: Evolución de la rentabilidad económica.....	28
Gráfico 5.2: Evolución del margen sobre ventas.....	29
Gráfico 5.3: Evolución de la rotación de activos.....	30
Gráfico 5.4: Evolución de la rentabilidad financiera.....	32

ÍNDICE DE TABLAS.

Tabla 3.1: Cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	12
Tabla 3.2: Porcentajes verticales del activo no corriente.....	13
Tabla 3.3: Porcentajes verticales del activo corriente.....	14
Tabla 3.4: Porcentajes verticales del patrimonio neto.....	15
Tabla 3.5: Porcentajes verticales del pasivo no corriente.....	15

Tabla 3.6: Porcentajes verticales del pasivo corriente.....	16
Tabla 4.1: Evolución del capital circulante.....	19
Tabla 4.2: Evolución de la solvencia a corto plazo.....	20
Tabla 4.3: Evolución de la solvencia a largo plazo.....	22
Tabla 4.4: Evolución de la autonomía financiera.....	24
Tabla 4.5: Evolución del endeudamiento.....	25
Tabla 5.1: Evolución de la rentabilidad económica.....	27
Tabla 5.2: Evolución del margen sobre las ventas.....	29
Tabla 5.3: Evolución de la rotación de activos.....	30
Tabla 5.4: Evolución de la rentabilidad financiera.....	31
Tabla 5.5: Partidas de la rentabilidad financiera.....	33

1. INTRODUCCIÓN.

El fin que se persigue con este Trabajo de Fin de Grado (TFG), es realizar un análisis económico-financiero de la empresa Neumáticos Carrión S.A ya que es innegable la importancia que tiene la información de las cuentas anuales a la hora de tomar decisiones relacionadas con la empresa.

Para ello, será necesario obtener información de los siguientes documentos para poner en marcha el análisis:

- Balance de situación: estado contable, recogido en un momento determinado del tiempo, que refleja la situación patrimonial de la empresa.
- Cuenta de pérdidas y ganancias: estado contable que refleja el resultado económico, durante un ejercicio determinado, que se obtendrá por diferencia entre ingresos y gastos.

El objetivo de este trabajo, es estudiar la situación económica y financiera de la empresa para comprender el por qué el cierre de su actividad y para ello, el periodo elegido para su análisis consta de cuatro ejercicios económicos, desde el 31/12/2014 al 31/12/2017.

Para obtener la información necesaria para realizar el análisis, se ha utilizado la base de datos Sistema de Análisis de Balance Ibéricos (SABI), de donde se han obtenido el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Además, se aplicarán los conocimientos adquiridos a lo largo del Grado en Administración y Dirección de Empresas, entre los que destacan contabilidad, dirección estratégica y finanzas, que servirán de ayuda para desarrollar las cuestiones clave que se plantean en el trabajo.

La metodología utilizada en la realización del estudio se basa en dos partes: una parte teórica en la que contextualizamos la empresa, su historia, su actividad, su evolución... y una parte práctica, donde se realizará un análisis económico-financiero comparativo de los cuatro últimos ejercicios económicos, para ello, se realiza un análisis de la evolución y composición de las principales partidas de

situación basado en el estudio de porcentajes verticales. Por otra parte, se realiza el cálculo e interpretación de los principales ratios de solvencia, rentabilidad y liquidez.

Y finalmente, se puntualizan las conclusiones de los resultados conseguidos a lo largo de todo el proceso de análisis.

2. DESCRIPCIÓN DE LA ACTIVIDAD Y EVOLUCIÓN DE LA EMPRESA.

La mercantil Neumáticos Carrión, S.A con domicilio social en Valladolid, Avenida de Burgos Nº 47, fue constituida por tiempo indefinido el día 22 de septiembre de 1978.

Sus Estatutos fueron adaptados al Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas el día 2 de abril de 1992.

Neumáticos Carrión, S.A. siempre ha tenido como actividad principal la venta, instalación y reparación de los neumáticos fabricados por la empresa Michelin, marca a la que siempre ha estado vinculada como heredera o sucesora en la actividad de la familia Carrión.

Las relaciones empresariales de los hermanos Carrión con la entidad Michelin comenzaron en el año 1919, siendo la familia Carrión el único distribuidor de Michelin para las provincias de Valladolid y Palencia.

En el año 1932 se creó la empresa SAFEN Michelin, y la familia Carrión se convirtió en socio activo de la nueva sociedad fabricante de neumáticos, actualmente bajo la denominación Michelin España Portugal, S.A.

En los años 70 Michelin adoptó la decisión de instalar una fábrica de neumáticos en la ciudad de Valladolid, haciéndose posible el establecimiento de dicha fábrica gracias a la intervención de la familia Carrión.

A partir del 22 de septiembre de 1978, la actividad de la familia Carrión, vinculada totalmente al fabricante Michelin, se ha venido desarrollando a través de la empresa Neumáticos Carrión, S.A.

Cuando se creó la sociedad Neumáticos Carrión, S.A. el 25% de dicha empresa era propiedad de Michelín, a través de una mercantil llamada Transporte Servicio y Comercio, S.A.

En el año 1994 Neumáticos Carrión, S.A. intervino en la fundación de Servirueda, proyecto asociativo creado por 16 empresas vinculadas a la marca Michelín, y que venían distribuyendo los productos de la mencionada marca a nivel nacional. Dicho proyecto se creó con el fin de mejorar la expectativa comercial y de consolidar las perspectivas de futuro. Neumáticos Carrión, S.A. tenía entonces la exclusividad de Servirueda en Valladolid, y el desarrollo del proyecto fue satisfactorio para las empresas que participaron en el mismo. Más adelante Michelín exigió a las empresas asociadas que Servirueda se convirtiera en una franquicia propiedad de la marca.

Entre los años 2003 a 2008, la actividad empresarial de Neumáticos Carrión, S.A. fue expandiéndose a otras localidades dentro de la comunidad de Castilla y León, siempre con el consenso y el visto bueno de Michelín, y fueron creándose a tal fin distintas sociedades para dar cobertura a los diferentes establecimientos que se iban abriendo, todos ellos creados con el único objetivo de desarrollar una actividad comercial totalmente dependiente de Michelín. Concretamente se constituyeron: la entidad Carrión Jayver, S.L., para el establecimiento de Burgos; Carrión Aguilar, S.L., para el establecimiento de Aguilar de Campoo (Palencia); Carrión Cuéllar, S.L., para el establecimiento en Cuéllar (Segovia); y Carrión Arévalo, S.L. para el establecimiento en dicha localidad abulense.

También se abrió un establecimiento en Nava de la Asunción (Segovia).

Los establecimientos abiertos por las sociedades citadas han tenido siempre como actividad principal la venta, instalación y reparación de los neumáticos fabricados por Michelín, utilizando para ese fin una marca y distintivo común que era Servirueda.

Por consejo y recomendación de Michelín, Neumáticos Carrión, S.A. puso en marcha un centro de producción de recauchutados, constituyendo al efecto la entidad Recanorte, con otros socios colaboradores afines, hoy ya retirados de este proyecto.

Con posterioridad el Grupo Michelin concurriría como competencia en la actividad que les había animado a crear, convirtiendo esta actividad, al igual que la principal de la empresa, en deficitaria.

