



---

# Universidad de Valladolid

## TRABAJO DE FIN DE GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

**CURSO 2023/2024**

ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES III:

MICHELIN ESPAÑA PORTUGAL S.A.

Autor: Miguel Estévez Domínguez

Tutora: Ana Morales Guerrero

Valladolid, 24 de junio de 2024

## **ÍNDICE DE TABLAS**

Tabla 2.1. Análisis vertical de las cuentas de activo .....	8
Tabla 2.2. Análisis vertical de las cuentas de pasivo .....	11
Tabla 2.3. Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias .....	15
Tabla 3.1. Análisis horizontal de las cuentas de activo .....	18
Tabla 3.2. Análisis horizontal de las cuentas de pasivo.....	21
Tabla 3.3 Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias.....	24
Tabla 4.1.1. Rentabilidad económica.....	27
Tabla 4.1.2. Margen y rotación.....	28
Tabla 4.2.1. Rentabilidad financiera.....	36
Tabla 4.2.2. Coste financiero de la deuda.....	32
Tabla 4.2.3. Cálculo de la ratio de endeudamiento.....	32
Tabla 4.2.4. Descomposición de la RF.....	33
Tabla 5.1. Riesgo económico.....	34
Tabla 5.2.1.1. Fondo de maniobra.....	36
Tabla 5.3. Necesidades operativas de fondos.....	37
Tabla 5.4 Riesgo financiero a corto plazo a través de ratios .....	38
Tabla 5.5. Riesgo financiero a largo plazo a través de ratios .....	39

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 4.1.1. Rentabilidad económica .....	28
Gráfico 4.1.2. Tendencia de la rentabilidad económica y el margen.....	29
Gráfico 4.2.1. Evolución RF y RE.....	31
Gráfico 5.1. Variación interanual INCC y ANC.....	35
Gráfico 5.2.1.1. Fondo de maniobra.....	36

## ÍNDICE

1. Introducción: historia, sector y metodología .....	5
1.1. Historia .....	5
1.2. Sector .....	5
1.3. Metodología a seguir .....	6
2. Análisis vertical.....	7
2.1. Análisis vertical de las cuentas de activo.....	7
2.2. Análisis vertical de las cuentas de pasivo y patrimonio neto .....	10
2.3. Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias .....	14
3. Análisis horizontal.....	17
3.1. Análisis horizontal de las cuentas de activo .....	17
3.2. Análisis horizontal de las cuentas de pasivo y patrimonio neto .....	20
3.3. Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias.....	24
4. Análisis de rentabilidades .....	26
4.1. Rentabilidad económica .....	27
4.2. Rentabilidad financiera .....	30
5. Análisis de ratios de riesgo .....	33
5.1. Riesgo económico.....	34
5.2. Riesgo financiero.....	35
5.2.1. Riesgo Financiero a C/P.....	35
5.2.2. Riesgo financiero a L/P.....	39
6. Conclusión .....	40
7. Anexo .....	42
8. Bibliografía.....	45

## **1.Introducción: entidad, sector y metodología.**

### **1.1. HISTORIA**

Michelin España Portugal S.A. es una empresa que fabrica neumáticos y otros productos de movilidad. La empresa tiene una larga trayectoria en España, que se remonta a 1902, cuando se comenzaron a distribuir los productos Michelin en el país. En 1904 se fundó la Corporación Española de Neumáticos Michelin con almacenes en Barcelona y Bilbao, y en enero de 1909 se constituyó la Corporación Michelin de Neumáticos de Madrid.

Actualmente Michelin España Portugal S.A. emplea a más de 7.400 personas y desempeña un papel protagonista en las actividades productivas del Grupo. La mayoría de los productos de Michelin se fabrican en España, desde neumáticos de moto hasta neumáticos de obra pública, pasando por turismos y camiones, autobuses y metros, maquinaria y equipamiento agrícola, etc. Más del 85% de la población activa en España está ocupada en actividades industriales. Todos los centros de producción cuentan con diferentes certificados de calidad correspondientes a los productos elaborados como ISO 9001, IATF 16964 (versión 2016), VDA 6.3, etc., así como la certificación medioambiental ISO 14001.

Durante su historia, la compañía ha vivido momentos importantes, como la publicación de la Guía Michelin de Hoteles y Restaurantes en España y Portugal en 1910, la fundación de la Sociedad Anónima para la manufactura en España con neumáticos Michelin (SAFEN) en 1932 y la instalación de generadores de gas en Lasarte durante la Segunda Guerra Mundial.

### **1.2. SECTOR**

El sector de fabricación de neumáticos en España ha experimentado un crecimiento significativo en los últimos años. Según un informe de Europneus, las ventas de neumáticos aumentaron un 26,5% en 2021, recuperándose del desplome registrado en 2020, y son un 1,8% superiores a las de 2019. Los principales proveedores de neumáticos del país son Michelin, Bridgestone, Continental y Pirelli.

En cuanto a la situación actual de Michelin España Portugal S.A., la multinacional francesa cuenta con cuatro fábricas en España (Lasarte, Vitoria, Aranda de Duero y Valladolid) que producen entre el 12 y el 15% del volumen total de la producción del Grupo a nivel mundial.

En 2022, Michelin España Portugal S.A. obtuvo un beneficio de 270,6 millones de euros, lo que supone un incremento del 4,2% frente a 2021, cuando la sociedad logró un resultado de 259,7 millones. De hecho, estas cuentas también suponen un incremento del 17,3% en comparación con 2018, cuando la compañía logró un beneficio de 230,6 millones. Además, estas ganancias suponen el 13,4% del beneficio de Michelin a nivel mundial en 2022, que cerró con un beneficio de 2.009 millones. Los ingresos alcanzaron los 3.136,8 millones, lo que equivale a un incremento del 17,1% en tasa interanual.

