



---

**Universidad de Valladolid**

**Facultad de Ciencias Económicas y  
Empresariales**

**Trabajo de Fin de Grado**

**Grado en DADE.**

**Análisis económico-financiero  
de Ford España, S.L.**

Presentado por:

***Juan Alonso Rodríguez***

Tutelado por:

***Sofía Ramos Sánchez***

*Valladolid, 10 de julio de 2023*

## **RESUMEN.**

En el presente trabajo se llevará a cabo un análisis económico-financiero de Ford España, S.L. en el periodo 2017-2021, filial de la multinacional estadounidense Ford Motor Company.

Ford España es una Entidad de Interés Público dada su importancia para la economía española, pues ocupa el vigésimo lugar en el ranking nacional de empresas españolas por nivel de facturación, y el segundo lugar en el sector de fabricación de vehículos de motor.

Para desarrollar el trabajo se comenzará por una breve introducción, seguido de un repaso histórico de la empresa, para posteriormente analizar el sector en el que compete, y seguidamente analizar la rentabilidad que obtiene, y el riesgo que afronta, acabando con el apartado de conclusiones.

## **PALABRAS CLAVE.**

Análisis, rentabilidad, liquidez, solvencia.

## **CÓDIGOS DE CLASIFICACIÓN JEL (JOURNAL OF ECONOMIC LITERATURE).**

M10 Generalidades, M21 Economía de la empresa, M41 Contabilidad.

## **ABSTRACT.**

This final degree project will carry out an economic-financial analysis of Ford España, S.L. in the period 2017-2021, a subsidiary of the American multinational Ford Motor Company.

Ford España is a Public Interest Entity given its importance to the Spanish economy, as it ranks twentieth in the national ranking of Spanish companies by revenue, and second in the motor vehicle manufacturing sector.

To develop the project, it will begin with a brief introduction, followed by a historical overview of the company. It will be analyzed the sector in which it competes, examine its profitability and the risks it faces, and conclude with a section of conclusions.

**KEYWORDS.**

Analysis, profitability, liquidity, solvency.

**JOURNAL OF ECONOMIC LITERATURE CLASSIFICATION CODES.**

M10 General aspects, M21 Business economics, M41 Accounting.

## ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCION.....</b>	<b>6</b>
<b>1.1. Justificación del tema.....</b>	<b>6</b>
<b>1.2. Objetivos.....</b>	<b>7</b>
<b>1.3. Metodología empleada.....</b>	<b>7</b>
<b>2. HISTORIA FORD ESPAÑA, S.L. ....</b>	<b>8</b>
<b>3. ANÁLISIS DEL SECTOR.....</b>	<b>11</b>
<b>3.1. Principales características del sector. ....</b>	<b>11</b>
<b>3.2. Análisis de los competidores.....</b>	<b>16</b>
<b>4. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD. ....</b>	<b>17</b>
<b>4.1. Rentabilidad económica.....</b>	<b>18</b>
<b>4.2. Rentabilidad financiera.....</b>	<b>21</b>
<b>4.3. Apalancamiento financiero. ....</b>	<b>23</b>
<b>5. ANÁLISIS DEL RIESGO.....</b>	<b>26</b>
<b>5.1. Riesgo económico. ....</b>	<b>27</b>
<b>5.2. Riesgo financiero. ....</b>	<b>32</b>
<b>5.2.1. Riesgo financiero a corto plazo.....</b>	<b>32</b>
<b>5.2.2. Riesgo financiero a largo plazo.....</b>	<b>37</b>
<b>6. CONCLUSIONES.....</b>	<b>40</b>
<b>7. BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>42</b>
<b>8. ANEXOS.....</b>	<b>44</b>

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 3.1.</b> Evolución de la producción de vehículos en España. ....	12
<b>Gráfico 3.2.</b> Comparación de la evolución de la producción de vehículos en España y las exportaciones.....	13
<b>Gráfico 3.3.</b> Comparación de la evolución de las exportaciones e importaciones de vehículos en España. ....	14
<b>Gráfico 3.4.</b> Evolución del saldo de la balanza comercial de la industria automovilística en España. ....	15
<b>Gráfico 3.5.</b> Evolución de la producción de vehículos híbridos y eléctricos en España. ....	16
<b>Gráfico 4.1.</b> Evolución rentabilidad económica, activo total y ventas. ....	19
<b>Gráfico 4.2.</b> Evolución rentabilidad económica, margen sobre ventas y rotación de activos. ....	21
<b>Gráfico 4.3.</b> Evolución de la rentabilidad financiera, de los resultados antes de impuestos y del patrimonio neto.....	23
<b>Gráfico 4.4.</b> Evolución de la rentabilidad económica y coste de la deuda. ....	25
<b>Gráfico 4.5.</b> Evolución del margen de apalancamiento y ratio de endeudamiento. ....	25
<b>Gráfico 4.6.</b> Evolución de la rentabilidad financiera, económica y apalancamiento financiero.....	26
<b>Gráfico 5.1.</b> Evolución del importe neto de la cifra de negocios y de los gastos de explotación. ....	31

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>Tabla 4.1.</b> Rentabilidad económica.....	18
<b>Tabla 4.2.</b> Margen sobre ventas. ....	19
<b>Tabla 4.3.</b> Rotación de activos.....	20
<b>Tabla 4.4.</b> Rentabilidad financiera.....	22
<b>Tabla 4.5.</b> Apalancamiento financiero. ....	24
<b>Tabla 5.1.</b> Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias. ....	27
<b>Tabla 5.2.</b> Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias. ....	30
<b>Tabla 5.3.</b> Fondo de maniobra. ....	33
<b>Tabla 5.4.</b> Necesidades operativas de financiación. ....	34

<b>Tabla 5.5.</b> Ratio solvencia a corto plazo, ratio liquidez inmediata y ratio tesorería. .....	36
<b>Tabla 5.6.</b> Ratio de solvencia a largo plazo, ratio de autonomía financiera, ratio de endeudamiento, ratio de endeudamiento a corto plazo y ratio de endeudamiento a largo plazo. ....	38
<b>Tabla 5.7.</b> Relación pasivo y patrimonio neto. ....	39

## **1. INTRODUCCION.**

### **1.1. Justificación del tema.**

El sector de la automoción siempre ha estado en continua evolución a lo largo de la historia, intentando crear automóviles más rápidos, más eficientes y más potentes. Tal afán de innovación en los últimos años se ha visto afectado por grandes acontecimientos que de cierta manera marcan el camino a seguir de esta industria.

De entre tales eventos, destaca la continua y creciente preocupación por el medio ambiente, siendo el sector de la automoción uno de los principales puntos de mira de tales preocupaciones. En tal tendencia, los objetivos de los distintos fabricantes de automóviles, consisten en desarrollar automóviles que no emitan CO<sub>2</sub>, manteniendo las mismas prestaciones. Todo ello con la misión de cumplir con las nuevas regulaciones relativas a zonas de bajas emisiones en los municipios con más de 50.000 a partir de 2023, con la prohibición de venta de coches de combustión a partir de 2035, y, con la prohibición de su circulación a partir de 2050.

Además, por encima de todos ellos, sobresale la pandemia de COVID-19, que comenzó en China a finales de 2019 y paralizó a nivel mundial la industria automovilística.

El sector de la automoción factura el 8% del PIB de la UE, y el 10% en España. Y es que España es, actualmente, el segundo mayor fabricante de coches en Europa, tan solo por detrás de Alemania.

En España hay asentadas importantes empresas fabricantes de vehículos a motor, tales como Renault España, S.A., Ford España, S.L. o SEAT, S.A.

El objeto del presente trabajo se centrará en Ford España S.L., filial de la multinacional estadounidense Ford Motor Company en España. Ubicada su sede en Almussafes, Valencia, se dedica a la fabricación de automóviles y piezas de repuesto, encuadrada bajo el CNAE 2910, "Fabricación de vehículos a motor".

Según datos de 2022, Ford España se encuentra en vigésimo lugar en el ranking nacional de empresas españolas por facturación, y en segundo lugar en el sector de fabricación de vehículos de motor.

En conclusión, la importancia del sector de fabricación de vehículos a motor, el gran tamaño de Ford España como empresa, y las diversas coyunturas políticas y económicas actuales, son las razones de que se vaya a llevar a cabo un análisis económico-financiero de Ford España.

## **1.2. Objetivos.**

Los objetivos del presente trabajo son

- Conocer a fondo Ford España dada su enorme importancia para la economía española al ser la vigésima empresa que más facturó en 2022.
- Realizar un examen exhaustivo de su situación económica y financiera entre 2017 y 2021, para poder extraer conclusiones acerca de cómo se ha comportado la empresa y cómo ha respondido a la vicisitudes de los últimos años, intentando mostrar una imagen fiel del funcionamiento de la empresa.

## **1.3. Metodología empleada.**

La información del presente análisis económico-financiero se va a extraer principalmente de los informes de auditoría, cuentas anuales e informes de gestión del periodo 2017 – 2021 publicados por la propia empresa; de la base de datos SABI<sup>1</sup>, y de la propia página web de Ford España.

Por todo lo anterior, el trabajo se ha estructurado de la siguiente forma: en primer lugar, se realizará una breve introducción, donde se justificará la elección del tema del presente trabajo, los objetivos que se pretenden alcanzar, y la metodología empleada para su realización. En segundo lugar, se procederá a realizar un repaso por la historia de la empresa, para conocer su evolución a lo largo del tiempo hasta la actualidad. En tercer lugar, se analizará el sector donde compete, para mostrar sus elementos estructurales, funcionamiento interno, características y complejidad. Una vez establecida la situación en la que compete Ford España, se realizará un análisis de la rentabilidad, tanto económica como financiera, para mostrar de qué manera y a partir de qué recursos crea valor la

---

<sup>1</sup> SABI es una base de datos suscritas por la UVa (Universidad de Valladolid) (2023). SABI. Londres: Bureau Van Dijk. Disponible en: <https://sabi-informa-es.ponton.uva.es/version-20230626-1-4/home.serv?product=SabiInforma&>



empresa. A continuación, tendrá lugar un análisis de los riesgos a los que se enfrenta la empresa, económicos y financieros, explicando los motivos de estos así como algunas posibles soluciones. Y para finalizar, se expondrán algunas reflexiones extraídas del estudio realizado a modo de conclusiones.

## **2. HISTORIA FORD ESPAÑA, S.L.**

Ford España es una sociedad de responsabilidad limitada, fundada en 1976, filial en España de la multinacional estadounidense Ford Motor Company, conocida a nivel internacional como Ford Valencia Body & Assembly.

La actividad principal de Ford España es la fabricación, montaje, venta, comercialización y alquiler de automóviles, sus componentes, piezas, accesorios y equipos, así como en la prestación de asistencia técnica y servicios de reparación y mantenimiento de vehículos.

La sede social se encuentra en Alcobendas, Madrid, y su fábrica se encuentra ubicada en Almussafes, Valencia. Es la fábrica más grande del mundo de Ford, ocupando un complejo de 2.700.000 m<sup>2</sup>, de los cuales 592.000 m<sup>2</sup> corresponden a edificios y plantas de producción, donde se fabrican y ensamblan vehículos, motores y componentes.

D. Jesús Alonso García ostenta los cargos de Presidente y Consejero Delegado, mientras que D. Dionisio Campos San Onofre es Director General de Fabricación de Vehículos de Ford España y miembro del Consejo.

El capital social, a 31 de diciembre de 2021, está compuesto por 53.895.700 participaciones sociales de 6 € de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas. Y el importe neto de la cifra de negocios de 2021 fue de 5.553.886.000 €.

El artículo 3 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas y en el artículo 6 del Real Decreto 2/2021, de 12 de enero, por el que se aprueba el Reglamento de Desarrollo de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en los que se define lo que es una Entidad de Interés Público, en el sentido de entidades que se determinen reglamentariamente en atención a su

importancia pública significativa por la naturaleza de su actividad, por su tamaño o por su número de empleados.

Por ello, Ford España tiene la consideración de entidad de interés público, pues a fechas de cierre de los dos últimos ejercicios, el importe neto de su cifra de negocios superó los 2.000.000 euros y su plantilla consta de más de 4.000 empleados.

La trayectoria de Ford en España se remonta a 1907 con la apertura de la primera agencia comercial en Barcelona. Una vez terminada la Primera Guerra Mundial, la empresa norteamericana busca establecer una base de operaciones para cubrir el sur de Europa y norte de África.

De tal forma, que en 1919 se elige a Cádiz para acoger la sede la filial de Ford en España bajo el nombre de Ford Motor Company, S.A.E. Bajo la dirección de Arthur Lloyd Davies, la producción comenzó un año después con el ensamblaje de conjuntos prefabricados tipo CKD del modelo Ford T.

En 1923, Ford traslada la fábrica a Barcelona, a pesar de la conflictividad laboral de la ciudad condal, no le queda más remedio dada la falta de mano de obra especializada en la provincia de Cádiz.

En 1929 la empresa se reorganiza y cambia su denominación social a Ford Motor Ibérica Sociedad Anónima Española, e inicia un proyecto para trasladar la firma a una nueva sede en la Zona Franca, el cual es abortado con el inicio de la guerra civil española.