En el año 2010 el Grupo Michelin, prevaliéndose de la absoluta vinculación y dependencia de Neumáticos Carrión, S.A. respecto de dicha marca, forzó a esta mercantil, y al resto de empresas integradas en Servirueda, a unirse, en calidad de franquiciados, a Euromaster, nueva franquicia propiedad del Grupo Michelin al 100% mediante la sociedad Euromaster Automoción Y Servicios, S.A.U. El Grupo Michelin, en todo momento, presentó la nueva franquicia como un proyecto que había de mejorar las expectativas de crecimiento y rentabilidad de las empresas que se integraran en la misma.

Sin embargo la realidad para los franquiciados ha sido muy distinta. La franquiciadora Euromaster Automoción Y Servicios, S.A.U., propiedad El Grupo Michelin, contaba con 131 Centros de Servicios propios (establecimientos integrados) y ha estado manteniendo la actividad sufriendo importantes pérdidas ejercicio tras ejercicio. Esta realidad fue ocultada y no se comunicó a los franquiciados en la información precontractual que se les entregó con carácter previo a la firma de los contratos de franquicia.

Ello supone que Euromaster, además de ser franquiciadora, era, y continúa siendo, competencia directa de sus franquiciados, circunstancia de singular transcendencia en el funcionamiento de la franquicia y en los nocivos efectos que la misma ha generado para la libre competencia y para la viabilidad económica y subsistencia de los franquiciados, los cuales tienen que soportar la competencia a pérdidas que desarrolla la franquiciadora, y además abonar un canon a ésta que les impone el contrato de franquicia.

Esta situación ha venido a determinar la inviabilidad económica de Neumáticos Carrión, S.A. que venía soportando pérdidas ejercicio tras ejercicio, al igual que la franquiciadora, mientras el Grupo Michelin obtenía elevadísimos beneficios año tras año. Como consecuencia de las condiciones impuestas por el Grupo Michelin a través de la entidad franquiciadora Euromaster Servicios de Automoción S.A.U.,

Neumáticos Carrión S.A. no tenía el margen de beneficio mínimo para hacer rentable la actividad y sufrió pérdidas de manera constante.

Las pérdidas, antes de la contabilización del impuesto sobre sociedades, durante los ejercicios cerrados desde 2011, fecha en que entró en funcionamiento la nueva franquicia Euromaster, han sido las siguientes: Ejercicio 2011 (-101.805€), ejercicio 2012 (-380.481€), ejercicio 2013 (-214.909€), ejercicio 2014 (-312.854€), ejercicio 2015 (-90.545€), ejercicio 2016 (-301.422€) y en el ejercicio 2017 que han ascendido a -442.714€.

3. EVOLUCIÓN ECONÓMICO-FINANCIERO DE LA EMPRESA EN LOS ÚLTIMOS CUATRO EJERCICIOS. ANÁLISIS MEDIANTE PORCENTAJES VERTICALES.

El examen de las cuentas anuales durante los últimos cuatro años, ponen de manifiesto esta situación de pérdidas.

El análisis de la información contable sobre la cuenta de pérdidas y ganancias y el balance de situación, obtenidas gracias a la base de datos de SABI, se va a llevar a cabo a través de los porcentajes verticales.

Hay que señalar que los datos serán tratados en términos relativos ya que resulta más eficiente.

Según Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2015), los porcentajes verticales nos permiten conocer el peso relativo que una partida o masa patrimonial tiene respecto de otra de nivel superior al que pertenece dentro de un determinado estado contable. Nos ofrece el alcance de cada elemento en el conjunto total y de las modificaciones estructurales producidas en ellos.

Tabla 3.1: Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

	2014	2015	2016	2017
Ingresos de explotación	5.277.837€	5.109.396€	4.665.801€	4.509.759€
Importe neto cifra de ventas	5.235.579€	5.034.021€	4.664.917€	4.509.759€
Resultado explotación	-243.541€	-50.350€	-260.319€	-405.214€
Ingresos financieros	19€	0€	9€	0€
Gastos financieros	69.332€	40.195€	41.112€	37.500€
Resultado financiero	-69.313€	-40.195€	-41.103€	-37.500€
Resultados antes de impuestos	-312.854€	-90.545€	-301.423€	-442.715€
Impuestos sobre sociedades	-78.569€	-23.382€	-74.987€	-110.591€
RESULTADO DEL EJERCICIO	-234.285€	-67.163€	-226.436€	-332.124€

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

La Sociedad ha venido experimentando desde 2014 un decrecimiento constante en su cifra de negocios, pasando sus ventas de 5.235.579€ en 2014 a 4.509.759€ en 2017, lo que implica un detrimento en dicha magnitud de más del 13,86% en tan solo 3 años.

Balance de situación.

Composición y evolución del activo.

El balance de situación, también conocido como balance contable, balance general o estado de situación patrimonial, es el estado contable que esquematiza la situación financiera y económica de la empresa en una fecha determinada. La valoración de cada uno de los elementos del patrimonio (bienes, derechos y obligaciones) se obtiene mediante el saldo de las cuentas correspondientes. Hay que señalar que, los bienes y los derechos son los activos y los pasivos son todas sus obligaciones y deudas. Además, aparece también el patrimonio neto de la empresa, donde quedan recogidos los fondos propios, como por ejemplo, las reservas de la empresa o el dinero aportado por los socios.

Este análisis nos facilita información para saber cómo se compone el pasivo (estructura financiera) y el activo (estructura económica).

El importe de cada masa patrimonial queda recogido en la siguiente tabla, pudiendo analizar el peso y la evolución de cada partida del activo durante los últimos cuatro años.

Activo

Tabla 3.2: Porcentajes verticales del activo no corriente.

Activo no corriente	2014		2015		2016		2017	
	€	%	€	%	€	%	€	%
Inmovilizado inmaterial	401.000,00	11,03	401.000,00	11,42	401.000,00	11,57	401.000,00	11,18
Inmovilizado material	176.054	4,84	138.268	3,94	104.069	3,00	96.379	2,69
Otros activos fijos	1.137.976	31,31	1.156.558	32,93	1.231.545	35,54	1.332.764	37,13
Activo no corriente Total	1.715.030	47,19	1.695.826	48,29	1.736.614	50,12	1.830.143	51,00

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Tabla 3.3: Porcentajes verticales del activo corriente.

Activo corriente	2014		2015		2016		2017	
	€	%	€	%	€	%	€	%
Existencias	993.374	27,33	991.322	28,23	901.373	26,01	982.176	27,36
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	828.836	22,81	803.274	22,87	796.228	22,98	764.663	21,30
Tesorería y otros activos líquidos	97.046	2,67	21.220	0,60	30.624	0,88	12.192	0,34
Activo Corriente Total	1.919.256	52,81	1.815.817	51,71	1.728.226	49,88	1.759.031	49,00
ACTIVO TOTAL	3.634.286	100	3.511.643	100	3.464.840	100	3.589.174	100

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

A partir de la tabla anterior, se puede apreciar a simple vista, el peso del activo no corriente y del activo corriente de esta empresa durante los últimos cuatro años.

Podemos ver que en el año 2014 existía un mayor peso del activo corriente frente al no corriente. Esto va cambiando paulatinamente, hasta que en el año 2016, el activo no corriente tiene más peso que el activo corriente y esta misma situación se siguió manteniendo en el 2017.

En cuanto a la distribución del activo, se aprecian porcentajes muy desiguales, tanto en el activo no corriente como en el activo corriente.

En el activo no corriente, vemos como a lo largo de los años, la partida de otros activos fijos, siempre ha sido la más importante, dejando por mucha diferencia al resto de partidas, que por consiguiente, son insignificantes.