### **1.3. METODOLOGÍA A SEGUIR**

El análisis de los estados contables de Michelin España Portugal S.A. se basará en la realización de un análisis vertical y horizontal del balance y la cuenta de resultados en el periodo 2018-2022.

El análisis vertical permite comprobar el peso relativo (porcentaje) que una partida, epígrafe o masa patrimonial tiene respecto de otra de nivel superior al que pertenece dentro de un determinado estado contable.

Por otro lado, el análisis horizontal analiza la evolución de determinadas partidas de los estados financieros en el tiempo, con el cálculo de variaciones porcentuales para determinar su evolución a lo largo del tiempo.

Además, se realizará un análisis de los ratios de rentabilidad y riesgo de la empresa. Los ratios de rentabilidad miden la capacidad de la empresa para generar beneficios a partir de los recursos invertidos. Algunos de los ratios de rentabilidad que se pueden utilizar son la rentabilidad económica y financiera.

Los ratios de riesgo, por otro lado, evalúan la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras. El ratio de solvencia, el ratio de liquidez y el ratio de endeudamiento son algunos de los ratios de riesgo que se pueden utilizar.

## **2.Análisis Vertical**

El primer análisis que vamos a realizar es el análisis vertical, tanto de la estructura económica, como de la estructura financiera y de la cuenta de pérdidas y ganancias. Como he comentado anteriormente, en el análisis vertical vamos a poder estudiar el peso que tiene cada partida en función del total.

### **2.1. Análisis vertical de las cuentas de activo**

Comenzamos con la estructura económica de la empresa, el activo, que a su vez se divide en activo corriente y activo no corriente, dependiendo si nos referimos al corto plazo o al largo plazo, y cada epígrafe a su vez se subdivide en varias partidas.

Tabla 2.1. Análisis vertical de las cuentas de activo de Michelin

<b>MICHELIN ESPAÑA PORTUGAL SA</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Activo</b>					
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>42,72%</b>	<b>43,00%</b>	<b>42,83%</b>	<b>39,76%</b>	<b>39,33%</b>
<b>I Inmovilizado intangible</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,19%</b>
1. Aplicaciones informáticas	0,10%	0,09%	0,05%	0,05%	0,16%
2. Otro inmovilizado intangible	0,00%	0,01%	0,04%	0,09%	0,04%
<b>II Inmovilizado material</b>	<b>38,58%</b>	<b>38,98%</b>	<b>38,99%</b>	<b>36,39%</b>	<b>35,56%</b>
1. Terrenos y construcciones	15,85%	16,25%	17,23%	15,38%	13,44%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	14,79%	15,84%	16,48%	13,39%	9,98%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	7,94%	6,90%	5,27%	7,61%	12,15%
<b>III Inversiones inmobiliarias</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,01%</b>
1. Terrenos	0,03%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
2. Construcciones	0,05%	0,05%	0,06%	0,08%	0,01%
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
1. Instrumentos de patrimonio	0,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>V Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>0,62%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,04%</b>
1. Créditos a terceros	0,60%	0,66%	0,01%	0,02%	0,03%
2. Otros activos financieros	0,02%	0,03%	0,00%	0,01%	0,01%
<b>VI Activos por impuesto diferido</b>	<b>3,28%</b>	<b>3,14%</b>	<b>2,88%</b>	<b>2,39%</b>	<b>1,96%</b>
		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>B) Activo corriente</b>	<b>57,28%</b>	<b>57,00%</b>	<b>57,17%</b>	<b>60,24%</b>	<b>60,67%</b>
<b>II Existencias</b>	<b>15,77%</b>	<b>15,66%</b>	<b>15,62%</b>	<b>16,61%</b>	<b>16,83%</b>
1. Comerciales	2,44%	2,18%	2,80%	2,96%	1,86%
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	3,82%	4,09%	4,71%	4,92%	4,83%
a) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	3,82%	4,09%	4,71%	4,92%	4,83%
3. Productos en curso	2,55%	2,39%	2,44%	2,78%	3,38%
a) De ciclo corto de producción	2,55%	2,39%	2,44%	2,78%	3,38%
4. Productos terminados	6,97%	6,99%	5,67%	5,95%	6,76%
a) De ciclo corto de producción	6,97%	6,99%	5,67%	5,95%	6,76%
<b>III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>40,00%</b>	<b>38,58%</b>	<b>40,74%</b>	<b>43,56%</b>	<b>41,29%</b>
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	7,16%	7,20%	9,06%	7,38%	6,26%
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	7,16%	7,20%	9,06%	7,38%	6,26%
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	32,45%	30,97%	30,12%	35,12%	33,66%
3. Deudores varios	0,03%	0,03%	0,03%	0,05%	0,02%
4. Personal	0,18%	0,37%	0,85%	0,36%	0,33%
5. Otros créditos con las Administraciones Públicas	0,18%	0,01%	0,29%	0,65%	1,02%
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>1,21%</b>	<b>2,53%</b>	<b>0,75%</b>	<b>0,04%</b>	<b>1,12%</b>
1. Créditos a empresas	1,21%	2,53%	0,75%	0,04%	1,12%
<b>V Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,01%</b>
1. Créditos a empresas	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
2. Otros activos financieros	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%
<b>VI Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,02%</b>	<b>1,42%</b>
1. Tesorería	0,27%	0,22%	0,03%	0,02%	1,42%
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Observemos en primer lugar la composición del activo de Michelin, dividiéndolo en corriente y no corriente. Resulta notable destacar que el activo corriente ha adquirido mayor importancia en comparación con el activo no corriente. En el año 2018, el activo corriente representaba más del 57%, cifra que ha experimentado un aumento significativo hasta alcanzar el 60% en 2022, relegando así al activo no corriente a un porcentaje inferior al 40% en ese último año.