Acabada la guerra civil, Ford paralizó su actividad fabril en España, y dedicó sus esfuerzos a la fabricación e importación de recambios. En 1954, dado el apoyo del régimen a la nuevas empresas SEAT y FASA-Renault, Ford renuncia a continuar con su presencia en España y vende el total de sus acciones de la filial española. Motor Ibérica, S.A. fue la empresa nacionalizada que heredó la producción, bajo la marca comercial Ebro, y se dedicó a fabricar camiones y tractores basados en modelos de Ford.

En 1970, Ford se plantea volver a España presentado su plan al gobierno franquista de la época. Los responsables de Ford y el gobierno español negociaron acerca de la ley que obligaba a que el 90% de los componentes de

cada coche fabricado fueran producidos en España, y que cargaba un arancel del 30 % a los componentes importados, la cual suponía un importante obstáculo para Ford.

Las negociaciones se saldaron con un acuerdo más favorable para Ford, aplicable a toda la industria del automóvil estatal, en el que se permitía que solo un 50% de los componentes fueran de fabricación nacional, y se limita la venta de la compañía en España de tan solo el 10% de unidades del total de mercado Español.

Fruto del acuerdo anterior, Ford y el gobierno español emprenden la búsqueda de una zona donde hiciera falta actividad laboral y hubiera mano de obra disponible. En 1973, se elige como localidad para asentar su sede a Almussafes debido a que su gran superficie plana, que permitiría ahorrar costes y reducir el tiempo de construcción de la fábrica; además, Ford estaría cerca de una empresa de producción de acero en Sagunto, y, del puerto de Valencia, el primero de España en movimiento de contenedores, primero del Mediterráneo y quinto de Europa, que le aportaría una mayor facilidad para embarcar la producción de sus vehículos.

En un primer momento, la fábrica española se iba a destinar a producir los modelos Taunus y Escort, sin embargo, la crisis del petróleo 1973 hizo a Ford plantearse desarrollar un nuevo modelo más pequeño y económico.

Éste fue el origen del Ford Fiesta, un utilitario concebido para competir con el FIAT 127 y el Renault 5. De tal forma, que Valencia fue el lugar perfecto para producir este coche y distribuirlo por toda Europa, cuya fabricación comenzó en 1976, siendo el primer coche fabricado íntegramente en España por Ford.

Centrándonos en la fábrica de Almussafes, es la fábrica de Ford más grande del mundo en cuanto a extensión y la que más modelos produce. El complejo es una planta más eficiente de España pues cuenta con una estación de ferrocarril propia desde la que salen y llegan trenes de mercancías, está rodeada de autopistas, dispone de dos parques de proveedores con más de 2,7 millones de m<sup>2</sup> y se encuentra muy cerca del puerto de Valencia. Actualmente fabrica los modelos Kuga, Transit, Galaxy y S-Max, sin embargo, progresivamente están

dejando de producir los tres últimos para centrarse únicamente en la producción del Kuga.

### **3. ANÁLISIS DEL SECTOR.**

#### **3.1. Principales características del sector.**

El sector donde desarrolla su actividad Ford y el resto de fabricantes de automóviles se identifica en España con el Código Nacional de Actividades Económicas (CNAE) 2910, de “Fabricación de vehículos a motor”.

Este sector en España, según datos de 2021, representa el 10% del PIB y genera más de 1,9 millones de empleos directos o indirectos, es decir, genera el 9% de empleo sobre la población activa.

En Europa, en 2021, se produjeron un total de 16.339.509 vehículos, de los cuales se fabricaron en España 2.098.133 unidades, permitiendo a España posicionarse como el segundo mayor productor de Europa, tan solo por detrás de Alemania.

A escala global, en 2021, lidera como fabricantes de coches China con 26.082.220 unidades fabricadas, seguido de Estados Unidos con 9.167.214 vehículos, y en tercer lugar, Japón con 7.846.955 vehículos producidos. España ocupa el noveno puesto.

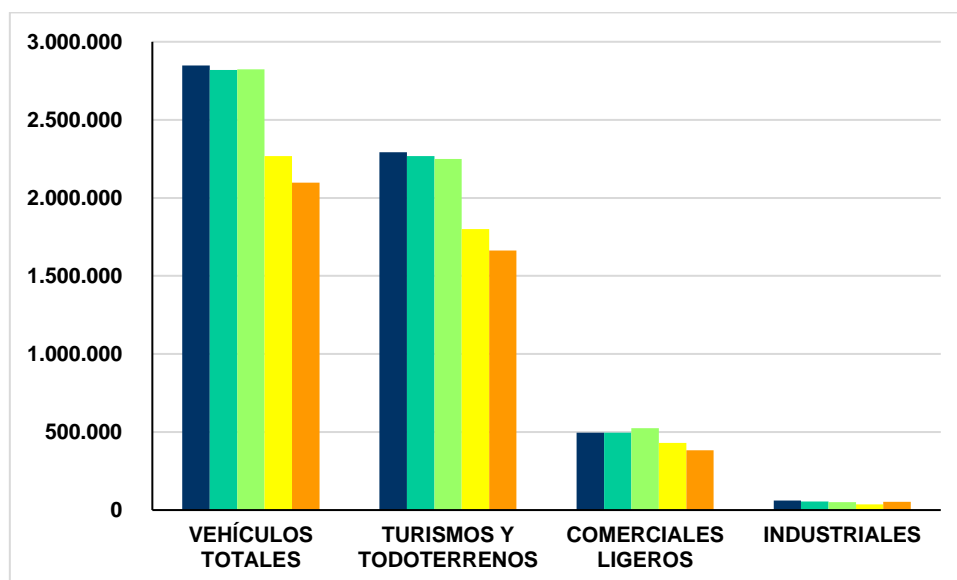
Respecto a 2020, en Europa se produjeron un 4% menos en 2021, mientras que en España la producción cayó un 7,5%. Comparada la producción con 2019, el año anterior a la pandemia, la producción ha caído un 24,9% en Europa, y un 25,6% en España.

El principal motivo de la disminución de la producción es la pandemia de COVID-19, que dio lugar a una paralización total de la producción en Europa. A los efectos devastadores de la pandemia, se sumó el atasco en el canal de Suez, provocando la ruptura de las cadenas de provisión y escasez en la oferta de microchips. El conflicto entre Rusia y Ucrania provocó un aumento desmedido del precio de los combustibles. Y el conflicto entre China y Estados Unidos por

Taiwan, se tradujo en un aumento de los costes en los materiales de los vehículos.

Repasando la evolución en España desde 2017 hasta 2021 según se aprecia en el gráfico 3.1, a partir de la información extraída de ANFAC (2021): “Datos clave del sector automoción 2020”, en 2017 se produjeron 2.848.317 vehículos, en 2018 y 2019 la producción se mantiene, siendo de 2.819.565 y 2.822.632 vehículos respectivamente, en 2020 disminuyen un 19% hasta los 2.268.185 vehículos, y en 2021 vuelve a descender la producción un 7,5% hasta los 2.098.133 vehículos. De tales cifras, se dedican entrono al 79% a producir turismos y todoterrenos, un 18% a comerciales ligeros, y un 2% son vehículos industriales.

**Gráfico 3.1.** Evolución de la producción de vehículos en España.



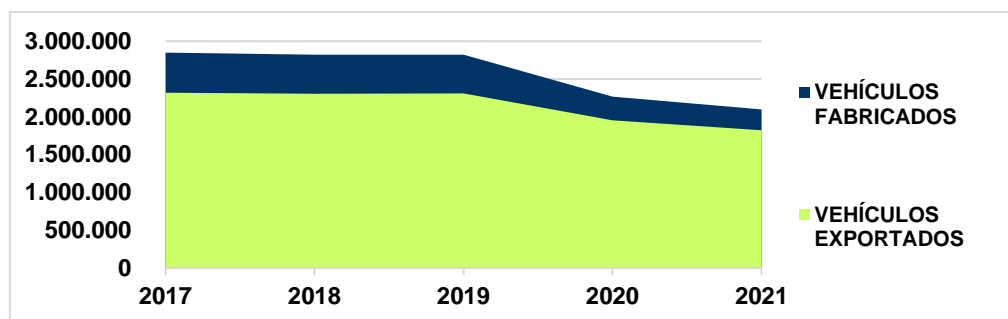
Fuente: Elaboración propia con los datos obtenidos de ANFAC.

Las exportaciones de vehículos en España en 2021 fueron de 1.820.727 unidades, lo que se traduce en el 87% del total de la producción; en 2020 fueron de 1.951.448, un 86%; en 2019 de 2.310.070, un 82%; en 2018 de 2.304.418, un 82%; y en 2017 de 2.318.217, un 81%.

En el gráfico 3.2 se ha realizado una comparación entre el volumen de vehículos fabricados y el volumen de vehículo exportados. En resumen, el número de vehículos exportados sigue la misma tendencia que la producción total de vehículos, cada año son menos los vehículos que se exportan; sin embargo, el

porcentaje de vehículos fabricados que se exportan recorre un camino ascendente, siendo del 81% en 2017 hasta ubicarse en el 87% en 2021.

**Gráfico 3.2.** Comparación de la evolución de la producción de vehículos en España y las exportaciones.

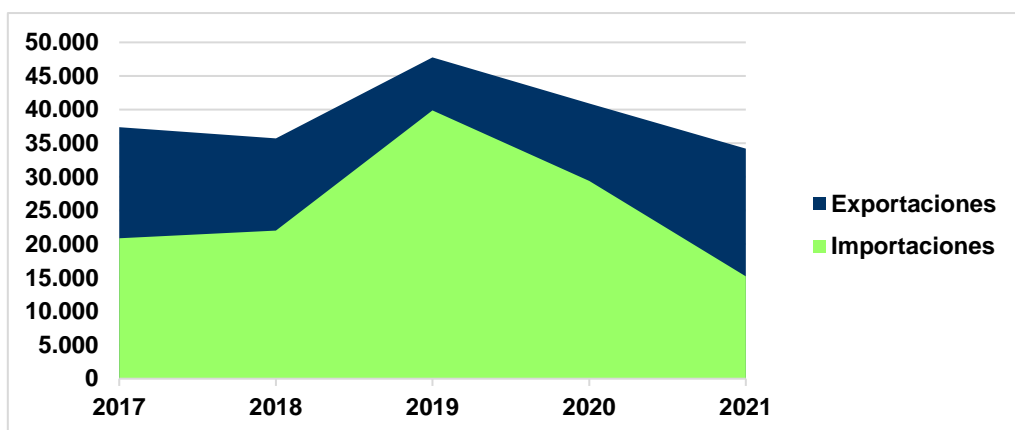


Fuente: Elaboración propia con los datos obtenidos de ANFAC.

El destino de estas exportaciones, conforme a ANFAC (2021): “Datos clave del sector automoción 2020”, son en un 90% países de Europa, siendo en primer lugar, Francia con un 18,5% del total de las exportaciones; en segundo lugar, Alemania con un 17,5%; seguidos por Reino Unido e Italia, con un 12,2% y 12,1%. Más lejos los sigue Turquía con un 4,6%. De los restantes países ninguno llega a acumular el 3%.

Respecto al gráfico 3.3, el valor monetario de la exportaciones de este sector, compuesta por exportaciones de vehículos más componentes, son en millones de euros respectivamente desde 2017 a 2021: 37.400, 35.740, 47.766, 40.904 y 34.219. Y el valor de las importaciones son de: 20.900, 22.012, 39.885, 29.414 y 15.414.

**Gráfico 3.3.** Comparación de la evolución de las exportaciones e importaciones de vehículos en España.



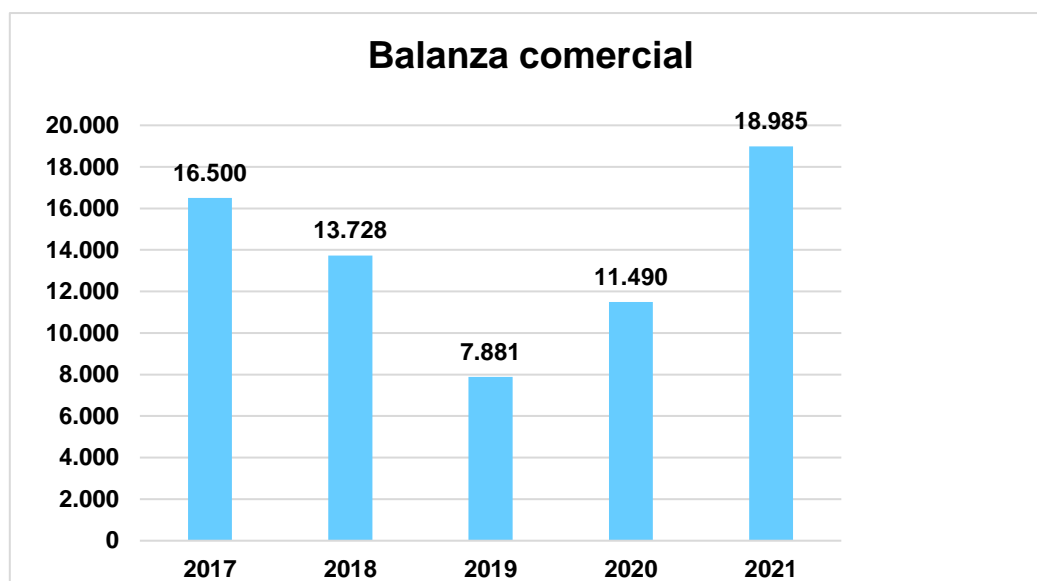
Fuente: Elaboración propia con los datos obtenidos de ANFAC.