Con respecto al activo corriente, siempre han sido las existencias, la partida con mayor peso durante los últimos cuatro años.

La siguiente partida que se le acerca es la de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, pero nunca la supera ni la iguala en cuanto a importancia. El resto de partidas son insignificantes para el activo no corriente.

Composición y evolución del patrimonio neto y pasivo.

Al igual que hemos hecho con el activo, vamos a analizar el patrimonio neto y pasivo. Sus valores quedan agrupados en las siguientes tablas.

Patrimonio Neto

Tabla 3.4: Porcentajes verticales del patrimonio neto.

	2014		2015		2016		2017	
	€	%	€	%	€	%	€	%
Fondos propios	1.650.384	45,41	1.583.221	45,08	1.356.785	39,16	1.024.661	28,55
Capital	775.446	21,34	775.446	22,08	775.446	22,38	775.446	21,60
Otros fondos propios	874.938	24,07	807.775	23,00	581.339	16,78	249.215	6,94
Total Patrimonio Neto	1.650.384	45,41	1.583.221	45,08	1.356.785	39,16	1.024.661	28,55

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Pasivo

Tabla 3.5: Porcentajes verticales del pasivo no corriente.

Pasivo no corriente	2014		2015		2016		2017	
	€	%	€	%	€	%	€	%
Deudas a largo plazo	24.636	0,68	4.915	0,14	465	0,01	n.d.	

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Tabla 3.6: Porcentajes verticales del pasivo corriente.

Pasivo corriente	2014		2015		2016		2017	
	€	%	€	%	€	%	€	%
Deudas financieras	546.786	15,04	460.086	13,10	358.466	10,34	17.688	0,49
Acreedores comerciales	931.103	25,62	966.113	27,51	1.145.849	33,07	2.316.918	64,55
Otros pasivos líquidos	481.377	13,24	497.307	14,16	603.276	17,41	229.907	6,40
Total Pasivo corriente	1.959.267	53,91	1.923.507	54,77	2.107.590	60,83	2.564.513	71,45
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	3.634.286	100	3.511.643	100	3.464.840	100	3.589.174	100

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

De la situación patrimonial que hemos recogido en el anterior cuadro, de los últimos cuatro años, podemos destacar lo siguiente:

- La Sociedad contaba con un capital social de 775.446 euros, cifra de capital que se mantuvo invariable en estos últimos cuatro años.

El pasivo corriente ha venido aumentando de forma considerable en el periodo contemplado, pasando de 1.959.267€ en 2014 a 2.564.513€ en el ejercicio 2017, lo que supone un aumento del 31%.

Teniendo en cuenta que los recursos propios hacen referencia al patrimonio neto y los recursos ajenos al pasivo total, podemos decir, que esta empresa, durante los últimos cuatro años, se ha financiado con recursos ajenos, ya que podemos ver, que tiene mayor importancia en relación con los recursos propios, incluso vemos, que durante los años, esa diferencia va siendo aún mayor. No obstante, esta situación lo estudiaremos en el siguiente epígrafe detalladamente.

Comenzamos analizando el patrimonio neto. Observamos un gran cambio en el peso de las partidas, ya que, Otros fondos propios era el epígrafe más importante en el 2014, pero con el paso de los años, se fue mermando hasta tal punto, que pasa de tener 24,07% a 6,94% de importancia y evidentemente es superada por el capital, que en 2016 pasa a ser la partida con mayor peso dentro del patrimonio neto y en 2017 contaba con un 21,60%.

Respecto a la financiación ajena, hay que hacer una distinción entre corto y largo plazo existiendo una gran diferencia de valores entre uno y otro.

Comprobamos que existe un claro predominio por la financiación ajena a corto plazo. Su evolución es creciente, pasando de un 53,91% a un 71,45%.

Debido a su predominio por la financiación ajena a corto plazo, merece ser estudiada en profundidad. El epígrafe Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, es el que tiene una mayor importancia sobre el pasivo corriente, que incluso, va aumentando con el paso del tiempo.

4. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA.

Con la ayuda del análisis financiero, llevamos a cabo un análisis e interpretación de los datos obtenidos anteriormente, con el objetivo de conocer la rentabilidad, la solvencia y la liquidez de sus inversiones, es decir, conocer la situación financiera de la empresa, saber cómo ha obtenido su dinero y cómo lo ha gastado y evaluar la gestión y los resultados obtenidos para poder tomar decisiones lógicas en el ámbito de la empresa.

Análisis de la situación financiera a corto plazo.

El análisis financiero a corto plazo, nos permite determinar la capacidad que tiene la empresa para encargarse de sus compromisos de pago a corto plazo con los recursos disponibles.

Capital circulante.

El capital circulante o fondo de maniobra, es el componente central de la liquidez de la empresa.

Desde una perspectiva patrimonial, el capital circulante es la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente de una empresa, en otras palabras, es aquella parte del activo corriente que queda libre después de haberse ocupado de las deudas frente a terceros a corto plazo.

Desde una perspectiva financiera, el fondo de maniobra es la diferencia entre el patrimonio neto y el pasivo no corriente (recursos permanentes) y el activo no corriente. Es la parte del activo corriente que no logra ser financiado con deudas a corto plazo, por lo que se tiene que recurrir a recursos a largo plazo, mediante la financiación propia o el endeudamiento.

Para su calcularlo se emplea la siguiente fórmula:

Capital circulante o fondo de maniobra = Activo corriente – Pasivo corriente

Pueden suceder tres situaciones:

- El capital circulante es menor que cero. En este caso, la empresa se encontraría en una situación de peligro, ya que puede ser incapaz de hacer frente a sus deudas a corto plazo.
- El capital circulante es igual a cero. La empresa puede hacer frente a sus pagos, pero con posibles dificultades de liquidez si se produce algún desfase.
- El capital circulante es mayor que cero. Es la mejor situación, ya que quiere decir, que la empresa es solvente para afrontar sus obligaciones a corto plazo.

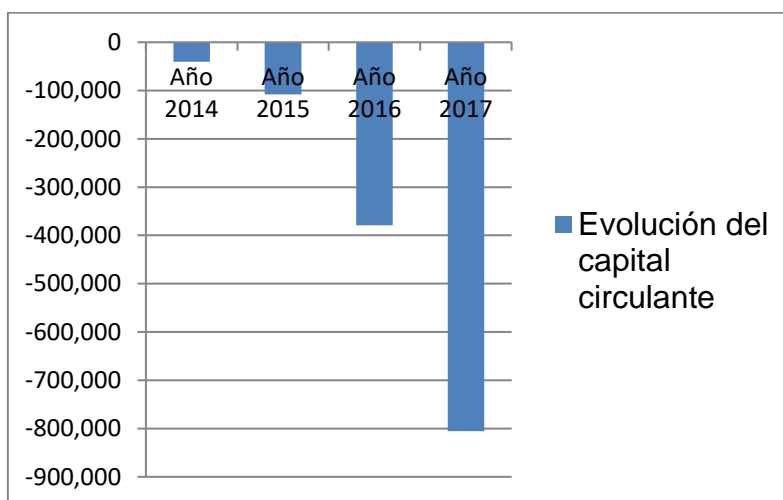
Vamos a ver a continuación, el valor obtenido del capital circulante de la empresa que estamos analizando, durante los últimos cuatro años:

Tabla 4.1: Evolución del capital circulante.