Dentro del "**Activo no corriente**", es fundamental resaltar que el "Inmovilizado material" constituye la partida de mayor peso, representando prácticamente la totalidad del activo no corriente, en esta partida se recoge todo aquel activo tangible de los cuales se espera obtener una retribución económica por su explotación. No obstante, se ha observado una disminución de esta participación del 38,58% en 2018 al 35,56% en 2022. Este componente se desglosa en categorías tales como "Terrenos y Construcciones", "Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material" y "Inmovilizado en curso y anticipos".

"Activo por impuestos diferidos" es la segunda partida más relevante en el activo no corriente, que disminuyó del 3,28% en 2018 al 1,96% en 2022. Esta partida comprende los beneficios fiscales futuros debido a las diferencias temporales entre la contabilidad y la base fiscal de ciertos activos y pasivos, lo que representa posibles reducciones en los impuestos a pagar en periodos fiscales posteriores.

Centrémonos ahora en el análisis del "**Activo Corriente**", una categoría de gran relevancia en los estados contables de Michelin, ya que representa más del 57% del activo total. Este epígrafe se desglosa en diversas partidas, siendo la de mayor peso, con una marcada diferencia respecto a las demás, la denominada "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar", que ostenta un porcentaje del 40% en el año 2018, manteniéndose estable en el 41% hasta el 2022, que engloban los montos pendientes de clientes y otros créditos comerciales, como distribuidores que compran neumáticos a crédito o servicios de mantenimiento especializado.

Dentro de este epígrafe, figuran "Clientes empresas del grupo y asociadas", que representa aproximadamente el 32% del activo total. Este dato sugiere que una

parte sustancial de la actividad comercial de Michelin está vinculada a transacciones con empresas del grupo y asociadas, lo cual puede ser indicativo de una estructura corporativa compleja o de estrategias de colaboración específicas.

Dentro del "Activo Corriente", el segundo epígrafe en importancia es "Existencias", la cual comprende alrededor del 15% del Activo Total. Este componente representa los inventarios de productos acabados, materias primas y productos en curso, y su relevancia sugiere que Michelin mantiene unos niveles de inventario para garantizar la eficiencia operativa y responder a la demanda del mercado de manera oportuna.

Los restantes epígrafes que conforman el "Activo Corriente" no alcanzan a representar más del 2% del Activo Total.

En resumen, el análisis del "Activo Corriente" revela una estructura económica en la que las partidas más relevantes están estrechamente ligadas a la gestión de clientes y al control de inventarios, elementos esenciales para una empresa en la industria manufacturera y de distribución como Michelin.

## **2.2. Análisis vertical de las cuentas de pasivo y patrimonio neto**

A continuación, realizamos el mismo análisis para la estructura financiera en la que tenemos en cuenta el pasivo corriente y el no corriente y el patrimonio neto.

Tabla 2.2. Análisis vertical de las cuentas de pasivo de Michelin

<b>MICHELIN ESPAÑA PORTUGAL SA</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>A) Patrimonio neto</b>	<b>16,91%</b>	<b>14,11%</b>	<b>24,53%</b>	<b>25,73%</b>	<b>25,99%</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>	<b>16,70%</b>	<b>13,96%</b>	<b>24,18%</b>	<b>25,53%</b>	<b>25,95%</b>
<b>I Capital</b>	<b>6,69%</b>	<b>6,86%</b>	<b>7,32%</b>	<b>6,71%</b>	<b>5,96%</b>
1. Capital escriturado	6,69%	6,86%	7,32%	6,71%	5,96%
<b>II Reservas</b>	<b>4,03%</b>	<b>4,14%</b>	<b>7,61%</b>	<b>12,36%</b>	<b>11,06%</b>
1. Legal y estatutarias	1,38%	1,42%	1,52%	1,39%	1,23%
2. Otras reservas	0,00%	0,00%	3,19%	8,31%	7,02%
3. Reserva de revalorización	2,65%	2,72%	2,90%	2,66%	2,36%
4. Reserva de capitalización	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,44%
<b>III Resultados de ejercicios anteriores</b>	<b>-0,21%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-0,21%	-0,27%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>IV Resultado del ejercicio</b>	<b>13,55%</b>	<b>12,88%</b>	<b>9,25%</b>	<b>15,30%</b>	<b>14,16%</b>
<b>V (Dividendo a cuenta)</b>	<b>-7,36%</b>	<b>-9,64%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-8,84%</b>	<b>-5,23%</b>
<b>A-2) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,04%</b>
	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>38,91%</b>	<b>18,10%</b>	<b>28,16%</b>	<b>24,68%</b>	<b>13,34%</b>
<b>I Provisiones a largo plazo</b>	<b>1,70%</b>	<b>1,83%</b>	<b>1,88%</b>	<b>1,26%</b>	<b>0,90%</b>
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	1,03%	1,12%	1,13%	1,14%	0,82%
2. Actuaciones medioambientales	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%	0,03%
3. Otras provisiones	0,67%	0,71%	0,75%	0,09%	0,06%
<b>II Deudas a largo plazo</b>	<b>4,59%</b>	<b>3,90%</b>	<b>3,45%</b>	<b>2,48%</b>	<b>1,68%</b>
1. Acreedores por arrendamiento financiero	1,95%	1,78%	1,66%	1,30%	0,96%
2. Otros pasivos financieros	2,64%	2,12%	1,79%	1,18%	0,72%
<b>III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>32,30%</b>	<b>12,05%</b>	<b>22,49%</b>	<b>20,62%</b>	<b>10,47%</b>
<b>IV Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,29%</b>
	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>44,18%</b>	<b>67,79%</b>	<b>47,31%</b>	<b>49,59%</b>	<b>60,67%</b>
<b>I Provisiones a corto plazo</b>	<b>0,84%</b>	<b>0,73%</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,17%</b>
1. Otras provisiones	0,84%	0,73%	0,49%	0,06%	0,17%
<b>II Deudas a corto plazo</b>	<b>11,23%</b>	<b>10,88%</b>	<b>9,93%</b>	<b>10,96%</b>	<b>10,62%</b>
1. Deudas con entidades de crédito	8,31%	8,47%	8,17%	6,94%	5,88%
2. Acreedores por arrendamiento financiero	0,21%	0,22%	0,24%	0,22%	0,20%
3. Otros pasivos financieros	2,70%	2,19%	1,53%	3,80%	4,54%
<b>III Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>0,03%</b>	<b>21,12%</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,89%</b>	<b>18,38%</b>
<b>IV Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>32,07%</b>	<b>35,04%</b>	<b>36,05%</b>	<b>36,65%</b>	<b>31,51%</b>
1. Proveedores	4,78%	7,32%	1,62%	2,88%	4,93%
a) Proveedores a corto plazo	4,78%	7,32%	1,62%	2,88%	4,93%
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	20,99%	24,64%	27,63%	27,04%	19,49%
3. Acreedores varios	3,62%	0,59%	3,96%	3,25%	3,92%
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	1,12%	1,03%	1,20%	1,77%	1,18%
5. Pasivos por impuesto corriente	0,20%	0,10%	0,00%	0,29%	0,78%
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	1,24%	1,33%	1,63%	1,43%	1,21%
7. Anticipos de clientes	0,11%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>V Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Vamos a profundizar en el análisis del **"Patrimonio Neto"** de Michelin, un componente fundamental de los estados contables que ha experimentado cambios significativos a lo largo del periodo analizado. En el año 2018, el "Patrimonio Neto" representaba solo el 16,91% del total, experimentando un notable incremento hasta alcanzar el 26% en 2022.