Se puede observar, como tanto exportaciones como importaciones, se mantienen en 2017 y 2018, para dar un ascenso del 33% en las exportaciones y un 81% en las importaciones en 2019, y a causa de las coyunturas anteriormente expuestas, tanto exportaciones como importaciones descienden hasta alcanzar en 2021 niveles inferiores a los de 2017.

A pesar de que la tendencia de las exportaciones y las importaciones es la misma, el comportamiento de la balanza comercial, la diferencia de saldos entre exportaciones e importaciones, sigue un camino distinto.

Como se puede observar en el gráfico 3.4, en 2017, el saldo de la balanza comercial aflora un saldo positivo de 16.500 millones de €; éste desciende hasta los 7.881 millones de € en 2019; para crecer en 2020 hasta los 11.490 millones de € y 18.985 millones de € en 2021. La tendencia del saldo de la balanza comercial es la opuesta a la seguida por exportaciones e importaciones, decrece hasta 2019, para alcanzar en 2021 a niveles superiores a los de 2017.

**Gráfico 3.4.** Evolución del saldo de la balanza comercial de la industria automovilística en España.



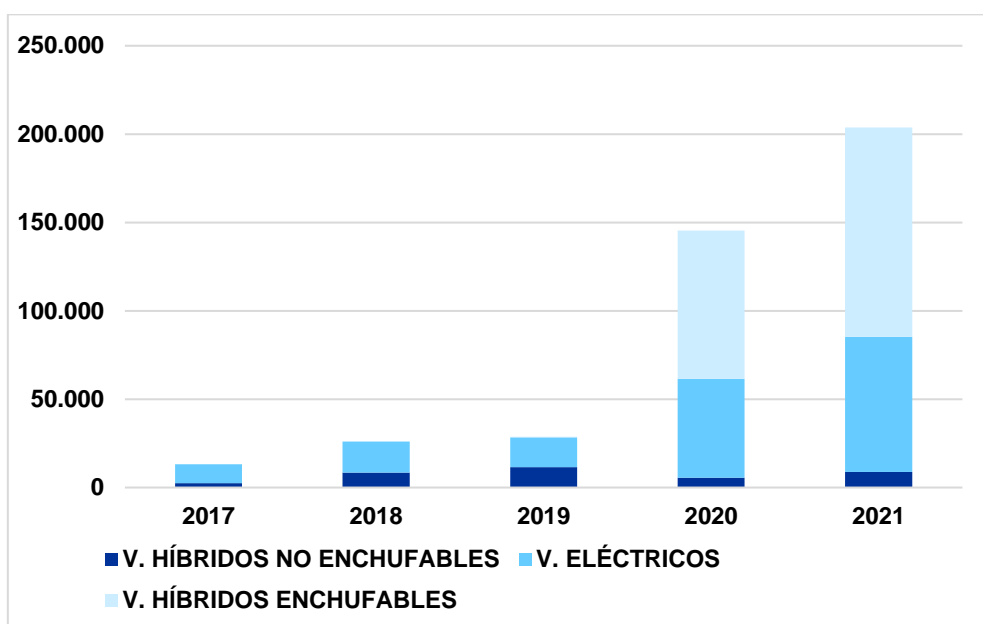
*Fuente: Elaboración propia con los datos obtenidos de ANFAC.*

El futuro de la industria automovilística es la electrificación de los vehículos, en detrimento de los vehículos que se necesitan combustibles fósiles, que están destinados a desaparecer. Esto es fruto de las nuevas normativas europeas y nacionales para reducir a cero las emisiones de CO<sub>2</sub> de los vehículos. En esta línea, Parlamento Europeo, el Consejo y la Comisión Europea han llegado a un acuerdo para prohibir la venta de coches de combustión en 2035, y prohibir su circulación a partir de 2050.

En 2021, se fabricaron en España 76.492 vehículos eléctricos, 118.444 vehículos híbridos enchufables y 8.757 vehículos híbridos no enchufables. Siendo el total de vehículos fabricados 2.098.133, estos vehículos suponen, respectivamente, el 3,65%, 5,65% y 0,42%. En el gráfico 3.5 se muestra la evolución de estos vehículos desde 2017.



**Gráfico 3.5.** Evolución de la producción de vehículos híbridos y eléctricos en España.



Fuente: Elaboración propia con los datos obtenidos de ANFAC.

En 2020 se produjeron en España 55.992 vehículos eléctricos, 83.965 vehículos híbridos enchufables y 5.504 vehículos híbridos no enchufables. En términos relativos, la producción de vehículos eléctricos en 2021 ha aumentado un 37%; los vehículos híbridos enchufables, un 41%; y los vehículos híbridos no enchufables, un 59%.

Muy lejos aún de conseguir los objetivos marcados para 2035, el sector de la automoción padece además los siguientes problemas para alcanzarlos:

- Gran encarecimiento de los vehículos, especialmente los eléctricos.
- Infraestructura insuficiente. España necesita muchísimos más puntos de recarga, tanto públicos como privados, para alimentar los coches eléctricos.
- Coste de mantenimiento de los coches eléctricos, principalmente debido al aumento del precio de la electricidad.
- Desarrollo insuficiente de los coches eléctricos. Actualmente no comparten la mismas prestaciones que los coches con motor térmico, principalmente en autonomía.

### 3.2. Análisis de los competidores.

España en 2021 contaba con 16 fábricas dedicadas a la producción de vehículos y motores, actualmente habría que descontar a Nissan. Clasificándolas según su ocupación, con sus respectivas sedes, encontramos:

- Fábricas de coches: Stellantis (Vigo, Zaragoza y Madrid), Renault (Palencia y Valladolid), Volkswagen AG (Pamplona y Martorell), Nissan Motor Company (Barcelona) y Ford (Valencia).
- Fábricas de vehículos comerciales ligeros: Nissan Motor Company (Barcelona), Unibus (Ourense), Ford (Valencia), Stellantis (Vigo) y Daimler Group (Vitoria).
- Fábricas de vehículos de camiones: Nissan Motor Company (Ávila) e IVECO Group (Madrid).
- Fábricas de autobuses: Castrosua (Compostela), Irizar (Ormaiztegui), Unibus (Ourense) y Ayats (Tona).
- Fábricas de motores para automóviles: Nissan Motor Company (Barcelona), Volkswagen AG (Pamplona), Ford (Valencia) y Renault (Valladolid).

#### **4. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD.**

De acuerdo con Iñiguez y Garrido (2021), fundamentalmente, el objetivo primordial de una empresa es maximizar la rentabilidad de sus recursos financieros invertidos sin arriesgar la continuidad de la empresa en el tiempo. De tal forma, que la rentabilidad mide el rendimiento obtenido por la empresa, en términos relativos, con los capitales invertidos en un periodo económico determinado.

Por lo tanto, para realizar tal análisis en el presente capítulo se van a tomar en consideración componentes de la cuenta de resultados, siendo éstos una relación entre los distintos tipos de beneficios que se pueden obtener en la empresa (beneficio de explotación, beneficio antes de impuestos e intereses, beneficio antes de impuesto o beneficio después de impuestos) y la inversión realizada o fondos que se han destinado para la obtención de tal beneficio, y cuya expresión general sería:

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

#### 4.1. Rentabilidad económica.

La rentabilidad económica o return on assets (ROA) pretende evaluar la capacidad efectiva de la empresa para obtener beneficios a partir de sus recursos económicos, sin tener en cuenta la forma en que han sido financiados. Su análisis es importante para saber la capacidad que presenta la empresa para remunerar tanto a prestamistas como accionistas, conforme Archel *et al.* (2015). Se calcula a partir de la siguiente fórmula:

$$ROA = \frac{Resultado\ Antes\ de\ Intereses\ y\ de\ Impuestos}{Activo\ Total}$$

Ford España presenta los siguientes datos en sus cuentas anuales:

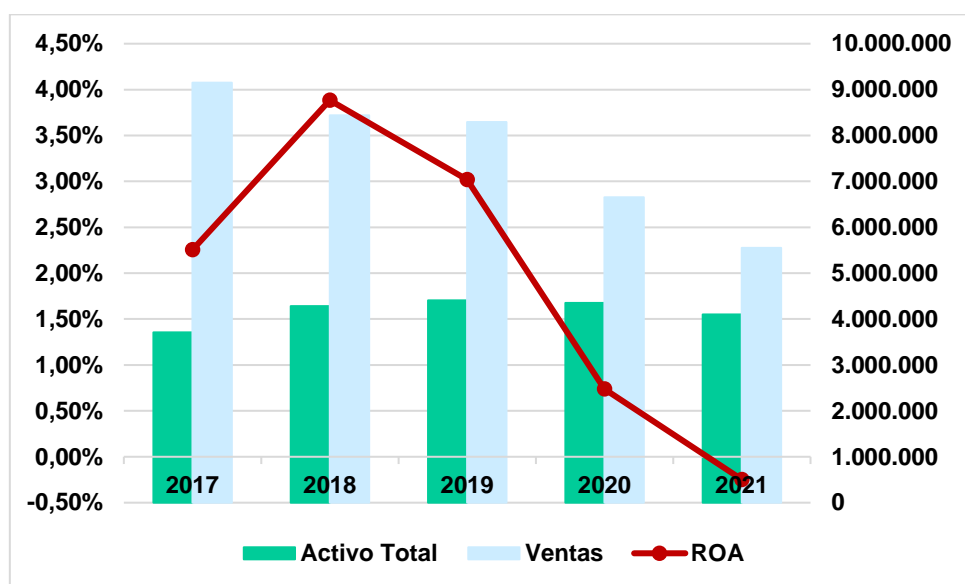
**Tabla 4.1.** Rentabilidad económica.

<b>FORD ESPAÑA (En miles de euros)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
RAII	83.553	166.294	133.034	32.128	-10.143
Activo Total	3.707.494	4.281.427	4.409.216	4.354.342	4.102.648
<b>ROA</b>	<b>2,25%</b>	<b>3,88%</b>	<b>3,02%</b>	<b>0,74%</b>	<b>-0,25%</b>

Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en la tabla 4.1, la rentabilidad económica es positiva en el intervalo de tiempo de 2017 a 2020, es decir, la capacidad para generar beneficios con sus recursos económicos, aunque es limitada, siendo su máximo del 3,88%, le permite remunerar tanto a accionistas como a prestamistas. Sin embargo en 2020, ésta es casi nula con un valor de 0,74%, para acabar siendo negativa en 2021, con un valor de -0,25% debido a los resultados antes de intereses y de impuestos negativos.

**Gráfico 4.1.** Evolución rentabilidad económica, activo total y ventas.



Fuente: Elaboración propia.

Tal recorrido se encuentra claramente influenciado por la pandemia de COVID-19, que llegó a paralizar la producción de todas las fábricas en España en 2020, y dichos efectos negativos se extendieron a 2021, donde la empresa no genera suficientes ingresos para remunerar a los prestamistas ni a los accionistas.

Prosiguiendo con el análisis, el mencionado ratio se puede descomponer multiplicando y dividiendo a ambas magnitudes por la ventas de tal periodo económico, dando como resultado el producto de margen sobre ventas por rotación de activos:

$$ROA = \text{MARGEN SOBRE VENTAS} \times \text{ROTACIÓN DE ACTIVOS}$$

$$= \frac{RAII}{VENTAS} \times \frac{VENTAS}{ACTIVO TOTAL}$$

En primer lugar, conforme Iñiguez y Garrido (2021), el margen económico de la ventas mide el beneficio por cada unidad de venta, es decir, es el margen con el que se queda la empresa una vez que ha cubierto todos los gastos derivados de los factores productivos utilizados, pero sin tener en cuenta cómo han sido financiados estos, en la obtención de los productos vendidos.

**Tabla 4.2.** Margen sobre ventas.

FORD ESPAÑA (En miles de euros)	2017	2018	2019	2020	2021
RAII	83.553	166.294	133.034	32.128	-10.143

Ventas	9.150.154	8.438.215	8.289.742	6.655.766	5.553.886
<b>Margen sobre ventas</b>	<b>0,91%</b>	<b>1,97%</b>	<b>1,60%</b>	<b>0,48%</b>	<b>-0,18%</b>

*Fuente: Elaboración propia.*

Según la Tabla 4.2, Ford España ha obtenido en el periodo estudiado un margen sobre ventas positivos en 2017 hasta 2020, es decir, ha obtenido beneficios por cada unidad vendida, aunque éstos han sido muy bajos. Sin embargo, en 2021 la situación es la opuesta, generando pérdidas.

La tendencia en su evolución es la misma que la de la rentabilidad económica, crece hasta posicionarse en su máximo en 2018, para comenzar a descender hasta ser negativo en 2021. Esto se debe a la evolución de los resultados antes de intereses y de impuestos, que son los que marcan la tendencia, pues las ventas decrecen en todo el periodo objeto de estudio, lo que a priori debería favorecer un crecimiento del margen (siempre y cuando el RAI sea positivo), o, en este caso más bien, una minoración de la caída del margen.