Años	Capital circulante
2014	-40.011
2015	-107.690
2016	-379.364
2017	-805.482

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 4.1: Evolución del capital circulante



Fuente: Elaboración propia.

Analizando el capital circulante, podemos ver, que en todos los años, esta empresa presenta un capital corriente negativo e incluso cada año, la cifra negativa es mayor, incrementándose de esta forma los problemas, ya que esto significa una situación de iliquidez e insolvencia a corto plazo.

Ratio de solvencia a corto plazo o de circulante.

Este ratio indica la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago, con vencimiento de igual o inferior al año, mediante su activo corriente.

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

El valor óptimo de este ratio debe ser superior a uno y cuanto mayor sea su valor, mejor será la liquidez de la empresa y por lo tanto, mayor será el margen de seguridad o la garantía otorgada a los acreedores a corto plazo. Hay que tener en cuenta que el ratio de solvencia a corto plazo no debe ser excesivamente elevado, ya que conllevaría una elevada liquidez, debido al exceso de inversión en el circulante, ocasionando una reducción de la rentabilidad.

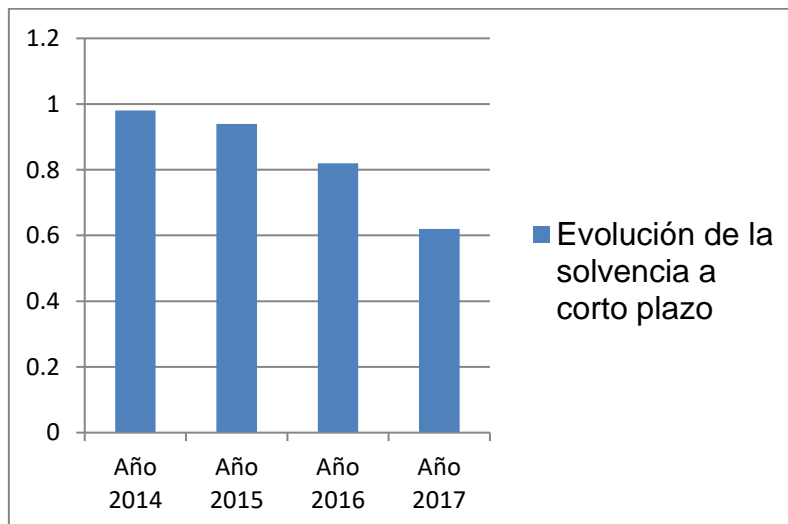
Vamos a ver a continuación, el valor obtenido del ratio de solvencia a corto plazo de la empresa que estamos analizando, durante los últimos cuatro años:

Tabla 4.2: Evolución de la solvencia a corto plazo.

Año	Ratio de solvencia a corto plazo
2014	0,98
2015	0,94
2016	0,82
2017	0,68

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 4.2: Evolución de la solvencia a corto plazo.



Fuente: Elaboración propia.

El ratio de solvencia a corto plazo, en todo el periodo analizado, toma valores inferiores a la unidad. Esto significa que la empresa no tiene capacidad suficiente para hacer frente a sus deudas en el corto plazo, es decir, el pasivo corriente es superior al activo corriente.

El examen del Balance de Situación permite apreciar, tanto la reducción de los fondos propios, como el grave deterioro del fondo de maniobra, poniendo de manifiesto un ratio de solvencia (0,68) y, en consecuencia una falta de liquidez reveladora de la situación de concurso en la que se encontró la empresa.

En estas circunstancias la empresa se vio obligada a solicitar la declaración de concurso de acreedores.

Análisis de la situación financiera a largo plazo.

Teniendo en cuenta a Bernstein (1996), el análisis financiero a largo plazo nos facilita información sobre la capacidad y el equilibrio financiero de la empresa, la posibilidad de dominar situaciones imprevisibles y de mantener su solvencia ante situaciones desfavorables.

Sí que es cierto que como el horizonte temporal es más amplio, no se puede hacer previsiones razonables.

Ratio de solvencia a largo plazo.

El ratio de solvencia, de garantía o de cobertura, indica la capacidad global que aportan los activos de la empresa para hacer frente a todas sus obligaciones, independientemente del vencimiento de las mismas.

$$\text{Ratio de solvencia a largo plazo} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$$

El valor óptimo de este ratio debe ser superior a uno y cuanto mayor sea su valor, más estable se considerará la empresa, garantizando la devolución de sus deudas. Hay que tener en cuenta que el ratio de solvencia a largo plazo no debe ser excesivamente elevado, ya que supondría que la empresa estaría desaprovechando oportunidades de expansión por no recurrir al endeudamiento.

Pero pueden ocurrir otras dos situaciones:

- El ratio de solvencia es igual a la unidad. Sería una situación límite, ya que es capaz de hacer frente a sus deudas con sus activos, siendo sus recursos propios cero.
- El ratio de solvencia es inferior a la unidad. Sería una situación de insolvencia o quiebra, debido a la existencia de graves problemas financieros para afrontar sus compromisos de pago, aun liquidando su totalidad de activos.

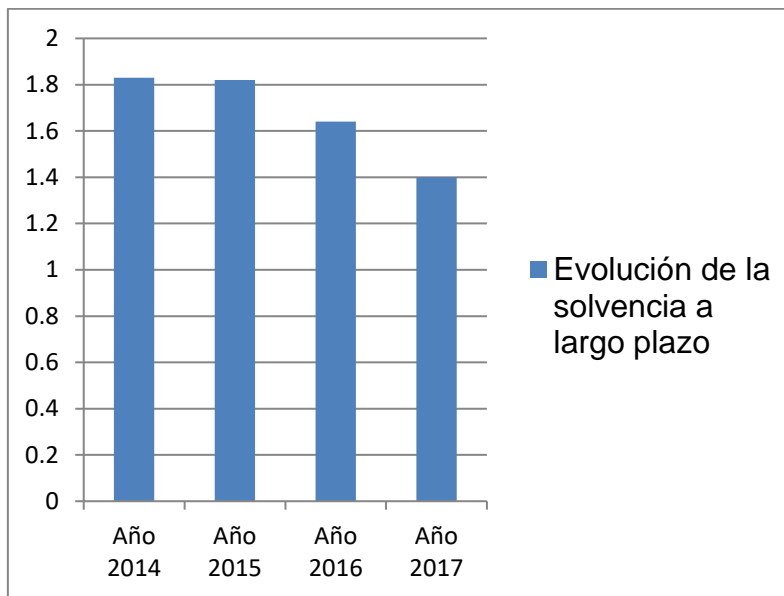
Vamos a ver a continuación, el valor obtenido del ratio de solvencia a largo plazo de la empresa que estamos analizando, durante los últimos cuatro años:

Tabla 4.3: Evolución de la solvencia a largo plazo.

Años	Ratio de solvencia a largo plazo
2014	1,83
2015	1,82
2016	1,64
2017	1,40

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 4.3: Evolución de la solvencia a largo plazo.



Fuente: Elaboración propia.

Observamos, que en todos los años, presenta valores superiores a la unidad. En esta situación, los activos superan a los pasivos, por lo que presenta la garantía necesaria para la devolución de sus deudas a través de la liquidación o venta de sus activos. Sí que es cierto, que en 2014 y en 2015 es cuando presentaba más garantía, ya que los valores estaban más próximos a 2 y después va disminuyendo acercándose peligrosamente en el último año a la unidad.