Dentro del "Patrimonio Neto", los "Fondos Propios", representan prácticamente el 100% del mismo. Se incluyen el "Capital Social" que comprende el capital aportado por los accionistas para respaldar las operaciones y el crecimiento de la compañía, las "Reservas", que experimenta un crecimiento del peso relativo dentro del "Patrimonio Neto" ya que pasa del 4% en 2018 al 11% en 2022 ya que en todo el periodo están obteniendo beneficios que destinarán en parte a reservas. Otra partida a tener en cuenta es el "Resultado de Ejercicios Anteriores" y el "Resultado del Ejercicio Actual". Además, se le resta el impacto de los "Dividendos a Cuenta". Este análisis revela la composición detallada de "Fondos Propios", indicando las diversas fuentes de financiamiento que contribuyen a la base financiera de la empresa.

En concreto, el "Capital Social" representa la inversión inicial de los accionistas, las "Reservas" se acumulan a lo largo del tiempo y pueden incluir ganancias retenidas, y los "Resultados de Ejercicios Anteriores" y "Resultados del Ejercicio Actual" reflejan las ganancias netas generadas por la empresa en períodos anteriores y el actual, respectivamente. La deducción de "Dividendos a Cuenta" refleja la distribución a los accionistas, lo que afecta directamente a la cantidad de fondos retenidos en la empresa para su reinversión o fortalecimiento financiero.

Cabe destacar que, las "Subvenciones, Donaciones y Legados Recibidos", su contribución al "Patrimonio Neto" no es significativa, ya que no supera el 0,4% en ningún año analizado. Esto sugiere que la financiación externa a través de subvenciones y donaciones no ha sido un factor determinante en la estructura del "Patrimonio Neto" de Michelin durante el periodo evaluado.

En el **"Pasivo no Corriente"** de Michelin, se observa una disminución a lo largo del periodo analizado. En el año 2018, representaba una proporción sustancial

del total, llegando a alcanzar casi el 40%, pero a medida que transcurren los años, su importancia paso a ser del 13,34% en 2022. Para comprender este cambio, es esencial desglosar las partidas que conforman esta categoría.

Dentro del "Pasivo no Corriente", varias partidas han mantenido una estabilidad a lo largo del tiempo, como "Provisiones a Largo Plazo", "Deudas a Largo Plazo" y "Pasivos por Impuestos Diferidos". Estas partidas, al permanecer más o menos constantes, sugieren una gestión prudente y estable de las obligaciones a largo plazo, así como una planificación fiscal efectiva por parte de la empresa.

No obstante, la sección que ha sufrido una modificación más significativa es la de "Deudas con empresas del Grupo y Asociadas". Esta partida, que en 2018 representaba el 32%, ha disminuido significativamente hasta situarse en poco más del 10% en 2022. Esta disminución podría ser el resultado de varias razones estratégicas, como el pago de deudas, la renegociación financiera o incluso la optimización de la estructura de capital de Michelin.

La reducción en la proporción de "Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas" podría indicar una menor dependencia del financiamiento interno o una estrategia de diversificación de fuentes de financiamiento, lo que podría ser interpretado como un signo de fortaleza financiera y gestión eficiente de las obligaciones financieras a largo plazo. En el análisis del "Pasivo Corriente" de Michelin, surge una dinámica interesante que revela un crecimiento significativo a lo largo de los años, pasando del 44% en 2018 a más del 60% en 2022. Para comprender este incremento, es crucial examinar las partidas que conforman esta categoría.

Destaca por su crecimiento más significativo las "Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas a Corto Plazo". En 2018, su importe era prácticamente inexistente, ocupando solo un 0,03%, pero a lo largo de los años ha experimentado un aumento notable hasta representar más del 18% en 2022. Este incremento puede tener varias interpretaciones estratégicas.

La expansión de las "Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas a Corto Plazo" podría reflejar una mayor colaboración financiera entre entidades relacionadas dentro del grupo empresarial de Michelin. Este tipo de prácticas pueden surgir por diversas razones, como la centralización de operaciones

financieras, la optimización de recursos o la implementación de estrategias conjuntas, también puede deberse a la reclasificación de la deuda a l/p o c/p.