En segundo lugar, la rotación del activo muestra el nivel de facturación obtenido por cada unidad monetaria invertida en activo, es decir, mide la eficiencia en la utilización de los activos para generar ingresos, según Iñiguez y Garrido (2021).

**Tabla 4.3.** Rotación de activos.

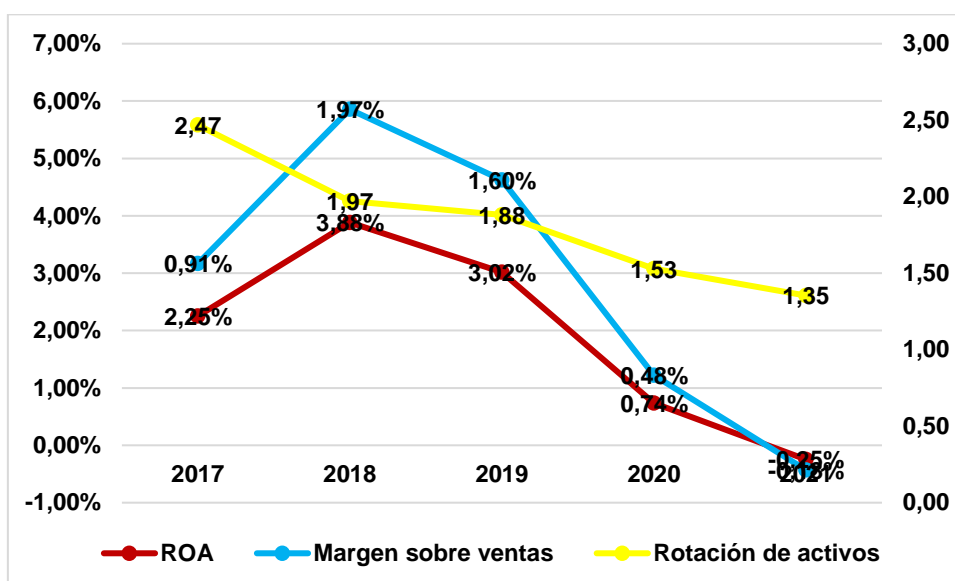
<b>FORD ESPAÑA (En miles de euros)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Ventas	9.150.154	8.438.215	8.289.742	6.655.766	5.553.886
Activo Total	3.707.494	4.281.427	4.409.216	4.354.342	4.102.648
<b>Rotación de activos</b>	<b>2,47</b>	<b>1,97</b>	<b>1,88</b>	<b>1,53</b>	<b>1,35</b>

*Fuente: Elaboración propia.*

La rotación de los activos, como se observa en la tabla 4.3, es siempre superior a la unidad, ello quiere decir, que por cada unidad invertida en activo, se genera más de una unidad de ventas.

La evolución de la rotación presenta un constante decrecimiento en el periodo estudiado, reduciéndose un 45% en 2021 respecto a 2017. Tal tendencia se debe por una parte al decrecimiento de las ventas, y por otra, al crecimiento inicial del activo en 2017, para mantenerse constante el resto de los años.

**Gráfico 4.2.** Evolución rentabilidad económica, margen sobre ventas y rotación de activos.



Fuente: Elaboración propia.

En conclusión, conforme al gráfico 4.2, la evolución de la rentabilidad económica obedece tanto a la dinámica del margen sobre ventas que manifiesta idéntico comportamiento, como a la rotación de los activos que recorre un decrecimiento continuado; fluctuando la rentabilidad económica desde una situación positiva inicial, hasta desembocar en valores negativo, lo significa que Ford España no obtiene beneficios a partir de sus recursos económicos.

#### 4.2. Rentabilidad financiera.

La rentabilidad financiera o return on equity (ROE), conforme Iñiguez y Garrido (2021), compara el rendimiento obtenido a lo largo del ejercicio económico con los capitales propios. Su función es evaluar la maximización de la riqueza de los accionistas como consecuencia de invertir sus recursos en la empresa, siendo éste el objetivo de toda empresa. Siendo su fórmula para calcularla:

$$ROE = \frac{\text{Resultado Antes de Impuestos}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

A diferencia de la rentabilidad económica, en la rentabilidad financiera, tal y como detalla Iñiguez y Garrido (2021), en el numerador sí se tienen en cuenta los gastos financieros, es decir, la rentabilidad financiera sí se encuentra influenciada en la forma en que está financiada la empresa, siendo el único

colectivo pendiente de remunerar los accionistas. Debido a ello, en el denominador únicamente se tienen en consideración los capitales propios.

Ford España presenta los siguientes datos en sus cuentas anuales:

**Tabla 4.4.** Rentabilidad financiera.

<b>FORD ESPAÑA (En miles de euros)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
RAI	74.939	159.782	126.636	5.471	-33.705
Patrimonio neto	1.194.214	1.344.738	1.460.487	1.466.733	1.432.439
<b>ROE</b>	<b>6,28%</b>	<b>11,88%</b>	<b>8,67%</b>	<b>0,37%</b>	<b>-2,35%</b>

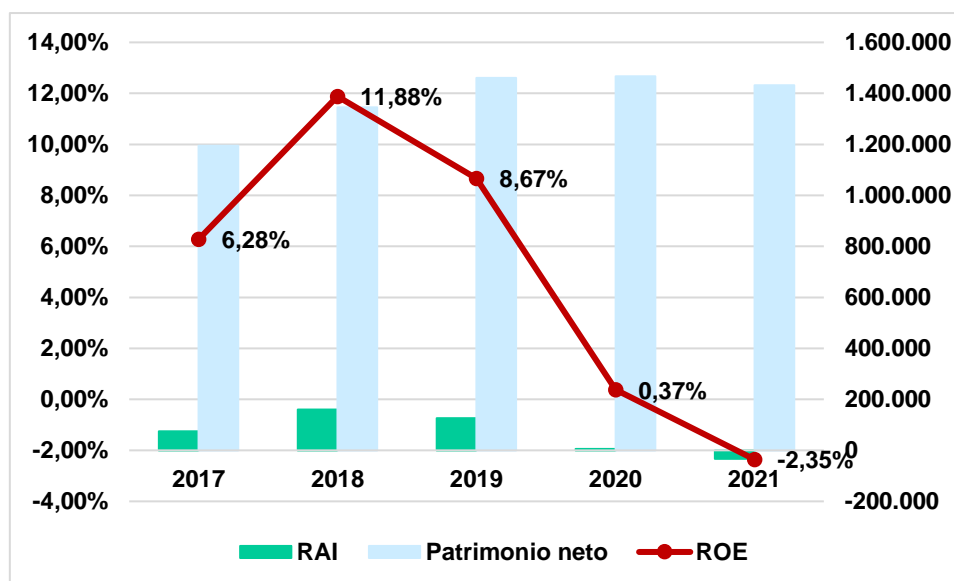
Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la tabla 4.4, el desarrollo que sigue el ROE es el mismo que el ROA, presentado valores positivos en el periodo de 2017 a 2020; alcanzando el máximo en 2018, con un crecimiento del 89% respecto a 2017; para comenzar a descender con un 27% en 2019 respecto a 2018; experimentando una gran caída en 2020 del 96% respecto a 2019; y desembocando en un valor negativo en 2021.

Por la parte del denominador, el patrimonio neto presenta un crecimiento constante desde 2017 hasta 2020 debido a que los resultados positivos de los ejercicios compensan el saldo de los resultados negativos de ejercicios anteriores, siendo éste un crecimiento total del 23%, y teniendo un pequeño descenso en 2021 del 2%, debido a los resultados negativos. Tal crecimiento es el causante de que la rentabilidad financiera no crezca más en 2018 y tenga un descenso mayor en 2019 y 2020.

Entre 2017 y 2020, los accionistas de Ford España estarían obtenido un rendimiento en la empresa, mientras que en 2021 con un ROE de -2,35% los accionistas están perdiendo fondos en la empresa.

**Gráfico 4.3.** Evolución de la rentabilidad financiera, de los resultados antes de impuestos y del patrimonio neto.



Fuente: Elaboración propia.

En conclusión, como se puede observar en el gráfico 4.3, aunque el crecimiento del patrimonio neto no favorece la rentabilidad financiera, ésta se halla más influenciada por los resultados, que son los que hacen que los accionistas obtengan mayores beneficios o pérdidas.

### 4.3. Apalancamiento financiero.

La rentabilidad financiera puede ser expresada como la suma de la rentabilidad económica más el apalancamiento financiero:

$$ROE = ROA + (ROA - i) \frac{PASIVO}{PATRIMONIO NETO}$$

Tal y como indica Iñiguez y Garrido (2021), el apalancamiento financiero mide el efecto en la rentabilidad financiera por la utilización de la deuda, siendo éste consecuencia de las variaciones que se producen en la rentabilidad económica. Tal efecto puede ser negativo, positivo o neutro, en función del margen de apalancamiento, el cual resulta de la comparación entre la rentabilidad económica y el coste de la deuda (i), definido como el cociente entre los gastos financieros y el pasivo total. Es por ello que nos podemos encontrar en tres situaciones:



- $ROA > i$ . El apalancamiento financiero tendrá un efecto positivo mejorando la rentabilidad financiera y a la empresa le resultará beneficioso endeudarse, siempre y cuando la rentabilidad económica sea positiva.
- $ROA = i$ . El efecto apalancamiento es nulo. No se modifica la rentabilidad financiera. A la empresa le es indiferente financiarse con deuda o con fondos propios.
- $ROA < i$ . El efecto apalancamiento es negativo, disminuyendo la rentabilidad financiera, siendo conveniente reducir la deuda o renegociar el coste de la misma.

Ahora bien, aunque el efecto apalancamiento pueda ser positivo, la capacidad para endeudarse de una empresa es limitada, y a medida que la deuda aumenta, los riesgos que ello supone y el coste de la deuda son mayores.

Ford España presenta los siguientes datos:

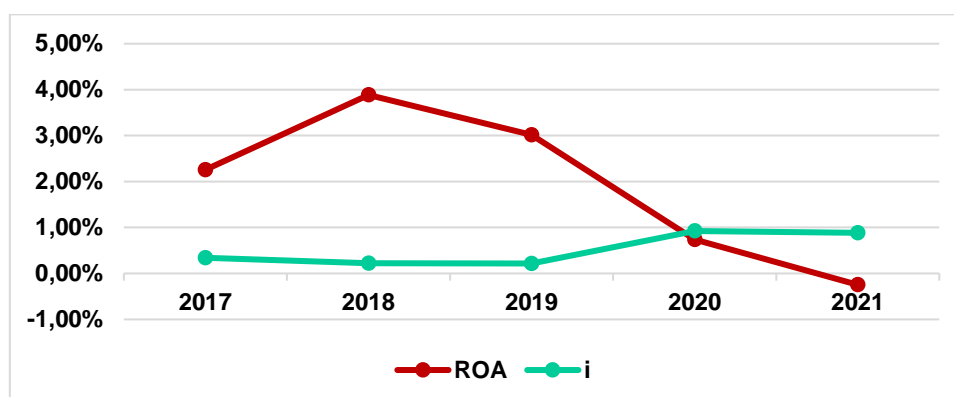
**Tabla 4.5.** Apalancamiento financiero.

<b>FORD ESPAÑA (En miles de euros)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
ROA	2,25%	3,88%	3,02%	0,74%	-0,25%
i	0,34%	0,22%	0,22%	0,92%	0,88%
<b>ROA - i</b>	<b>1,91%</b>	<b>3,66%</b>	<b>2,80%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>-1,13%</b>
Pasivo total	2.513.280	2.936.689	2.948.729	2.887.609	2.670.209
Patrimonio neto	1.194.214	1.344.738	1.460.487	1.466.733	1.432.439
<b>Pasivo total / Patrimonio neto</b>	<b>2,10</b>	<b>2,18</b>	<b>2,02</b>	<b>1,97</b>	<b>1,86</b>
<b>Apalancamiento financiero</b>	<b>4,02%</b>	<b>8,00%</b>	<b>5,65%</b>	<b>-0,36%</b>	<b>-2,11%</b>
<b>ROE</b>	<b>6,28%</b>	<b>11,88%</b>	<b>8,67%</b>	<b>0,37%</b>	<b>-2,35%</b>

Fuente: Elaboración propia.

Comenzando el análisis por el margen de apalancamiento, tal y como se observa en la tabla 4.5, éste es positivo desde 2017 hasta 2019, por lo que en ese periodo de tiempo le resulta beneficioso endeudarse, pues aumentaría su rentabilidad financiera. Respecto a 2020 y 2021, el margen de apalancamiento es negativo, por lo que le resulta perjudicial tener deuda, empeorando su rentabilidad financiera.