Ratio de autonomía financiera.

Este ratio, hace referencia a la relevancia de los recursos propios con respecto al total de los recursos financieros ajenos. Por cada unidad monetaria de recursos ajenos dedicados a la actividad, cuanto se emplea de recursos propios. De modo que evalúa el nivel de dependencia que tiene la empresa en relación con los acreedores.

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

Si su valor es superior a la unidad, significa que la empresa está poco endeudada, por lo tanto, tiene una mayor posibilidad de escoger la fuente de financiación más apropiada.

Si ofrece valores bajos, la empresa no está en situación de elegir, a causa de su elevado grado de endeudamiento.

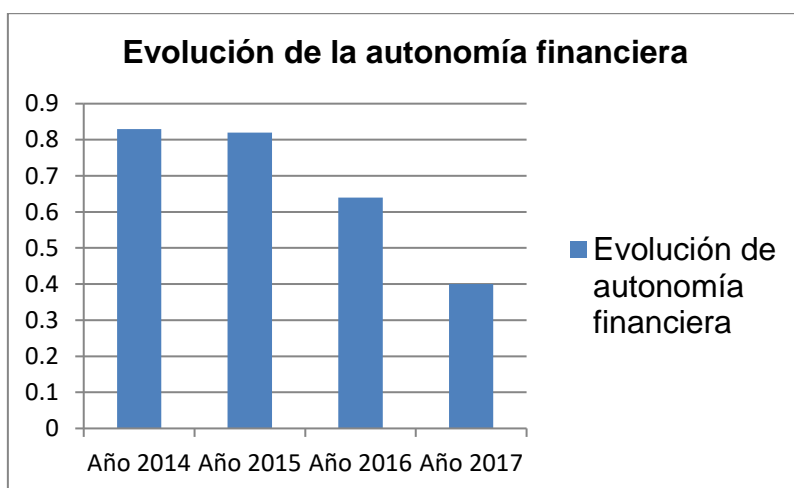
Vamos a ver a continuación, el valor obtenido del ratio de autonomía financiera de la empresa que estamos analizando, durante los últimos cuatro años:

Tabla 4.4: Evolución de la autonomía financiera.

Años	Ratio de autonomía financiera
2014	0,83
2015	0,82
2016	0,64
2017	0,40

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 4.4: Evolución de la autonomía financiera.



Fuente: Elaboración propia.

En todos los últimos años, presenta valores inferiores a la unidad, por lo que no se encuentra en condiciones de elegir su forma de financiación debido a su alto endeudamiento. Por lo que, los prestamistas percibirán un alto riesgo de impago, sobre todo en el último año.

Ratio de endeudamiento.

Con el ratio de endeudamiento, conseguimos información sobre la situación del pasivo y patrimonio neto, permitiendo establecer el valor de sus deudas alcanzadas.

$$\text{Ratio de endeudamiento (L)} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Como podemos observar, el ratio de endeudamiento es el inverso al de autonomía financiera.

Si el ratio de endeudamiento es igual a la unidad, significará que la empresa no tiene riesgo financiero, puesto que sus activos están financiados con recursos propios, generando un equilibrio entre los recursos propios y ajenos. Cuanto mayor sea el valor de este ratio, mayor será el endeudamiento de la empresa, y por ello, mayor riesgo y menor apoyo para los acreedores. Si el valor, por el contrario, es bajo, significará que hay un exceso de capitales propios y puede afectar a la rentabilidad de los accionistas de forma negativa.

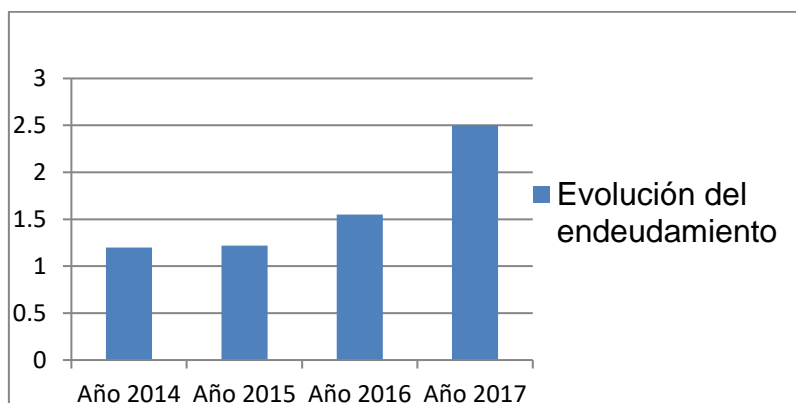
Vamos a ver a continuación, el valor obtenido del ratio de endeudamiento de la empresa que estamos analizando, durante los últimos cuatro años:

Tabla 4.5: Evolución del endeudamiento.

Años	Ratio de endeudamiento
2014	1,20
2015	1,22
2016	1,55
2017	2,50

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 4.5: Evolución del endeudamiento.



Fuente: Elaboración propia.

A partir de los datos obtenidos con el cálculo del ratio de endeudamiento, se puede apreciar que en todos los últimos cuatro años, esta empresa presenta valores muy superiores a la unidad, por lo que esto significa que está muy endeudada, sobre todo, en el año 2017, que su ratio de endeudamiento es igual a 2,50. Esto significa que por cada unidad monetaria de recursos propios se utilizan 2,50 unidades monetarias de deuda.

5. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD.

La rentabilidad en función de Cuervo y Rivero (1986) mide la relación entre los resultados monetarios (beneficios) de una actividad y los medios empleados para obtenerlos (inversión) en un momento determinado. La rentabilidad, es un indicador que podemos considerar como el objetivo económico-financiero de la empresa.

Para llevar adelante el análisis de rentabilidad, será fundamental disponer del balance de situación de la empresa y la cuenta de pérdidas y ganancias.

Distinguiremos dos tipos de rentabilidades:

- La rentabilidad económica, mide el rendimiento obtenido a partir de los activos que constituye la empresa, independientemente de cómo es financiado.

- La rentabilidad financiera, sirve para calcular la parte de la rentabilidad que se emplea a remunerar a los accionistas y a los socios.

Rentabilidad económica.

Garrido e Íñiguez (2015) definen la rentabilidad económica como el cociente entre Beneficios Antes de Intereses e Impuestos (BAII) y el Activo Total de la empresa.

Para el cálculo de la rentabilidad económica, no se tienen en consideración aquellos factores que componen la estructura financiera, en otros términos, es una medida de rentabilidad de las inversiones totales sin tener en cuenta la forma de financiación elegida.

La fórmula más habitual para calcular la rentabilidad económica es:

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo Total}}$$

Cuanto mayor sea la rentabilidad, mayor será la rentabilidad de los activos de la empresa. No obstante, el valor no debe de ser muy elevado, ya que con esas ganancias se debe retribuir a sus obligaciones de pago y a los accionistas. Por el contrario, una rentabilidad negativa o próxima a cero, significaría que la empresa no es capaz de sacar rendimiento a sus activos por medio de su actividad, por lo que la empresa no se encontraría en su mejor situación e incluso presentaría pérdidas en el caso de una rentabilidad negativa.