Es importante señalar que este aumento no necesariamente indica un riesgo financiero, sino más bien puede ser el resultado de decisiones estratégicas destinadas a fortalecer la posición competitiva de Michelin o a aprovechar sinergias dentro del grupo empresarial.

Para resumir el análisis de la estructura financiera, En conjunto, el análisis revela que Michelin ha experimentado cambios notables en su estructura financiera, con un enfoque en el fortalecimiento de los fondos propios y una gestión activa de las deudas. La empresa parece estar navegando estratégicamente en el equilibrio entre el financiamiento interno y externo, destacando la importancia de la colaboración dentro del grupo empresarial.

### **2.3. Análisis vertical de la cuenta de Pérdidas y Ganancias**

Para terminar con el análisis vertical de las cuentas de Michelin, vamos a analizar la cuenta de pérdidas y ganancias.

Tabla 2.3. Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias de Michelin

<b>MICHELIN ESPAÑA PORTUGAL SA</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Cuenta de pérdidas y ganancias</b>					
<b>A) Operaciones continuadas</b>					
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
a) Ventas	99,35%	99,17%	95,91%	95,41%	94,62%
b) Prestaciones de servicios	0,65%	0,83%	4,09%	4,59%	5,38%
<b>2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación</b>	<b>-0,42%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-1,32%</b>	<b>0,83%</b>	<b>1,46%</b>
<b>3. Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,29%</b>
<b>4. Aprovisionamientos</b>	<b>-47,29%</b>	<b>-45,51%</b>	<b>-44,43%</b>	<b>-44,27%</b>	<b>-48,24%</b>
a) Consumo de mercaderías	-15,51%	-14,76%	-14,09%	-11,71%	-14,52%
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-31,30%	-30,35%	-29,90%	-32,00%	-33,25%
c) Trabajos realizados por otras empresas	-0,48%	-0,46%	-0,47%	-0,51%	-0,47%
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	0,01%	0,06%	0,02%	-0,05%	-0,01%
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	<b>1,84%</b>	<b>1,86%</b>	<b>1,91%</b>	<b>2,05%</b>	<b>1,88%</b>
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	1,79%	1,81%	1,86%	2,01%	1,82%
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	0,05%	0,05%	0,04%	0,04%	0,06%
<b>6. Gastos de personal</b>	<b>-16,35%</b>	<b>-16,12%</b>	<b>-17,69%</b>	<b>-16,02%</b>	<b>-13,65%</b>
a) Sueldos, salarios y asimilados	-11,80%	-11,30%	-12,46%	-11,54%	-9,53%
b) Cargas sociales	-4,59%	-4,77%	-5,21%	-4,50%	-4,13%
c) Provisiones	0,05%	-0,05%	-0,02%	0,02%	0,01%
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	<b>-21,80%</b>	<b>-24,16%</b>	<b>-24,30%</b>	<b>-25,34%</b>	<b>-26,43%</b>
a) Servicios exteriores	-21,56%	-23,85%	-23,93%	-24,82%	-25,95%
b) Tributos	-0,19%	-0,18%	-0,21%	-0,17%	-0,14%
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	0,00%	-0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
d) Otros gastos de gestión corriente	-0,05%	-0,11%	-0,16%	-0,34%	-0,33%
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	0,00%	-0,02%	-0,01%	0,00%	0,00%
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	<b>-4,76%</b>	<b>-5,04%</b>	<b>-5,76%</b>	<b>-4,62%</b>	<b>-3,65%</b>
<b>9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,14%</b>
<b>10. Excesos de provisiones</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	<b>0,12%</b>	<b>-0,03%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,08%</b>
a) Deterioro y pérdidas	-0,01%	-0,03%	0,00%	0,00%	0,00%
b) Resultados por enajenaciones y otras	0,12%	0,00%	0,02%	0,00%	0,08%
<b>A1 Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>11,70%</b>	<b>11,11%</b>	<b>8,76%</b>	<b>13,16%</b>	<b>11,88%</b>
<b>12. Ingresos financieros</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,02%</b>
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	0,00%	0,03%	0,11%	0,00%	0,01%
b) En empresas del grupo y asociadas	-100,00%	0,00%	100,00%	200,00%	300,00%
c) En terceros	0,00%	0,03%	0,11%	0,00%	0,00%
d) De valores negociables y otros instrumentos financieros	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
e) De empresas del grupo y asociadas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
f) De terceros	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>13. Gastos financieros</b>	<b>-0,47%</b>	<b>-0,44%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>-0,57%</b>	<b>-0,53%</b>
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-0,17%	-0,16%	-0,31%	-0,32%	-0,37%
b) Por deudas con terceros	-0,29%	-0,27%	-0,29%	-0,24%	-0,15%
c) Por actualización de provisiones	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%
<b>14. Diferencias de cambio</b>	<b>-0,01%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>15. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	<b>-0,08%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
a) Deterioros y pérdidas	-0,08%	-0,04%	0,00%	0,00%	0,00%
b) Resultados por enajenaciones y otras	0,00%	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>16. Otros ingresos y gastos de carácter financiero</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
a) Incorporación al activo de gastos financieros	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>A2 Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)</b>	<b>-0,41%</b>	<b>-0,38%</b>	<b>-0,51%</b>	<b>-0,53%</b>	<b>-0,51%</b>
	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>A3 Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	<b>11,29%</b>	<b>10,73%</b>	<b>8,25%</b>	<b>12,63%</b>	<b>11,37%</b>
	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>17. Impuestos sobre beneficios</b>	<b>-2,64%</b>	<b>-2,63%</b>	<b>-1,81%</b>	<b>-2,93%</b>	<b>-2,74%</b>
<b>A4 Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 17)</b>	<b>8,65%</b>	<b>8,10%</b>	<b>6,44%</b>	<b>9,70%</b>	<b>8,63%</b>
	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>B) Operaciones interrumpidas</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>A5 Resultado del ejercicio (A4 + 20)</b>	<b>8,65%</b>	<b>8,10%</b>	<b>6,44%</b>	<b>9,70%</b>	<b>8,63%</b>