**Gráfico 4.4.** Evolución de la rentabilidad económica y coste de la deuda.

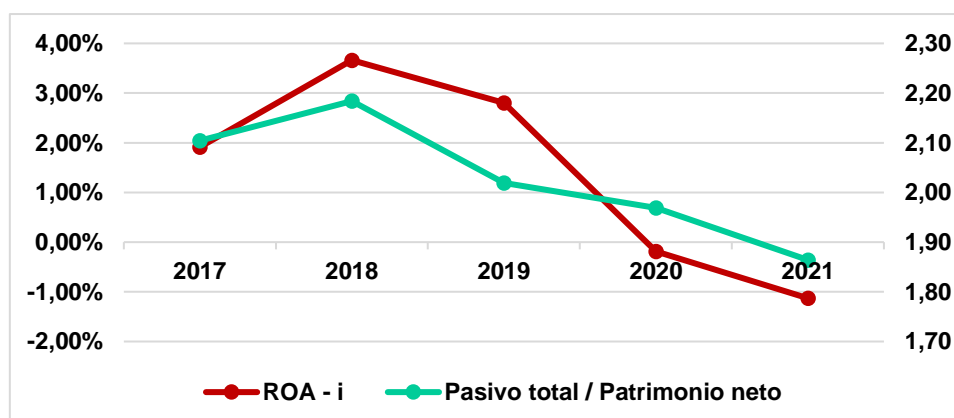


Fuente: Elaboración propia.

Analizando la evolución, en 2018 respecto a 2017, según se observa en el gráfico 4.4, el margen de apalancamiento mejora debido al aumento de la rentabilidad financiera y al descenso del coste de la deuda, sin embargo, a partir de 2019 la rentabilidad económica comienza a descender y el coste de la deuda a aumentar, hasta desembocar en un -1,13% de margen de apalancamiento.

En segundo lugar, conforme al gráfico 4.5, el nivel de endeudamiento se desenvuelve acorde al margen de apalancamiento, cuando éste aumenta, el endeudamiento aumenta, y se aprovechan las ventajas de la financiación ajena para mejorar la rentabilidad financiera, coincidiendo sus máximos en 2018; y, cuando el margen de apalancamiento comienza a decaer, se reacciona intentando depender menos de la financiación ajena.

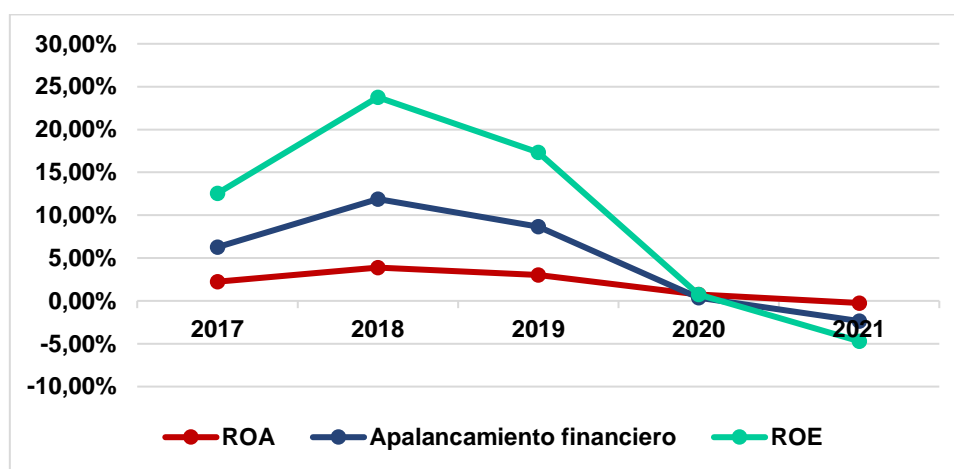
**Gráfico 4.5.** Evolución del margen de apalancamiento y ratio de endeudamiento.



Fuente: Elaboración propia.

En conclusión, como se observa en el gráfico 4.6, el apalancamiento financiero es positivo desde 2017 hasta 2019, alcanzando su máximo en 2018 con un 8%, lo que se traduce en una mejora considerable de la rentabilidad financiera. En 2020, éste es negativo, aunque puede ser compensado por la rentabilidad económica para seguir obteniendo una rentabilidad financiera positiva. Y finalmente en 2021, al apalancamiento financiero negativo se suma una rentabilidad económica negativa, para dar lugar a una rentabilidad financiera negativa.

**Gráfico 4.6.** Evolución de la rentabilidad financiera, económica y apalancamiento financiero.



Fuente: Elaboración propia.

## 5. ANÁLISIS DEL RIESGO.

Según Archel *et al.* (2015), la teoría financiera moderna estudia la función de utilidad de un agente asignador de recursos a una empresa en torno a las variables de rentabilidad y riesgo. En consecuencia, en el presente capítulo se va a analizar si los niveles de rentabilidad de Ford España son acordes a los niveles de riesgos asumidos.

Los riesgos que soporta una empresa se deben tanto a factores externos incontrolables por la empresa, donde destaca la pandemia de Covid-19 y la transición obligatoria por imperativo legal hacia la electrificación de los automóviles, como a los efectos de sus propias decisiones de la estrategia empresarial.

El riesgo de una empresa se puede medir desde una doble perspectiva, conforme Archel *et al.* (2015):

- El riesgo económico, que incide de forma directa sobre los niveles de rentabilidad.

- El riesgo financiero, el riesgo relacionado con la capacidad financiera para generar recursos líquidos con los que poder afrontar los compromisos financieros.

### 5.1. Riesgo económico.

El riesgo económico, conforme Archel *et al.* (2015), analiza la incertidumbre de que la inversión llevada a cabo por la empresa se vea afectada por los cambios en la situación económica del sector en el que opera. Por lo tanto, estudia la incertidumbre en el rendimiento del inversión y la variabilidad de los resultado obtenidos. En consecuencia, el riesgo económico surge como resultado directo de las decisiones de inversión tomadas por la empresa.

Para llevar a cabo el estudio del riesgo económico, se van a analizar las cuentas de pérdidas y ganancias, donde el importe neto de la cifra de negocios es la magnitud principal que determinará la situación de la empresa.

En primer lugar, se va a proceder a realizar el análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias. Tal análisis, tal y como indica Archel *et al.* (2015), consiste en comprobar el peso relativo de cada epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias respecto al importe neto de la cifra de negocios de su mismo ejercicio económico. La fórmula para el cálculo es la siguiente:

$$\frac{\text{Partida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias año } X}{\text{Importe neto de la cifra de negocios año } X} \times 100$$

Con tal análisis, se trata de comprobar como varía el peso específico de cada epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del tiempo.

**Tabla 5.1.** Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias.

FORD ESPAÑA	2017	2018	2019	2020	2021
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>					
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	100%	100%	100%	100%	100%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso	-0,14%	0,41%	1,06%	1,42%	0,41%

3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,11%	0,32%	0,29%	0,24%	0,17%
4. Aprovisionamientos	-86,03%	-83,41%	-86,00%	-84,59%	-79,56%
5. Otros ingresos de explotación	0,65%	0,65%	0,25%	0,31%	0,44%
6. Gastos de personal	-4,19%	-4,54%	-4,65%	-6,16%	-8,95%
7. Otros gastos de explotación	-5,71%	-7,54%	-4,86%	-5,31%	-4,33%
8. Amortización del inmovilizado	-4,09%	-4,91%	-5,07%	-5,86%	-8,14%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,14%	0,15%	0,17%	0,19%	0,19%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-0,04%	0,02%	-0,04%	-0,07%	-0,06%
13. Otros resultados	-0,04%	0,02%	-0,29%	-0,05%	-0,09%
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)</b>	<b>0,65%</b>	<b>1,17%</b>	<b>0,86%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,08%</b>
14. Ingresos financieros	0,04%	0,04%	0,04%	0,07%	0,08%
15. Gastos financieros	-0,09%	-0,08%	-0,08%	-0,40%	-0,42%
17. Diferencias de cambio	0,22%	-0,08%	-0,12%	0,30%	-0,34%
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0,00%	0,84%	0,82%	0,00%	0,00%
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18)</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,72%</b>	<b>0,67%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>-0,69%</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,89%</b>	<b>1,53%</b>	<b>0,08%</b>	<b>-0,61%</b>
<b>19. Impuestos sobre beneficios</b>	<b>-0,32%</b>	<b>-0,10%</b>	<b>-0,20%</b>	<b>0,01%</b>	<b>-0,02%</b>
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>0,50%</b>	<b>1,80%</b>	<b>1,33%</b>	<b>0,09%</b>	<b>-0,63%</b>

Fuente: Elaboración propia.

Según la tabla 5.1, comenzando por los gastos de explotación, los gastos de aprovisionamiento son la partida de gastos más importante de todas las partidas de las cuentas de pérdidas y ganancias. En 2017, presentan un peso relativo del 86%, que se mantiene estable hasta 2020, descendiendo en 2021 al 79,56%, una caída de 5 puntos porcentuales respecto al año anterior.

En segundo lugar, los gastos de personal han aumentado paulatinamente desde 2017, con un 4,19%, hasta duplicarse en 2021, con un peso de 8,14%. Consagrándose como la segunda mayor partida de gastos.

La amortización del inmovilizado ha recorrido idéntico camino, pasando del 4,09% en 2017, al 8,14% en 2021, siendo la tercera mayor partida de gastos.

La siguiente partida por tamaño en los gastos de explotación son otros gastos de explotación, que representan en 2021 el 4,33% del importe neto de la cifra de negocios, los cuales han ido perdiendo peso.

El resto de partidas de los gastos de explotación no pasan del 1% en ningún año del periodo estudiado.

Con todo ello llegamos al resultado de explotación, cuya cifra más alta es un 1,17% en 2018, año a partir del cual los beneficios comienzan un constante descenso hasta casi desaparecer con un 0,08% en 2021. Visto desde otra perspectiva, Ford España, a pesar del Covid-19, consigue mantener un resultado de explotación positivo.

Respecto al ámbito financiero, Ford España apenas obtiene ni ingresos ni gastos, aunque el resultado es positivo hasta 2019, y negativo en 2020 y 2021. Tales resultados negativos, que no superan el 1% del importe neto de la cifra de negocios, son suficientes para obtener un resultado negativo antes de impuestos.

Los resultados antes de impuestos son positivos desde 2017 a 2020, en ese periodo alcanzan su máximo del 1,89% en 2018 como consecuencia de los máximos en los resultados de explotación y en los financieros. Y, a razón de lo recién expuesto, comienzan un descenso hasta el -0,69% en 2021.

Finalmente, el impuesto sobre beneficios es minúsculo, pues Ford España, apenas obtiene beneficios, dando como resultado final beneficios en 2017 a 2020, con un máximo del 1,80% en 2018, y pérdidas del -0,63% en 2021.

Tal evolución está considerablemente marcada por la pandemia de Covid-19, y en menor medida, por el panorama incierto de la electrificación que se traduce en un menor número de unidades vendidas.

En segundo lugar, se va a llevar a cabo el análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias. Esta modalidad, según Archel *et al.* (2015), permite comparar cada valor de la cuenta de pérdidas y ganancias con su primer valor en el periodo de tiempo analizado, que actuará como referencia. Este análisis permite estudiar la evolución de cada partida de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para ello, partimos de la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{Valor año } X}{\text{Valor año inicial}} \times 100$$

Asimismo, para el análisis horizontal, se va a partir de la información extraída del análisis vertical, de tal forma que el estudio tomará principalmente en consideración aquellas magnitudes que tengan un peso significativo en las cuentas de pérdidas y ganancias.

**Tabla 5.2.** Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias.

<b>FORD ESPAÑA</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>					
1. Importe neto de la cifra de negocios	100%	92,22%	90,60%	72,74%	60,70%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso	100%	-265,31%	-680,16%	-727,37%	-176,95%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	100%	261,22%	226,24%	150,35%	91,11%
4. Aprovisionamientos	100%	89,41%	90,56%	71,52%	56,13%
5. Otros ingresos de explotación	100%	92,38%	34,44%	34,23%	41,52%
6. Gastos de personal	100%	99,89%	100,35%	106,77%	129,55%
7. Otros gastos de explotación	100%	121,68%	77,05%	67,58%	46,05%
8. Amortización del inmovilizado	100%	110,79%	112,28%	104,19%	120,88%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	100%	101,65%	108,36%	96,98%	82,55%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	100%	-43,27%	106,13%	130,26%	96,36%
13. Otros resultados	100%	-35,60%	584,38%	84,04%	124,12%
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)</b>	100%	165,36%	119,33%	13,25%	7,79%
14. Ingresos financieros	100%	102,23%	101,37%	120,77%	117,72%
15. Gastos financieros	100%	75,60%	74,27%	309,46%	273,53%
17. Diferencias de cambio	100%	-34,91%	-48,88%	97,95%	-94,25%
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	100%	-	-	100,00%	100,00%
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18)</b>	100%	400,33%	363,13%	-15,97%	-251,27%
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)</b>	100%	213,22%	168,99%	7,30%	-44,98%
19. Impuestos sobre beneficios	100%	28,46%	56,93%	-2,33%	4,04%
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	100%	329,32%	239,41%	13,36%	-75,78%

Fuente: Elaboración propia.

Conforme a la tabla 5.2, comenzando por el importe neto de la cifra de negocios, que es la partida más importante de todas las cuentas y que marca la suerte de los resultados, se observa como en el periodo de estudio recorre un constante descenso, siendo en 2021 un 40% inferior respecto a 2017.

Dentro de los gastos de explotación, la siguiente cuenta por peso más importante conforme al análisis vertical, los aprovisionamientos descienden un 10% en

2018, se mantienen en 2019, para en 2020 caer un 20% más y en 2021 descender un 15% más, todos ellos respecto a 2017.