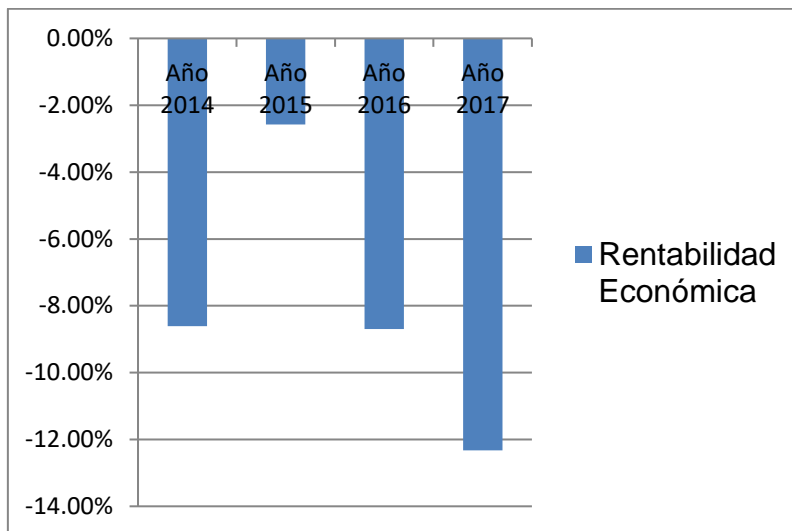
Vamos a ver a continuación, el valor obtenido de la rentabilidad económica de la empresa que estamos analizando, durante los últimos cuatro años:

Tabla 5.1: Evolución de la rentabilidad económica.

Años	Rentabilidad económica
2014	-8,61%
2015	-2,58%
2016	-8,70%
2017	-12,33%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Gráfico 5.1: Evolución de la rentabilidad económica



Fuente: Elaboración propia.

Tras realizar los cálculos pertinentes, se puede apreciar a simple vista, y algo que ya esperábamos, es que presenta rentabilidades negativas, por lo que significa que la compañía no está utilizando sus activos de manera eficiente, está generando pérdidas y tendría dos opciones, o reducir gastos o abandonar la actividad.

Este ratio, debe ser analizado en profundidad y para ello, partimos de la fórmula más utilizada. La rentabilidad económica se puede separar en dos componentes:

RE= Margen sobre ventas * Rotación de activos

$$RE = \frac{\text{BAII}}{\text{Ventas netas}} * \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo Total}}$$

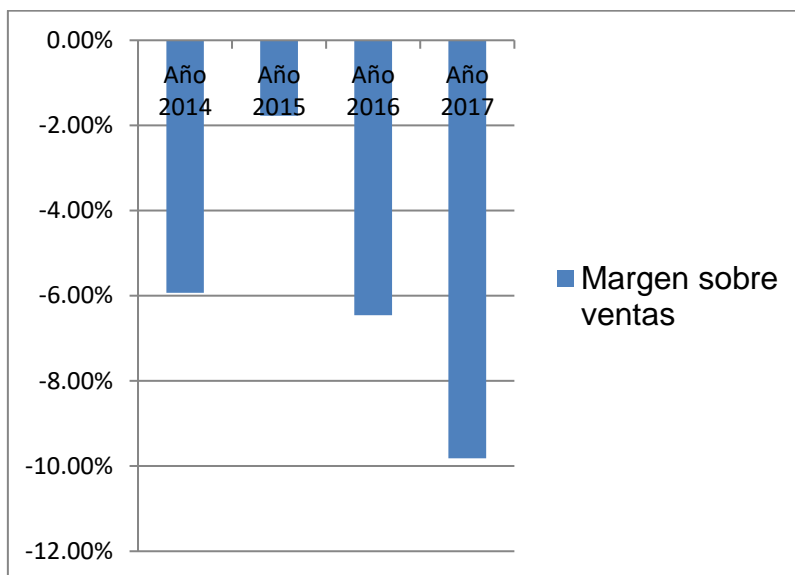
El margen sobre ventas, hace alusión a la ganancia obtenida por unidad vendida, una vez restado todos los gastos procedentes de los factores productivos empleados en la elaboración de los servicios prestados o de los productos. Cuanto más grande sea el valor del margen, mayor serán los beneficios alcanzados sobre las ventas de la empresa. Mientras que, un valor bajo, puede trascender en pérdidas para la empresa, a causa de su disminución en las ventas.

Tabla 5.2: Evolución del margen sobre las ventas.

Años	Margen sobre ventas
2014	-5,93%
2015	-1,77%
2016	-6,46%
2017	-9,82%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Gráfico 5.2: Evolución del margen sobre las ventas.



Fuente: Elaboración propia.

Como podemos observar, presenta valores negativos en todos los años, por lo que nos sigue manifestando la mala situación por la que pasaba esta empresa y queda reflejado las pérdidas que presentaba.

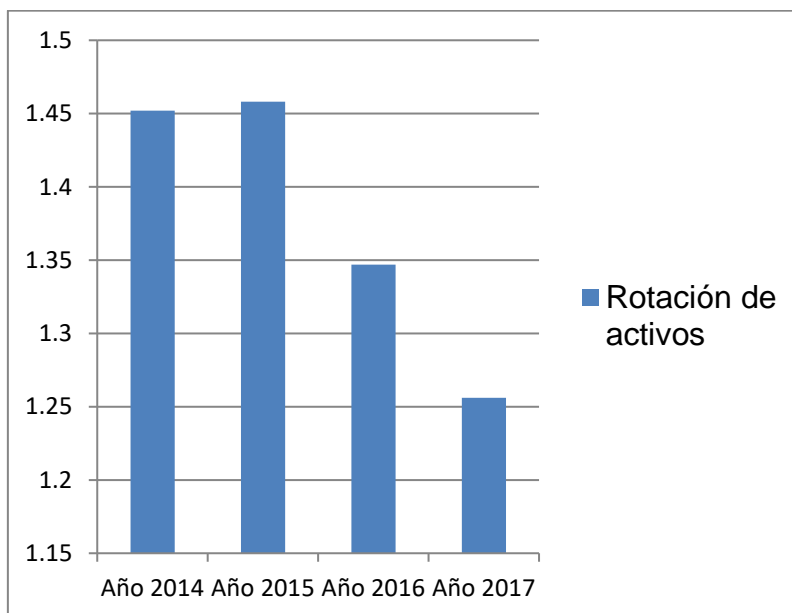
La rotación de activos, demuestra el nivel de facturación obtenido por cada euro invertido en activos, en otros términos, representa la eficiencia en el uso de dichos activos. Evidentemente, es preferible un valor elevado. Si la rotación de activos es un valor alto, conlleva que las inversiones realizadas en los activos son beneficiosas para la obtención de ingresos en las ventas, de manera que existe una asignación eficaz de recursos.

Tabla 5.3: Evolución de la rotación de activos.

Años	Rotación de activos
2014	1,452
2015	1,458
2016	1,347
2017	1,256

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 5.3: Evolución de la rotación de activos.



Fuente: Elaboración propia.

Tras realizar los cálculos pertinentes, observamos los resultados obtenidos de la rotación de activos.

Presenta valores positivos, no son muy elevados pero sí es superior su valor de rotación de activos que el margen sobre ventas, por lo que, se podría considerar que la empresa lleva a cabo la estrategia de liderazgo en costes. La rotación de activos tiene tendencia decreciente, pasando de 1,452 a 1,256 en el periodo analizado. Esta cifra significa, que en 2017, renovaba sus activos 1,256 veces al año.

Rentabilidad financiera.