Continuando con el análisis detallado de los ingresos y gastos de Michelin, así como el resultado del ejercicio en relación con el Importe Neto de la Cifra de Negocios:

**Ingresos:** En 2018, el 99% de los ingresos procedían de las ventas, una proporción que refleja la naturaleza principal de Michelin como empresa dedicada a la fabricación y distribución de neumáticos. Sin embargo, la disminución de esta cifra al 94% en 2022 sugiere una evolución en la estructura de ingresos. La introducción de la prestación de servicios, que pasa de casi el 0% en 2018 a más del 5% en 2022, puede indicar una estrategia de diversificación para agregar valor a través de servicios complementarios a la oferta principal de neumáticos.

**Gastos:** Los aprovisionamientos, que representan alrededor del 48%, comprenden una parte significativa de los gastos y están compuestos por el consumo de mercaderías, materias primas, otras materias consumibles, el trabajo realizado por otras empresas y el deterioro de mercaderías. Este componente refleja los costos directos asociados con la producción y distribución de neumáticos, y el aumento o disminución en esta partida podría estar vinculado a la variabilidad en los precios de las materias primas o a cambios en la demanda del mercado.

Los "Otros Gastos de Explotación" son también notables, especialmente los "Servicios Exteriores", que representa aproximadamente el 22%. Esto incluiría gastos relacionados con servicios contratados externamente, como consultorías, servicios logísticos o de mantenimiento, destacando la importancia de las colaboraciones externas en la cadena de valor de Michelin.

Los "Gastos de Personal" ocupan alrededor del 16% en 2018, abarcando sueldos, salarios, cargas sociales y provisiones. Este componente refleja el compromiso de Michelin con su capital humano y su enfoque en la gestión de recursos humanos. Cambios en esta partida podrían estar relacionados con ajustes salariales, modificaciones en la plantilla o inversiones en programas de desarrollo del personal.

**Resultado del Ejercicio:** Finalmente, al considerar los impuestos, se llega al "Resultado del Ejercicio", que representa aproximadamente el 8% del Importe Neto de la Cifra de Negocios. Este porcentaje indica la rentabilidad neta de las operaciones después de deducir todos los costos y gastos asociados. Es vital para evaluar la eficiencia operativa y la capacidad de Michelin para generar beneficios netos en relación con sus ingresos totales.

En conclusión, este análisis más detallado de los ingresos, gastos y resultados proporciona una visión más profunda de la dinámica financiera de Michelin. Las tendencias identificadas indican una posible estrategia de diversificación de ingresos y revelan la importancia de los costos directos asociados con la producción y distribución de neumáticos. La gestión cuidadosa de los "Otros Gastos de Explotación" y la inversión en el capital humano a través de los "Gastos de Personal" destacan como elementos clave en la estrategia empresarial de Michelin.

### **3. Análisis horizontal de las cuentas.**

Una vez realizado el análisis vertical en el que observamos el peso relativo de cada cuenta respecto al global, vamos a realizar el análisis horizontal de las mismas en las que observaremos la evolución del peso de cada partida teniendo como año base el 2018.

#### **3.1. Análisis horizontal de las cuentas de activo.**

En este apartado vamos a analizar la evolución interanual de los epígrafes en las que se divide el activo, tanto a corto plazo como a largo plazo.

Tabla 3.1. Análisis horizontal de las cuentas de activo de Michelin

<b>MICHELIN ESPAÑA PORTUGAL SA</b>	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
<b>Activo</b>					
<b>A) Activo no corriente</b>	100,00%	98,14%	91,62%	92,76%	103,29%
<b>I Inmovilizado intangible</b>	100,00%	90,83%	81,25%	140,01%	214,94%
1. Aplicaciones informáticas	100,00%	85,50%	44,50%	51,17%	174,48%
2. Otro inmovilizado intangible	100,00%	4650,00%	31500,00%	76100,00%	34809,50%
<b>II Inmovilizado material</b>	100,00%	98,53%	92,36%	94,02%	103,44%
1. Terrenos y construcciones	100,00%	99,98%	99,37%	96,74%	95,13%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	100,00%	104,40%	101,83%	90,25%	75,68%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	100,00%	84,71%	60,72%	95,58%	171,73%
<b>III Inversiones inmobiliarias</b>	100,00%	101,12%	99,58%	98,04%	11,55%
1. Terrenos	100,00%	107,20%	107,20%	0,00%	0,00%
2. Construcciones	100,00%	97,84%	95,47%	150,86%	17,78%
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	100,00%	3,70%	3,70%	3,70%	3,67%
1. Instrumentos de patrimonio	100,00%	3,70%	3,70%	3,70%	3,67%
<b>V Inversiones financieras a largo plazo</b>	100,00%	108,08%	2,06%	5,16%	7,64%
1. Créditos a terceros	100,00%	107,53%	2,13%	3,37%	5,91%
2. Otros activos financieros	100,00%	124,28%	0,00%	58,09%	58,45%
<b>VI Activos por impuesto diferido</b>	100,00%	93,63%	80,28%	72,78%	67,22%
<b>B) Activo corriente</b>	100,00%	97,05%	91,22%	104,85%	118,86%
<b>II Existencias</b>	100,00%	96,82%	90,53%	104,99%	119,74%
1. Comerciales	100,00%	87,41%	105,16%	121,05%	85,65%
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	100,00%	104,58%	112,76%	128,37%	141,97%
a) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	100,00%	104,58%	112,76%	128,37%	141,97%
3. Productos en curso	100,00%	91,36%	87,46%	108,78%	148,55%
a) De ciclo corto de producción	100,00%	91,36%	87,46%	108,78%	148,55%
4. Productos terminados	100,00%	97,85%	74,36%	85,17%	108,93%
a) De ciclo corto de producción	100,00%	97,85%	74,36%	85,17%	108,93%
<b>III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	100,00%	94,06%	93,08%	108,54%	115,84%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	100,00%	98,04%	115,59%	102,73%	98,03%
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	100,00%	98,04%	115,59%	102,73%	98,03%
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	100,00%	93,09%	84,86%	107,91%	116,42%
3. Deudores varios	100,00%	100,19%	87,21%	148,06%	85,35%
4. Personal	100,00%	199,74%	429,78%	197,01%	204,58%
5. Otros créditos con las Administraciones Públicas	100,00%	3,59%	148,27%	356,07%	631,80%
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	100,00%	203,62%	56,38%	3,36%	103,25%
1. Créditos a empresas	100,00%	203,62%	56,38%	3,36%	103,25%
<b>V Inversiones financieras a corto plazo</b>	100,00%	65,30%	179,00%	99,54%	113,84%
1. Créditos a empresas	100,00%	65,30%	42,47%	99,54%	113,84%
2. Otros activos financieros	-	-	-	-	-
<b>VI Periodificaciones a corto plazo</b>	100,00%	31,37%	90,20%	0,00%	0,00%
<b>VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	100,00%	78,92%	10,63%	7,72%	582,51%
1. Tesorería	100,00%	78,92%	10,63%	7,72%	582,51%
<b>Total activo (A + B)</b>	100,00%	97,52%	91,40%	99,68%	112,21%