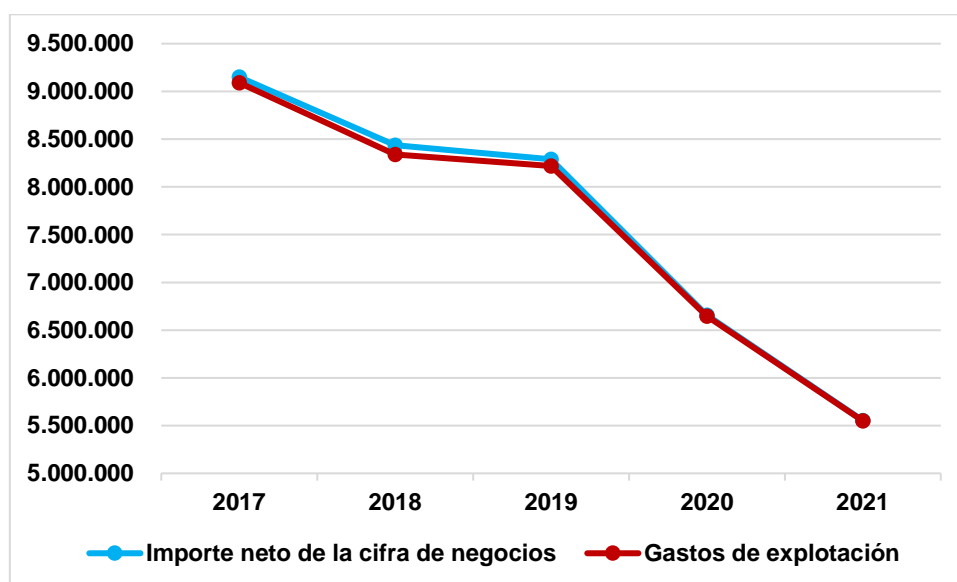
Los gastos de personal siguen la tendencia opuesta al el importe neto de la cifra de negocios, transitando un ascenso continuado hasta posicionarse en un 130% respecto a 2017, y a razón de ello, ganando peso en el análisis vertical.

La amortización, la cual duplica su peso en el análisis vertical, en el análisis horizontal es superior en cada año respecto a 2017, siendo del 120% en 2021.

Respecto a otros gastos de explotación, de la misma forma que han perdido peso en el análisis vertical, en el análisis horizontal han perdido tamaño hasta ubicarse en el 46% respecto a 2017.

Con todo ello llegamos al resultado de explotación, que a pesar de posicionarse en el 165% en 2018 respecto a 2017, pasa del 119% en 2019 al 13% en 2020 y 7% en 2021. Muy curiosa la evolución, pues el importe neto de la cifra de negocios y los gastos de explotación siguen la misma tendencia descendente, como se puede observar en gráfico 5.1.

**Gráfico 5.1.** Evolución del importe neto de la cifra de negocios y de los gastos de explotación.



Fuente: Elaboración propia.

Respecto al resultado financiero, éste pasa de cuatriplicarse en 2018, para comenzar a caer hasta el -251% en 2021, debido al gran aumento de los gastos financieros.



Y finalmente, el análisis horizontal muestra como los resultados antes de impuesto llegan a duplicarse en 2018, para ser negativos en 2021. Mientras que los resultados después de impuesto llegan a triplicarse en 2018, para igualmente ser negativos en 2021. A pesar de esta evolución, tal como se ha indicado en el análisis vertical, las ganancias o pérdidas son muy pequeñas comparadas con el importe neto de la cifra de negocios.

En conclusión, el Covid-19 ha marcado la suerte de Ford España, pues antes de la pandemia, en 2017 hasta 2019, sus resultados eran positivos y elevados. Iniciada la pandemia, consiguen mantener un resultado de explotación positivo, pero dados unos resultados financieros negativos, los resultados del ejercicio acaban siendo muy pequeños en 2020 y negativos en 2021.

Por todo lo expuesto, se debe apreciar que Ford España, tiene un riesgo económico elevado, habida cuenta de las pérdidas, cuya solución pasa por mejorar principalmente su importe neto de la cifra de negocios, y en segundo lugar, su resultado financiero.

## **5.2. Riesgo financiero.**

El riesgo financiero mide la probabilidad de que la empresa sea incapaz de hacer frente a sus deudas. Se suele distinguir en dos niveles de riesgo: el riesgo de crédito y el riesgo de quiebra, según indica Archel *et al.* (2015).

- El riesgo de crédito hace referencia a la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas en el momento en que son exigibles.
- El riesgo de quiebra analiza la probabilidad de que a largo plazo la empresa no sea capaz de generar suficientes fondos para hacer frente al total de sus obligaciones, generando una situación de descapitalización y tenga que acabar liquidándose.

Para analizar la empresa Ford España, se va a diferenciar entre riesgo a corto plazo y riesgo a largo plazo.

### **5.2.1. Riesgo financiero a corto plazo.**

El riesgo de crédito a corto plazo, también denominado análisis de la liquidez, mide la capacidad de la empresa de generar liquidez para hacer frente a sus

compromisos de pago en el momento inicialmente acordado, siendo éstos en el corto plazo, conforme Archel *et al.* (2015).

El término liquidez representa todos los recursos disponibles de la empresa en forma de tesorería o activos fácilmente transformables en efectivo.

Para analizar la liquidez de Ford España, se van a emplear los siguientes ratios: el fondo de maniobra, las necesidades operativas de financiación, el ratio de solvencia a corto plazo, el ratio de liquidez inmediata y el ratio de tesorería.

En primer lugar, el fondo de maniobra o capital circulante, según indica Archel *et al.* (2015), representa la parte del activo corriente que queda libre una vez atendidos todos los compromisos de pago a corto plazo. En otras palabras, es la parte del activo corriente que está financiado por deuda a corto plazo. Para su cálculo se emplea la siguiente fórmula:

$$FONDO DE MANIOBRA = ACTIVO CORRIENTE - PASIVO CORRIENTE$$

Ford España presenta los siguientes datos:

**Tabla 5.3.** Fondo de maniobra.

<b>FORD ESPAÑA (En miles de euros)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Activo corriente	702.656	1.130.600	1.004.921	1.226.354	1.318.687
Pasivo corriente	2.409.635	2.839.770	2.842.526	2.765.456	2.554.491
<b>Fondo de maniobra</b>	<b>-1.706.979</b>	<b>-1.709.170</b>	<b>-1.837.605</b>	<b>-1.539.102</b>	<b>-1.235.804</b>

*Fuente: Elaboración propia..*

El fondo de maniobra, como se observa en la tabla 5.3, es negativo en todo el periodo de tiempo estudiado, lo que significa que el pasivo corriente es superior al activo corriente, es decir, Ford España presenta dificultades para pagar a sus acreedores en el corto plazo.

La mayor diferencia que se produce en 2019 con -1.837.605 miles de €; a partir de 2020 se comienza a reducir, a causa del aumento del activo y disminución del pasivo. En el activo crecen, principalmente, los productos en curso y los clientes de empresas del grupo, cuyos saldos se duplican en 2021 respecto a 2017. Respecto al pasivo, se sustituye la financiación por acreedores comerciales por deudas con empresas del grupo, que pasan de representar el 40% del pasivo corriente en 2017 al 61% en 2021

A primera vista puede resultar muy negativo, pues estaría financiando con deudas exigibles en el corto plazo, su activo fijo y su activo circulante. Sin embargo, la mayor cuenta es la de deudas con empresas del grupo, deudas que por sus propias características presentan más facilidades de pago y posibilidades de reorganización.

A pesar de ello, el pasivo corriente es muy superior al activo corriente, por lo que Ford España debe emprender acciones para igualarlos.

En segundo lugar, las necesidades operativas de financiación, conforme Archel *et al.* (2015), analizan si las inversiones en activos corrientes se corresponden con la actividad de explotación o si, por el contrario, se tratan de inversiones a corto plazo no relacionadas con la misma. Es decir, trata de estudiar si el ciclo de explotación es financieramente autosostenible.

La fórmula para calcularlo es:

$$N.O.F. = EXISTENCIAS + DEUDORES COMERCIALES \\ - ACREEDORES COMERCIALES$$

**Tabla 5.4.** Necesidades operativas de financiación.

<b>FORD ESPAÑA (En miles de euros)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Existencias	310.721	356.638	429.941	502.585	509.330
Deudores comerciales	362.438	746.485	556.234	707.803	793.222
Acreedores comerciales	1.361.630	1.354.893	1.386.574	1.156.673	921.005
<b>N.O.F.</b>	<b>-688.471</b>	<b>-251.770</b>	<b>-400.399</b>	<b>53.715</b>	<b>381.547</b>

Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en la tabla 5.4, Ford España presenta un saldo negativo de 2017 a 2019, siendo positivo en 2020 y 2021.

En el periodo estudiado, las existencias no paran de crecer, debido al aumento considerable del nivel de producción, tal y como se puede observar en la partida de “Productos en curso” en el balance de situación en los Anexos, siendo las existencias un 63% superiores en 2021 respecto a 2017.

Los deudores comerciales se duplican en 2021 respecto a 2017, esto es debido al incremento continuado de la partida de “Clientes, empresas del grupo, y asociadas”, pues Ford España está empleando la técnica “cash pooling”. La mencionada técnica es un método de financiación entre empresas del mismo

grupo, de tal forma que se centraliza la gestión de la tesorería tratando de mantener el equilibrio entre las diferentes empresas que forman el grupo. Para ello, Ford España garantiza su liquidez a través de la financiación dispuesta por las Sociedades “Ford International Liquidity Management (FILM)” y “Ford VH Limited”.

Mientras que los acreedores comerciales se mantienen constantes hasta 2019, momento a partir del cual comienzan a descender, principalmente debido a la partida de “Proveedores, empresas del grupo y asociadas”, igualmente debido a la técnica de “cash pooling”.

De 2017 a 2019, al ser negativas las necesidades operativas de financiación, la financiación de los acreedores comerciales es más que suficiente para financiar el ciclo de explotación, generando financiación que puede ser destinada a otras inversiones ajenas al ciclo.

En 2020 y 2021, la situación es la contraria, las necesidades operativas de financiación son positivas, luego el ciclo de explotación no es autosuficiente, es necesaria financiación adicional ajena al ciclo de explotación para financiarlo.

En conclusión, Ford España debe intentar dar la vuelta a la situación para generar un ciclo de explotación autosuficiente.

Por último, para completar el análisis de la liquidez se van a estudiar los ratios de solvencia a corto plazo, de liquidez inmediata y de tesorería.

El ratio de solvencia a corto plazo mide la capacidad de la empresa para hacer frente, con sus activos corrientes, a sus deudas y demás obligaciones exigibles en el corto plazo, conforme Archel *et al.* (2015).

$$RATIO DE SOLVENCIA A C. P. = \frac{ACTIVO CORRIENTE}{PASIVO CORRIENTE}$$

El ratio de liquidez inmediata, o prueba ácida, según Archel *et al.* (2015), determina si la empresa tiene suficiente capacidad para cancelar su pasivo corriente únicamente a través de elementos que no precisan su transformación o venta para su conversión en efectivo, es decir, utiliza únicamente efectivo y elementos que son fácilmente convertibles en efectivo.

Se utiliza este ratio debido a la heterogeneidad de cuentas que tiene en consideración el ratio de solvencia a corto plazo, eliminado en su cálculo del numerador las partidas más alejadas de las posición de liquidez.

$$\text{RATIO DE LIQUIDEZ INMEDIATA} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{EXISTENCIAS} - \text{ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

Por su parte, el ratio de tesorería, conforme Iñiguez y Garrido (2021), restringe aún más el cálculo tomando tan solo en consideración en el numerador la tesorería y otros activos líquidos equivalentes, de forma que mide la capacidad de respuesta de la empresa ante cualquier imprevisto, dado el carácter puramente líquido de la tesorería.

$$\text{RATIO DE TESORERIA} = \frac{\text{EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

**Tabla 5.5.** Ratio solvencia a corto plazo, ratio liquidez inmediata y ratio tesorería.

<b>FORD ESPAÑA (En miles de euros)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Existencias	310.721	356.638	429.941	502.585	509.330
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
Efectivo y otros activos líquidos	16.558	4.676	3.808	3.354	5.615
Activo corriente	702.656	1.130.600	1.004.921	1.226.354	1.318.687
Pasivo corriente	2.409.635	2.839.770	2.842.526	2.765.456	2.554.491
<b>Ratio solvencia a corto plazo</b>	<b>0,29</b>	<b>0,40</b>	<b>0,35</b>	<b>0,44</b>	<b>0,52</b>
<b>Ratio liquidez inmediata</b>	<b>0,16</b>	<b>0,27</b>	<b>0,20</b>	<b>0,26</b>	<b>0,32</b>
<b>Ratio tesorería</b>	<b>0,01</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en la tabla 5.5, el ratio de solvencia a corto plazo de Ford España es inferior a 1 en todo el periodo de estudio, a pesar del crecimiento constante casi ininterrumpido. Conforme a los resultados, Ford España presenta dificultades para pagar a sus acreedores en el corto plazo, tal como se analizó en el fondo de maniobra.

El ratio de liquidez inmediata, obviamente es inferior a la unidad y menor que el ratio de solvencia. A pesar de su crecimiento en 2021, son valores muy bajos los que presenta en todo el periodo, por lo que Ford España tiene muy poca capacidad para pagar sus deudas a corto plazo con efectivo y elementos que son fácilmente convertibles en efectivo.