Partiendo de Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2015), la rentabilidad financiera, la rentabilidad para los accionistas, podemos definirla como el rendimiento de las inversiones realizadas por los propietarios o socios en calidad de aportantes de financiación al patrimonio empresarial. Para dicha rentabilidad se suele utilizar la siguiente fórmula:

$$RF = \frac{\text{BAII}}{\text{Patrimonio neto}}$$

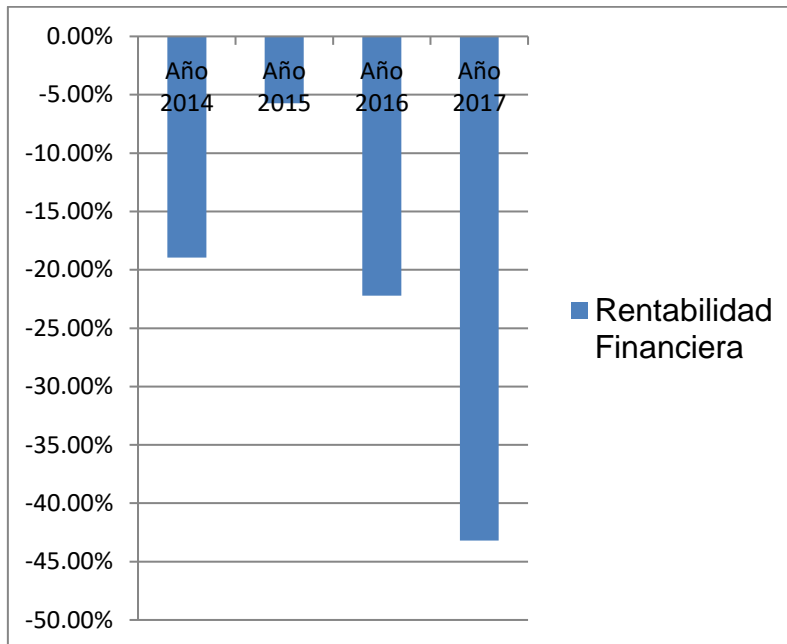
De la misma forma que para la rentabilidad económica, cuanto más alto sea el ratio de rentabilidad financiera, mejor será el escenario, pero ya podemos intuir por datos anteriores, que no será nuestro caso.

Tabla 5.4: Evolución de la rentabilidad financiera.

Años	Rentabilidad Financiera
2014	-18,96%
2015	-5,72%
2016	-22,22%
2017	-43,21%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Gráfico 5.4: Evolución de la rentabilidad financiera.



Fuente: Elaboración propia.

La rentabilidad financiera, sí depende de la manera con la que la empresa costea sus activos, en otras palabras, necesita de su pasivo total y de su patrimonio neto. Su situación perfecta es obtener el valor máximo, dado que la empresa lograría maximizar la riqueza de los accionistas.

En nuestra situación, presenta valores negativos en todos los últimos años, esto significa que los accionistas están perdiendo fondos en la empresa.

Dicha rentabilidad, también se puede descomponer de la misma forma que la rentabilidad económica, para ser estudiada en profundidad.

$$RF = RE + (RE - CF) \times L$$

Emplearemos las siguientes variables:

RF= Rentabilidad Financiera

RE= Rentabilidad Económica

CF= Coste de la deuda (GF/PT)

L= Endeudamiento (PT/PN)

GF= Gastos Financieros

De modo que, la rentabilidad financiera, depende del endeudamiento, del coste de dicho endeudamiento y de la rentabilidad económica. En esta distinción, aparece un factor añadido, el efecto del apalancamiento financiero, en otros términos, $(RE - CF) * L$.

El apalancamiento financiero, es sinónimo de endeudamiento. Tiene un resultado positivo, cuando la rentabilidad económica es mayor al coste de la deuda, ocasionando un incremento en la rentabilidad financiera, y por esta razón, a la empresa le resulta conveniente financiarse con deuda. Por el contrario, si su efecto es negativo, la rentabilidad económica es menor al coste de la deuda, reduciendo la rentabilidad financiera, por lo tanto la empresa deberá reducir su coste o la deuda, ya que puede ser contraproducente para ésta.

Tabla 5.5: Partidas de la rentabilidad financiera.

Variables	2014	2015	2016	2017
RF	-18,96%	-5,72%	-22,22%	-43,21%
RE	-8,61%	-2,58%	-8,70%	-12,33%
L	1,20	1,22	1,55	2,50
CF	3,49%	2,08%	1,95%	1,46%
Apalancamiento financiero	-14,52%	-5,68%	-16,51%	-34,47%

Fuente: Elaboración propia.

Podemos apreciar cómo ambas rentabilidades tienen valores negativos, siendo la rentabilidad financiera muy superior a la económica.

En cuanto al apalancamiento financiero, también es negativo, esto es debido a que la rentabilidad económica es inferior a los costes financieros, lo que provoca una situación desfavorable para la empresa.

6. CAUSAS MOTIVADORAS DE LA INVIABILIDAD FUTURA DE LA ACTIVIDAD.

Es patente que la actividad Euromaster Automoción Y Servicios, S.A.U., considerada de manera autónoma, era absolutamente inviable económicamente, y se sostenía exclusivamente por las inyecciones económicas que recibía del Grupo Michelin.

En esas circunstancias de mercado, y sin entrar a considerar además otros actos agresivos de competencia desleal que Neumáticos Carrión, S.A. fue sufriendo, lo cierto es que la actividad para la empresa era absolutamente inviable económicamente y, con mayor motivo, si además consideramos que, en vez de obtener ingresos derivados de la actividad franquiciada, debe abonar un canon como obligación impuesta por el contrato de franquicia, convirtiéndose dicho canon en un gasto o gravamen añadido a la carencia de margen suficiente para el mantenimiento de la actividad.

Las pérdidas acumuladas, tanto por Neumáticos Carrión, S.A., como por su principal competidora, Euromaster Automoción Y Servicios, S.A.U., no dejan lugar a dudas acerca de la inviabilidad futura de la actividad en estas circunstancias, y en consecuencia, la continuidad de la actividad únicamente hubiera producido mayores pérdidas, siendo imprescindible proceder a su cierre, y por tanto, a la extinción de todas las relaciones laborales a la mayor brevedad, a fin de evitar el incremento de los perjuicios económicos.

7. MEDIDAS ADOPTADAS PARA REDUCIR Y MINIMIZAR LOS DAÑOS ECONÓMICOS.

Ante la situación descrita, Neumáticos Carrión, S.A. fue intentando por todos los medios de reducir al máximo, sus gastos no imprescindibles, entre los cuales se consideraron los provocados por la implantación de las distintas sociedades creadas por la empresa para el desarrollo de su actividad en los diferentes establecimientos diseminados por la Comunidad de Castilla y León. En consecuencia, se efectuó una fusión por absorción de todas las sociedades anteriormente referidas con fecha 31 de diciembre de 2014, siendo la mercantil absorbente Neumáticos Carrión, S.A.

Asimismo, Neumáticos Carrión, S.A. trató de proponer alternativas para revertir los deficientes resultados que venía arrojando la franquicia, a cuyo fin remitió al Grupo Michelin una carta de fecha 13 de mayo de 2015 mediante la que se planteaban algunas propuestas para hacer viable su subsistencia. El objetivo era encontrar una solución a largo plazo que consiguiera aunar el objetivo de cuota de mercado y de rentabilidad en unos niveles satisfactorios, proponiendo a ese fin, como una posible solución, que Euromaster Automoción Y Servicios, S.A.U. se convirtiera en accionista de Neumáticos Carrión, S.A.