El análisis del activo no corriente de Michelin revela una tendencia general de estabilidad con un aumento del 3% desde 2018 hasta 2022. Este periodo incluyó desafíos notables en 2020 y 2021, probablemente relacionados con la crisis del COVID-19, como indica la reducción al 91% respecto a los valores de 2018. Sin embargo, en 2022, la empresa logró recuperarse.

Al desglosar los epígrafes que componen el activo no corriente, se observan cambios significativos en algunos aspectos.

El "Inmovilizado Material", que representa la mayor parte del activo no corriente, ha experimentado un crecimiento del 3%. Este incremento moderado sugiere una estabilidad en los activos tangibles de Michelin a lo largo del tiempo. La consistencia en el peso de esta cuenta puede indicar prácticas sólidas de gestión de activos tangibles, lo que es fundamental en la industria de neumáticos donde la inversión en tecnología y equipos es esencial.

En resumen, a pesar de las fluctuaciones temporales, el activo no corriente de Michelin ha mantenido una tendencia general de estabilidad con un crecimiento modesto. El análisis detallado resalta la importancia relativa de cada componente y proporciona una comprensión más completa de cómo la empresa gestiona sus activos no corrientes a lo largo del tiempo.

En el caso del activo corriente, es la partida de activo con más peso del mismo, observamos que sufre un aumento global del 18% de 2018 a 2022, en cambio observamos también que en 2019 y 2020 se produce una disminución del 9% que se recupera hasta alcanzar el porcentaje señalado en 2022. Esta bajada justo en 2019 y 2020, deben de ser consecuencia de la crisis del COVID, como también ocurría en el activo no corriente.

El análisis de las partidas de activo corriente más relevantes para Michelin, como "Existencias" y "Deudores Comerciales y Otras Cuentas a Cobrar", ofrece una visión detallada de la dinámica financiera de la empresa a lo largo del periodo evaluado.

En el caso de "Existencias", se observa un crecimiento global del 20% desde 2018 hasta 2022. Sin embargo, es interesante destacar las caídas en 2019 y

2020, que oscilan entre el 4% y el 10%. Este patrón se refleja en partidas específicas como "Materias Primas y Otros Aprovisionamientos" y "Productos en Curso", sugiriendo posiblemente impactos temporales o estacionales en la gestión de inventarios. No obstante, llama la atención el decrecimiento del 15% en las "Existencias Comerciales" desde 2018 hasta 2022, indicando una posible optimización en la gestión de los productos destinados a la venta.

Para "Deudores Comerciales y Otras Cuentas a Cobrar", se observa un crecimiento del 15% en el periodo mencionado. Este aumento podría reflejar una expansión en las ventas a crédito o un fortalecimiento en la relación con los clientes. Aunque se menciona un crecimiento en otras partidas, como "Otros Créditos con las Administraciones Públicas", es importante notar que, a pesar de crecimientos significativos, estas cuentas representan una proporción pequeña del activo total (1%), lo que sugiere que su impacto relativo es limitado.

En resumen, Michelin ha mantenido la estabilidad en su activo no corriente, con un modesto aumento del 3% de 2018 a 2022, recuperándose en 2022 tras la disminución en los años previos, posiblemente relacionada con la crisis del COVID-19. En cambio, en el activo corriente se puede observar un crecimiento más sustancial del 19% en 2022, aunque también se ha tenido que recuperar de las pérdidas ocasionadas por la crisis del COVID-19. Michelin ha experimentado un aumento del 12% en el total de activo de 2018 a 2022.

### **3.2. Análisis horizontal de las cuentas de patrimonio neto y pasivo.**

Realizamos el mismo procedimiento para analizar los crecimientos anuales de la estructura financiera de Michelin.