Y por último, el ratio de tesorería muestra como el efectivo de Ford es prácticamente inexistente en relación con el tamaño de su pasivo corriente.

En conclusión, Ford España a corto plazo tiene un riesgo de crédito elevado. La capacidad de Ford España para generar liquidez es muy reducida e insuficiente para responder a las obligaciones exigibles en el corto plazo

### 5.2.2. Riesgo financiero a largo plazo.

El riesgo financiero a largo plazo analiza la solvencia de la empresa, es decir, la estabilidad y capacidad total de la misma para hacer frente a todos sus compromisos de pagos, tanto a corto plazo como a largo, según Archel *et al.* (2015).

Para realizar el estudio se van a utilizar los ratios de: solvencia a largo plazo, autonomía financiera, endeudamiento, endeudamiento a corto plazo. y endeudamiento a largo plazo.

En primer lugar, el ratio de solvencia a largo plazo, también denominado como de cobertura o garantía, mide la capacidad del total de los activos para saldar al total del pasivo, conforme Archel *et al.* (2015). Muestra la garantía que la empresa puede ofrecer a los proveedores y acreedores en caso de liquidación, por lo que es un gran indicador del riesgo de quiebra. Se calcula:

$$RATIO DE SOLVENCIA = \frac{ACTIVO TOTAL}{PASIVO TOTAL}$$

El ratio de autonomía financiera, o de independencia, según Iñiguez y Garrido (2021), nos muestra cómo se financia la empresa, es decir, nos permite que conocer que proporción de su financiación corresponde a recursos propios respecto a los fondos ajenos. Por lo tanto, permite conocer la dependencia de los fondos ajenos.

$$RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA = \frac{PATRIMONIO NETO}{PASIVO TOTAL}$$

Los ratios de endeudamiento miden el apalancamiento financiero de la empresa, conforme Iñiguez y Garrido (2021). Al contrario del ratio anterior, establecen el porcentaje de recursos ajenos respecto a los recursos propios, permitiendo diferenciar cual corresponde al largo plazo y cual al corto plazo. En resumen, permite conocer el equilibrio financiero de la empresa.

$$RATIO DE ENDEUDAMIENTO = \frac{PASIVO TOTAL}{PATRIMONIO NETO}$$

$$RATIO DE ENDEUDAMIENTO A C.P. = \frac{PASIVO C.P.}{PATRIMONIO NETO}$$

$$RATIO DE ENDEUDAMIENTO A L.P. = \frac{PASIVO L.P.}{PATRIMONIO NETO}$$

Ford España presenta los siguientes datos.

**Tabla 5.6.** Ratio de solvencia a largo plazo, ratio de autonomía financiera, ratio de endeudamiento, ratio de endeudamiento a corto plazo y ratio de endeudamiento a largo plazo.

<b>FORD ESPAÑA (En miles de euros)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Activo total	3.707.494	4.281.427	4.409.216	4.354.342	4.102.648
Pasivo corriente	2.409.635	2.839.770	2.842.526	2.765.456	2.554.491
Pasivo no corriente	103.645	96.919	106.203	122.153	115.718
Pasivo total	2.513.280	2.936.689	2.948.729	2.887.609	2.670.209
Patrimonio neto	1.194.214	1.344.738	1.460.487	1.466.733	1.432.439
<b>Ratio de solvencia a largo plazo</b>	<b>1,48</b>	<b>1,46</b>	<b>1,50</b>	<b>1,51</b>	<b>1,54</b>
<b>Ratio de autonomía financiera</b>	<b>0,48</b>	<b>0,46</b>	<b>0,50</b>	<b>0,51</b>	<b>0,54</b>
<b>Ratio de endeudamiento</b>	<b>2,10</b>	<b>2,18</b>	<b>2,02</b>	<b>1,97</b>	<b>1,86</b>
<b>Ratio de endeudamiento a corto plazo</b>	<b>2,02</b>	<b>2,11</b>	<b>1,95</b>	<b>1,89</b>	<b>1,78</b>
<b>Ratio de endeudamiento a largo plazo</b>	<b>0,09</b>	<b>0,07</b>	<b>0,07</b>	<b>0,08</b>	<b>0,08</b>

Fuente: Elaboración propia.

En primer lugar, el ratio de solvencia a largo plazo es importante que sea siempre holgadamente superior a la unidad, pues un valor inferior a 1 es indicativo de quiebra o insolvencia, tal valor indicaría que la empresa no tuviera capacidad suficiente para afrontar el total de sus obligaciones, tal y como indica Archel *et al.* (2015). No obstante, analizando la tabla 5.6, Ford España presenta un valor siempre cercano a 1,50, siendo de 1,54 en 2021. En conclusión, Ford España presenta una buena capacidad para afrontar sus deudas y se encuentra lejos de la quiebra.

Es común, que empresas con insuficiente liquidez en el corto plazo, muestren una gran salud en el largo plazo, debido esto a los desequilibrios financieros de carácter temporal de las empresas, como es el caso de Ford España.

El ratio de autonomía financiera óptimo, según Iñiguez y Garrido (2021), es aquel que se ubica entre 0,6 y 1,5. Por debajo de 0,6, el porcentaje de la financiación ajena respecto a la propia sería muy elevada y la empresa no estaría en una situación idónea para poder elegir su fuente de financiación, pues empeoraría su poder de negociación teniendo que soportar un coste por la financiación más

elevado que si su nivel de deuda fuera inferior. En cambio, por encima de 1,5 no estaría aprovechando las ventajas de la financiación ajena respecto a la rentabilidad financiera y haciendo recaer la mayor parte del riesgo sobre los accionistas.

Ford España con sus valores entorno al 0,5, en 2021 de 0,54, nos indica que por cada 0,54 unidades de financiación propia, 1 unidad corresponde a financiación ajena. El nivel de endeudamiento de Ford España es muy elevado, aunque como se puede observar a lo largo del periodo estudiado, lo estaría reduciendo.

El ratio de endeudamiento es el inverso al ratio de autonomía financiera, por lo que lo interesante es analizar la distribución de la financiación ajena en el corto y largo plazo.

Conforme a la tabla 5.7, la financiación ajena a largo plazo es insignificante en relación a la financiación ajena a corto plazo. En todos los años, más del 95% de la financiación ajena corresponde a financiación que vence en el corto plazo.

**Tabla 5.7.** Relación pasivo y patrimonio neto.

<b>FORD ESPAÑA (En miles de euros)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Pasivo corriente	2.409.635	2.839.770	2.842.526	2.765.456	2.554.491
Pasivo no corriente	103.645	96.919	106.203	122.153	115.718
Pasivo total	2.513.280	2.936.689	2.948.729	2.887.609	2.670.209
<b>Pasivo corriente / Pasivo total</b>	<b>95,88%</b>	<b>96,70%</b>	<b>96,40%</b>	<b>95,77%</b>	<b>95,67%</b>
<b>Pasivo no corriente / Pasivo total</b>	<b>4,12%</b>	<b>3,30%</b>	<b>3,60%</b>	<b>4,23%</b>	<b>4,33%</b>

Fuente: Elaboración propia.

En conclusión con el riesgo financiero a largo plazo, el riesgo de quiebra se halla lejano, Ford España presenta una buena solvencia. Sin embargo, la autonomía financiera es muy reducida, siendo su estructura de financiación nefasta, pues recurre, en primer lugar, a financiación ajena a corto plazo, en segundo lugar, a financiación propia, y en tercer lugar, a financiación ajena a largo plazo.

Ford España debería emprender acciones para aumentar el porcentaje financiación propia, y reestructurar su deuda, intentando que la financiación ajena a larga plazo sea superior a la del corto plazo, acorde a la estructura del activo.



## **6. CONCLUSIONES.**

Ford España es una importante entidad para la economía española dado el nivel de ingresos que obtiene y el número de empleos que genera, ubicándose en el vigésimo lugar en el ranking nacional de empresas españolas por facturación.

Ford España compite en el sector de “Fabricación de vehículos a motor”, sector que genera 10% del PIB y el 9% de empleo sobre la población activa.

Tal sector ha tenido que reducir sus niveles de producción en cada año del periodo estudiado, 2017-2021, especialmente a partir de 2020, debido, principalmente, a la pandemia de COVID-19, y en menor medida, a la incertidumbre que generan actualmente los coches eléctricos.

Y es que, las industrias automovilísticas se enfrentan al duro reto de dejar de producir y de vender coches de combustión a partir de 2035, de acuerdo con la normativa europea.

En relación a Ford España, su rentabilidad económica de 2017 a 2020, ha sido positiva, permitiéndose a prima facie remunerar tanto a accionistas como a prestamistas. Sin embargo en 2021, ésta ha sido negativa, debido al margen económico de 2021, que ha generado pérdidas. Respecto a la rotación, en todo el periodo de estudio, por cada unidad invertida en activo, se genera más de una unidad de ventas. Tales resultados se deben fundamentalmente a la pandemia de COVID-19, provocando el gran un gran descenso en la rentabilidad en 2020, y llegando a ser negativa en 2021. En resumen, Ford España no genera suficientes ingresos a partir de sus recursos económicos.

Respecto a la rentabilidad financiera, presenta la misma evolución que la rentabilidad económica, siendo positiva de 2017 a 2020, y negativa en 2021, debido a la evolución de los resultados, lo que ha provocado pérdidas para los accionistas.

El apalancamiento financiero ha sido positivo de 2017 a 2019, lo que le ha permitido beneficiarse del endeudamiento para mejorar su rentabilidad financiera. La situación es la opuesta en 2020 y 2021, donde el margen de apalancamiento negativo, perjudica tener deuda a la empresa, empeorando su rentabilidad financiera.

La rentabilidad económica de Ford España, está ampliamente influenciada por la pandemia de COVID-19, pues de 2017 a 2019, los resultados del ejercicio eran positivos y elevados, en 2020 muy bajos, y en 2021 negativos. En conclusión, el riesgo económico de Ford España es elevado, habida cuenta de que no genera beneficios.

Respecto al riesgo financiero a corto plazo, el fondo de maniobra y ratio de solvencia a corto plazo, muestran como Ford España presenta dificultades para pagar a sus acreedores en el corto plazo, pues el pasivo corriente es superior al activo corriente; las necesidades operativas de financiación son positivas de 2017 a 2019, dando lugar a un ciclo de explotación autosuficiente, no obstante en 2020 y 2021, el ciclo de explotación es deficitario; la liquidez inmediata es muy escasa, y el ratio de tesorería prácticamente nulo. En conclusión, el riesgo de crédito a corto plazo es elevado y Ford España debe emprender acciones para ganar liquidez para poder responder a imprevistos y que le permitan saldar sus deudas de vencimiento en el corto plazo.

Respecto al riesgo financiero a largo plazo, el ratio de solvencia a largo plazo nos indica que Ford España presenta una buena capacidad para afrontar sus deudas encontrándose lejos de la quiebra; el ratio de autonomía financiera nos dice que el nivel de endeudamiento de Ford España es muy elevado, lo que le genera pérdidas en su poder de negociación para poder elegir sus fuentes de financiación; los ratios de endeudamiento nos muestran como la financiación ajena a largo plazo es minúscula comparada con la financiación ajena a corto plazo. En definitiva, la estructura de la financiación de Ford España no es la adecuada, pues en primer lugar recurre a la financiación ajena a corto plazo, en segundo lugar, a la financiación propia, y en tercer lugar, a financiación ajena a largo plazo.

En conclusión, Ford España debe emprender acciones para modificar su estructura de financiación, para aumentar el porcentaje de la financiación propia, y reestructurar su deuda, tratando de conseguir que la financiación ajena a largo plazo sea superior a la del corto plazo, acorde a la estructura del activo.

Tales acciones le permitirían disminuir los riesgos que padece, dando lugar a una situación más acorde con la escasa o nula rentabilidad que genera.

## 7. BIBLIOGRAFÍA.

ANFAC (2018): “Informe Anual 2017”. Disponible en <https://anfacs.com/publicaciones/informe-anual-2017/> [consulta: 22/04/2023].

ANFAC (2019): “Informe Anual 2018”. Disponible en <https://anfacs.com/publicaciones/informe-anual-2018/> [consulta: 22/04/2023].

ANFAC (2020): “Informe Anual 2019”. Disponible en <https://anfacs.com/publicaciones/informe-anual-2019/> [consulta: 22/04/2023].

ANFAC (2021): “Datos clave del sector automoción 2020”. Disponible en <https://anfacs.com/datos-clave-del-sector-automocion-2020/> [consulta: 22/04/2023].

ANFAC (2022): “Datos clave del sector automoción 2021”. Disponible en <https://anfacs.com/datos-clave-del-sector-automocion-2021/> [consulta: 22/04/2023].

Archel, P., Lizarraga, F., Sánchez, S., y Cano, M. (2015): “Estados contables: elaboración, análisis e interpretación” (5ª ed.). Madrid: Ediciones Pirámide.

Cadena, J.F. (2022): “Radiografía del sector de la automoción en España: el segundo productor en Europa y el noveno del mundo”, Newtral. Disponible en <https://www.newtral.es/sector-automocion-espana/20220913/> [consulta: 22/04/2023].