Después de varias comunicaciones escritas, se produjo una reunión con cada uno de los representantes de Neumáticos Carrión, S.A., de Euromaster Automoción Y Servicios, S.A.U., y de Michelin España-Portugal, S.A. En la reunión se planteó, como solución, fusionar los 11 establecimientos de Neumáticos Carrión, S.A. con los 7 centros integrados que Euromaster tenía en las provincias de Valladolid, Burgos, Segovia, Palencia y Ávila, dando lugar a una nueva sociedad que estaría integrada en Euromaster, pero no adherida con contrato de franquicia. Las negociaciones para materializar la solución propuesta en la reunión finalizaron sin ningún resultado por decisión unilateral del Grupo Michelin.

Paralelamente, la empresa también fue adoptando todo tipo de medidas previas en el ámbito de las relaciones laborales para intentar mitigar las pérdidas constantes, a fin de evitar el cierre, realizando en ejercicios pasados distintos ajustes de plantilla mediante despidos objetivos destinados a ajustar los recursos humanos para reducir las pérdidas de la actividad, pero todo ello resultó inútil, dado que dichas medidas no pudieron paliar la insuficiencia de margen generada por el Grupo Michelin a través de su franquiciadora Euromaster Automoción Y Servicios, S.A.U.

Euromaster Automoción Y Servicios, S.A. (mero instrumento del Grupo Michelin para controlar el mercado de la distribución de sus productos) es a la vez proveedora, franquiciadora y competencia directa de Neumáticos Carrión, S.A. y del resto de franquiciados, pues es titular de ocho talleres dedicados a la

comercialización y montaje de toda clase de neumáticos en la misma zona geográfica en la que desempeñaba su actividad Neumáticos Carrión S.A., respecto de la cual mantenía una posición absolutamente dominante, al imponer el contrato de franquicia el acceso de la franquiciadora a todos los datos sensibles de la franquiciada, y ser proveedora en exclusiva de la misma.

Como se viene apuntando, todas las medidas y esfuerzos abocaron al fracaso ante la estrategia del Grupo Michelin, que viene a falsear la competencia en el sector de la distribución como actividad económica autónoma, manteniéndola a pérdidas en su propio beneficio.

En consecuencia la actividad era absolutamente inviable desde el punto de vista económico, y la continuidad de la actividad únicamente podía producir un incremento constante de las pérdidas.

No obstante, la empresa no renunció a la posibilidad de transmisión de centros productivos para el mantenimiento de los puestos de trabajo. En consecuencia si se produjera una oferta para la adquisición de determinadas unidades productivas (centros de trabajo) por parte del grupo Euromaster/Michelin, o terceros, antes de llevarse a efecto las extinciones de los contratos de trabajo a los que afecta el ERE, los oferentes adquirirían las unidades productivas subrogándose en los contratos de trabajo directo a ellas asociadas, y en dicho supuesto, la autorización de ERE extintivo decaería automáticamente respecto de los trabajadores afectos al centro o centro de trabajo que se transmitieran, en tanto la extinción del contrato de trabajo no fuera firme.

8. CRITERIOS TENIDOS EN CUENTA PARA LA ELECCIÓN DE LOS TRABAJADORES AFECTADOS.

Desgraciadamente, no hubo selección posible a realizar, ya que la empresa debió proceder a su cierre. La selección del momento de la extinción de los contratos de trabajo se hizo en función de las prioridades de la empresa en cuanto a la atención de sus necesidades en el proceso de liquidación. Se propuso la extinción paulatina de los operarios en los distintos centros de trabajo, manteniendo únicamente la estructura administrativa y los operarios mínimos que fueran precisos para llevar a cabo el referido proceso de liquidación.

9. CONCLUSIONES.

El análisis comienza con la obtención de las cuentas anuales en función de la base de datos SABI, para la empresa Neumáticos Carrión S.A. Es decir, se ha extraído el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de dicha empresa para el periodo 2014-2017.

A partir del análisis económico- financiero, se pueden extraer las siguientes conclusiones:

Respecto a la financiación de la empresa, opta por obtener una financiación a través de recursos ajenos a corto plazo.

Con el análisis de la situación financiera a corto plazo, se puede concluir que, tras realizar los ratios pertinentes, Neumáticos Carrión, S.A. presenta valores muy claros con los que se demuestra que no es solvente a corto plazo, es decir, no cuenta con la liquidez adecuada para hacer frente a sus obligaciones de pago en un tiempo inferior a doce meses.

Respecto a la situación financiera a largo plazo, la empresa es solvente a largo plazo, es decir, cuenta con la garantía suficiente para la devolución de sus deudas a través de la venta de sus activos o de la liquidación.

Neumáticos Carrión, S.A. presenta un nivel de endeudamiento elevado, provocando un incremento en los costes financieros de la deuda, por lo que no

cuenta con la posibilidad de elegir su forma de financiación, ofreciendo una menor garantía hacia los acreedores.

Por último, tras analizar las rentabilidades, se puede sacar una conclusión clara, y es que la rentabilidad financiera es muy superior a la rentabilidad económica. Ambas rentabilidades presentan valores negativos.

Con respecto a la rentabilidad económica, tener valores negativos significa que no está utilizando sus activos de manera eficiente, está generando pérdidas y tendría dos opciones, o reducir gastos o abandonar la actividad.

En cuanto al apalancamiento financiero, también es negativo, esto hace que el endeudamiento tenga un efecto desfavorable para la empresa, ya que el coste de pedir prestado es mayor que el de obtener sus propios recursos.

10. BIBLIOGRAFÍA.

ARCHEL, P., LIZARRAGA, F., SÁNCHEZ, S., y CANO, M. (2015). Estados contables: elaboración, análisis e interpretación. Madrid: Ediciones Pirámide.

AZOFRA, V (1995). Sobre el análisis financiero y su nueva orientación. Anales de estudios económicos y empresariales, (10), 9-28.

BUENO CAMPOS, E. (1991). Dirección estratégica de la empresa: metodología, técnicas y casos. Madrid: Pirámide.

CARRASCO GALLEGO, A.; DONOSO ANES, J.A. y FRESNEDA FUENTES, S. (2009). Estados financieros: teoría y casos prácticos. Madrid: Pirámide.

CORONA, E, BEJARANO, V. y GONZÁLEZ, J.R. (2015). Análisis de estados financieros individuales y consolidados. Madrid: UNED.

CUERVO, A., y RIVERO, P. (1986). El análisis económico-financiero de la empresa. Revista española de financiación y contabilidad, 16(49), 15-33.

GARRIDO, P. y IÑIGUEZ, R. (2015). Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera (2ª ed.). Madrid: Pirámide.

GONZÁLEZ PASCUAL, J. (2011). Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera. Fundamentos teóricos y aplicaciones (4ª ed.). Madrid: Pirámide.

GUTIERREZ VIGUERA, M. y COUSO RUANO, A. (2010). Interpretación y análisis de balances. Madrid: RA-MA editorial.

JAIME ESLAVA, J. (2008): "Las claves del análisis económico-financiero de la empresa".

LEV, B. (1978). Análisis de estados financieros: un nuevo enfoque. Madrid: ESIC.

LLORENTE OLIER, J.I. (2010). Análisis de estados económico-financieros. Madrid: Centro de Estudios Financieros.

MUÑOZ MERCHANT, A. (2009) "Análisis de estados financieros: Teoría y práctica". Ediciones Académicas.