CCOO de Industria (2023): “El sector de automoción en 2022. Situación y perspectivas”. Disponible en <https://industria.ccoo.es/46a8706105eb7519f513c1c90dc9430e000060.pdf> [consulta: 21/04/2023].

elEconomista (2023): “Ford España, S.L. Ranking sectorial”. Disponible en <https://ranking-empresas.eleconomista.es/FORD-ESPANA.html#ranking-sectorial-empresas> [consulta: 21/04/2023].

elEconomista (2023): “Ford España, S.L.”. Disponible en <https://empresite.eleconomista.es/FORD-ESPANA.html> [consulta: 21/04/2023].

elEconomista (2023): "Ranking Nacional de Empresas por Facturación". Disponible en [https://ranking-empresas.eleconomista.es/ranking\\_empresas\\_nacional.html](https://ranking-empresas.eleconomista.es/ranking_empresas_nacional.html) [consulta: 21/04/2023].

Farré, G. (2014): "40 años de Ford en España", Coches.net. Disponible en <https://www.coches.net/noticias/nuevo-40-anos-de-ford-en-espana> [consulta: 21/04/2023].

Granda, M. (2023): "España, segundo productor de coches de Europa, se queda atrás en proyectos de baterías", CincoDias. Disponible en [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2023/02/10/companias/1676056014\\_205720.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2023/02/10/companias/1676056014_205720.html) [consulta: 21/04/2023].

Grassi, M (2022): "¿Qué países del mundo fabrican más vehículos?", motor1.com. Disponible en [https://es.motor1.com/news/583384/produccion-mundial-vehiculos-paises-2021/#:~:text=En%20la%20actualidad%2C%20tras%20China,Tailandia%20\(1.685.705\)](https://es.motor1.com/news/583384/produccion-mundial-vehiculos-paises-2021/#:~:text=En%20la%20actualidad%2C%20tras%20China,Tailandia%20(1.685.705)). [consulta: 22/04/2023].

Heraldo (2022): "Ford fabricará en España sus nuevos automóviles eléctricos". Disponible en <https://www.heraldo.es/noticias/economia/2022/06/22/ford-fabricara-en-espana-sus-nuevos-automoviles-electricos-1583316.html> [consulta: 21/04/2023].

Invest in Spain (2022): "España es el 2º mayor fabricante de vehículos europeo y se situó 9º a nivel mundial en 2021". Disponible en <https://www.investinspain.org/es/sectores/automocion-movilidad> [consulta: 22/04/2023].

Iñiguez, R y Garrido, P. (2021): "Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera" (5ª ed.). Madrid: Ediciones Pirámide.

Martínez Romera, Javier (2012): "Ford en España (1920-1939). Panorama de aspectos históricos, automovilísticos, empresariales y contables", Universidad de Valladolid. Disponible en [http://aeca.es/old/viii\\_encuentro\\_trabajo\\_historia\\_contabilidad/comunicaciones/020.pdf](http://aeca.es/old/viii_encuentro_trabajo_historia_contabilidad/comunicaciones/020.pdf) [consulta: 21/04/2023].

Memoria Anual Ford España, S.L. (2017-2021)

Plaza, D. (2022): “Estas son todas las fábricas de automóviles que hay en España”, motor.es. Disponible en <https://www.motor.es/noticias/fabricas-coches-espana-202285950.html> [consulta: 22/04/2023].

Portal de transparencia – Ford. Disponible en <https://www.ford.es/experiencia-ford/portal-de-transparencia> [consulta: 21/04/2023].

RACE (2022): “La prohibición de los coches diésel y de gasolina en España ya tiene fecha: 2035”. Disponible en <https://www.race.es/prohibicion-coches-diesel> [consulta: 22/04/2023].

Wikipedia (2023): “Ford Valencia Body & Assembly”. Disponible en [https://es.wikipedia.org/wiki/Ford\\_Valencia\\_Body\\_%26\\_Assembly](https://es.wikipedia.org/wiki/Ford_Valencia_Body_%26_Assembly) [consulta: 21/04/2023].

## 8. ANEXOS.

### 1. Balance de situación Ford España, S.L.

<b>FORD ESPAÑA (En miles de euros)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ACTIVO</b>					
<b>I. Inmovilizado intangible</b>	<b>61.663</b>	<b>64.383</b>	<b>61.941</b>	<b>57.197</b>	<b>48.353</b>
Gastos de desarrollo	60.205	63.114	61.108	56.833	47.946
Aplicaciones informáticas	1.458	1.269	833	364	407
<b>II. Inmovilizado material</b>	<b>1.874.939</b>	<b>1.784.906</b>	<b>1.973.571</b>	<b>1.704.206</b>	<b>1.372.845</b>
Terrenos y construcciones	231.657	223.869	219.848	220.131	213.316
Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material	1.553.762	1.460.768	1.702.427	1.469.405	1.154.724
Inmovilizado en curso y anticipos	89.520	100.269	51.296	14.670	4.805
<b>III. Inversiones inmobiliarias</b>	<b>15.362</b>	<b>11.769</b>	<b>18.399</b>	<b>17.866</b>	<b>17.769</b>
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>958.918</b>	<b>1.202.724</b>	<b>1.270.750</b>	<b>1.270.750</b>	<b>1.270.750</b>
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>2.080</b>	<b>1.724</b>	<b>1.684</b>	<b>1.386</b>	<b>1.107</b>
<b>VI. Activos por impuesto diferido</b>	<b>91.876</b>	<b>85.321</b>	<b>77.950</b>	<b>76.583</b>	<b>73.137</b>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>3.004.838</b>	<b>3.150.827</b>	<b>3.404.295</b>	<b>3.127.988</b>	<b>2.783.961</b>
<b>II. Existencias</b>	<b>310.721</b>	<b>356.638</b>	<b>429.941</b>	<b>502.585</b>	<b>509.330</b>
Comerciales	66.209	77.629	59.596	51.996	30.510
Materias primas y otros aprovisionamientos	23.269	23.383	21.612	7.590	12.888
Productos en curso	211.000	241.584	326.912	422.771	457.887

Productos terminados	10.243	14.042	21.821	20.228	8.045
<b>III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>362.438</b>	<b>746.485</b>	<b>556.234</b>	<b>707.803</b>	<b>793.222</b>
Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	8.000	10.692	5.020	4.758	2.943
Clientes, empresas del grupo, y asociadas	309.885	686.259	498.234	625.202	758.381
Deudores varios	15.887	13.160	5.283	7.133	6.463
Personal	1.049	1.666	1.579	3.306	1.482
Activos por impuesto corriente	4.058	4.480	8.887	12.303	5.022
Otros créditos con las Administraciones Públicas	23.559	30.228	37.231	55.101	18.931
<b>V. Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>4</b>	<b>140</b>	<b>87</b>	<b>200</b>	<b>286</b>
<b>VI. Periodificaciones</b>	<b>12.935</b>	<b>22.661</b>	<b>14.851</b>	<b>12.412</b>	<b>10.234</b>
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>16.558</b>	<b>4.676</b>	<b>3.808</b>	<b>3.354</b>	<b>5.615</b>
Tesorería	16.558	4.676	3.808	3.354	5.615
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>702.656</b>	<b>1.130.600</b>	<b>1.004.921</b>	<b>1.226.354</b>	<b>1.318.687</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.707.494</b>	<b>4.281.427</b>	<b>4.409.216</b>	<b>4.354.342</b>	<b>4.102.648</b>

<b>FORD ESPAÑA (En miles de euros)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>					
<b>I. Capital</b>	<b>323.374</b>	<b>323.374</b>	<b>323.374</b>	<b>323.374</b>	<b>323.374</b>
Capital escriturado	323.374	323.374	323.374	323.374	323.374
<b>II. Prima de asunción</b>	<b>796.869</b>	<b>796.869</b>	<b>796.869</b>	<b>796.869</b>	<b>796.869</b>
<b>III. Reservas</b>	<b>306.978</b>	<b>307.446</b>	<b>247.734</b>	<b>276.062</b>	<b>282.827</b>
Legal	64.592	64.675	64.675	64.675	64.675
Otras reservas	242.386	242.771	183.059	211.387	218.152
<b>IV. Resultados de ejercicios anteriores</b>	<b>-339.961</b>	<b>-294.026</b>	<b>-82.280</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
(Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-339.961	-294.026	-82.280	0	0
<b>V. Resultado del ejercicio</b>	<b>46.019</b>	<b>151.551</b>	<b>110.172</b>	<b>6.146</b>	<b>-34.873</b>
Total Fondos Propios	1.133.279	1.285.214	1.395.869	1.402.451	1.368.197
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	60.935	59.524	64.618	64.282	64.242
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.194.214</b>	<b>1.344.738</b>	<b>1.460.487</b>	<b>1.466.733</b>	<b>1.432.439</b>
<b>I. Provisiones a largo plazo</b>	<b>26.683</b>	<b>28.117</b>	<b>43.483</b>	<b>67.573</b>	<b>71.903</b>
<b>II Deudas a largo plazo</b>	<b>36.792</b>	<b>29.529</b>	<b>23.157</b>	<b>17.318</b>	<b>11.705</b>
Deudas con entidades de crédito	31.034	25.371	19.840	14.724	9.749
Acreeedores por arrendamiento financiero	5.758	4.062	3.222	2.420	1.813
Otros pasivos financieros	-	96	95	174	143
<b>III. Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>40.170</b>	<b>39.273</b>	<b>39.563</b>	<b>37.262</b>	<b>32.110</b>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>103.645</b>	<b>96.919</b>	<b>106.203</b>	<b>122.153</b>	<b>115.718</b>
<b>I. Provisiones a corto plazo</b>	<b>42.669</b>	<b>35.418</b>	<b>50.156</b>	<b>39.629</b>	<b>65.206</b>
<b>II. Deudas a corto plazo</b>	<b>10.182</b>	<b>7.580</b>	<b>6.508</b>	<b>6.326</b>	<b>6.217</b>

Deudas con entidades de crédito.	6.455	5.327	5.230	5.044	4.551
Acreeedores por arrendamiento financiero	3.186	1.802	845	789	884
Derivados	48	34	36	7	0
Otros pasivos financieros	493	417	397	486	782
<b>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>958.921</b>	<b>1.403.474</b>	<b>1.387.217</b>	<b>1.541.995</b>	<b>1.554.036</b>
<b>IV. Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>1.361.630</b>	<b>1.354.893</b>	<b>1.386.574</b>	<b>1.156.673</b>	<b>921.005</b>
Proveedores a corto plazo	885.582	833.972	965.433	744.712	625.001
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	297.778	364.782	259.583	232.887	169.753
Acreeedores varios	133.732	106.678	105.141	84.562	51.946
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	24.949	22.946	22.412	35.106	58.620
Otras deudas con las Administraciones Públicas	19.589	26.515	34.005	59.406	15.685
<b>V. Periodificaciones</b>	<b>36.233</b>	<b>38.405</b>	<b>12.071</b>	<b>20.833</b>	<b>8.027</b>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>2.409.635</b>	<b>2.839.770</b>	<b>2.842.526</b>	<b>2.765.456</b>	<b>2.554.491</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>3.707.494</b>	<b>4.281.427</b>	<b>4.409.216</b>	<b>4.354.342</b>	<b>4.102.648</b>

## 2. Cuenta de pérdidas y ganancias Ford España, S.L.

<b>FORD ESPAÑA (En miles de euros)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
1. Importe neto de la cifra de negocios	9.150.154	8.438.215	8.289.742	6.655.766	5.553.886
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso	-12.960	34.384	88.149	94.267	22.933
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	10.494	27.412	23.742	15.778	9.561
4. Aprovisionamientos	7.872.029	7.038.053	7.129.274	5.629.897	4.418.433
5. Otros ingresos de explotación	59.482	54.951	20.487	20.359	24.699
6. Gastos de personal	-383.843	-383.420	-385.181	-409.841	-497.283
7. Otros gastos de explotación	-522.860	-636.201	-402.849	-353.354	-240.758
8. Amortización del inmovilizado	-374.053	-414.416	-419.971	-389.722	-452.168
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	12.703	12.913	13.765	12.320	10.486
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-3.328	1.440	-3.532	-4.335	-3.207
13. Otros resultados	-4.084	1.454	-23.866	-3.432	-5.069
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)</b>	<b>59.676</b>	<b>98.679</b>	<b>71.212</b>	<b>7.909</b>	<b>4.647</b>
14. Ingresos financieros	3.639	3.720	3.689	4.395	4.284
15. Gastos financieros	-8.614	-6.512	-6.398	-26.657	-23.562
17. Diferencias de cambio	20.238	-7.065	-9.893	19.824	-19.074

18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	70.960	68.026	0	0
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18)</b>	<b>15.263</b>	<b>61.103</b>	<b>55.424</b>	<b>-2.438</b>	<b>-38.352</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)</b>	<b>74.939</b>	<b>159.782</b>	<b>126.636</b>	<b>5.471</b>	<b>-33.705</b>
<b>19. Impuestos sobre beneficios</b>	<b>-28.920</b>	<b>-8.231</b>	<b>-16.464</b>	<b>675</b>	<b>-1.168</b>
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>46.019</b>	<b>151.551</b>	<b>110.172</b>	<b>6.146</b>	<b>-34.873</b>