Tabla 3.2. Análisis horizontal de las cuentas de pasivo de Michelin

<b>MICHELIN ESPAÑA PORTUGAL SA</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>A) Patrimonio neto</b>	<b>100,00%</b>	<b>81,36%</b>	<b>132,61%</b>	<b>151,70%</b>	<b>172,49%</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>	<b>100,00%</b>	<b>81,52%</b>	<b>132,30%</b>	<b>152,36%</b>	<b>174,36%</b>
<b>I Capital</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
1. Capital escriturado	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>II Reservas</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>172,33%</b>	<b>305,32%</b>	<b>307,68%</b>
1. Legal y estatutarias	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2. Otras reservas	-	-	-	-	-
3. Reserva de revalorización	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
4. Reserva de capitalización	-	-	-	-	-
<b>III Resultados de ejercicios anteriores</b>	<b>100,00%</b>	<b>128,62%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	100,00%	128,62%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>IV Resultado del ejercicio</b>	<b>100,00%</b>	<b>92,73%</b>	<b>62,42%</b>	<b>112,61%</b>	<b>117,33%</b>
<b>V (Dividendo a cuenta)</b>	<b>100,00%</b>	<b>127,76%</b>	<b>0,00%</b>	<b>119,76%</b>	<b>79,82%</b>
<b>A-2) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>100,00%</b>	<b>68,32%</b>	<b>157,82%</b>	<b>98,21%</b>	<b>21,19%</b>
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>100,00%</b>	<b>45,36%</b>	<b>66,14%</b>	<b>63,22%</b>	<b>38,46%</b>
<b>I Provisiones a largo plazo</b>	<b>100,00%</b>	<b>105,43%</b>	<b>101,46%</b>	<b>74,07%</b>	<b>59,87%</b>
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	100,00%	106,32%	100,66%	110,43%	89,18%
2. Actuaciones medioambientales	-	-	-	-	-
3. Otras provisiones	100,00%	104,05%	102,68%	13,40%	10,03%
<b>II Deudas a largo plazo</b>	<b>100,00%</b>	<b>82,92%</b>	<b>68,72%</b>	<b>53,88%</b>	<b>41,02%</b>
1. Acreedores por arrendamiento financiero	100,00%	88,93%	77,76%	66,50%	55,08%
2. Otros pasivos financieros	100,00%	78,47%	62,05%	44,56%	30,64%
<b>III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>100,00%</b>	<b>36,36%</b>	<b>63,64%</b>	<b>63,64%</b>	<b>36,36%</b>
<b>IV Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>100,00%</b>	<b>96,72%</b>	<b>95,02%</b>	<b>97,57%</b>	<b>99,51%</b>
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>100,00%</b>	<b>149,63%</b>	<b>97,86%</b>	<b>111,89%</b>	<b>154,09%</b>
<b>I Provisiones a corto plazo</b>	<b>100,00%</b>	<b>84,74%</b>	<b>53,75%</b>	<b>7,46%</b>	<b>22,27%</b>
1. Otras provisiones	100,00%	84,74%	53,75%	7,46%	22,27%
<b>II Deudas a corto plazo</b>	<b>100,00%</b>	<b>94,45%</b>	<b>80,83%</b>	<b>97,26%</b>	<b>106,07%</b>
1. Deudas con entidades de crédito	100,00%	99,31%	89,81%	83,22%	79,36%
2. Acreedores por arrendamiento financiero	100,00%	100,93%	101,92%	102,91%	103,89%
3. Otros pasivos financieros	100,00%	78,99%	51,55%	139,97%	188,33%
<b>III Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>100,00%</b>	<b>62944,52%</b>	<b>2290,31%</b>	<b>5768,22%</b>	<b>63043,25%</b>
<b>IV Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>100,00%</b>	<b>106,57%</b>	<b>102,74%</b>	<b>113,94%</b>	<b>110,25%</b>
1. Proveedores	100,00%	149,36%	30,91%	59,97%	115,72%
a) Proveedores a corto plazo	100,00%	149,36%	30,91%	59,97%	115,72%
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	100,00%	114,46%	120,32%	128,40%	104,19%
3. Acreedores varios	100,00%	15,88%	99,87%	89,29%	121,36%
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	100,00%	89,65%	97,76%	156,79%	117,32%
5. Pasivos por impuesto corriente	100,00%	50,33%	0,00%	148,80%	449,74%
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	100,00%	104,56%	120,28%	115,06%	109,12%
7. Anticipos de clientes	100,00%	24,34%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>V Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>100,00%</b>	<b>287,30%</b>	<b>123,81%</b>	<b>279,37%</b>	<b>4,51%</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>100,00%</b>	<b>97,52%</b>	<b>91,40%</b>	<b>99,68%</b>	<b>112,21%</b>

Según el análisis del "Patrimonio Neto" de Michelin, se ha observado un notable aumento de más del 70% en un lapso de cuatro años. El aumento se debe principalmente al aumento en la categoría de "Fondos Propios". Esta categoría logró una recuperación significativa, alcanzando un resultado positivo de 170% respecto a 2018, a pesar de la disminución experimentada en 2019. Las "Reservas" también contribuyeron significativamente al aumento del Patrimonio Neto, particularmente la cuenta "Otras Reservas", que aumentó de 0 en 2018 a más de 130 millones de euros en 2022, generando un aumento del 270%.

Un aspecto notable es la evolución del "Resultado del Ejercicio", que experimentó un aumento del 17% en comparación con 2018. Este crecimiento es significativo considerando el descenso abrupto en 2020, consecuencia directa de la crisis del COVID-19. Además, la eliminación del "Resultado Negativo de Ejercicios Anteriores" en 2022 contribuyó a la mejora general. Aunque todos los años obtienen resultados positivos antes del cierre, Michelin distribuye dividendos a cuenta en cuatro de los cinco ejercicios, que minorarán su patrimonio neto.

Este análisis subraya la resiliencia financiera de Michelin y su capacidad para adaptarse a desafíos económicos. El crecimiento en las partidas de "Fondos Propios" y "Reservas" refleja una sólida gestión financiera y una estrategia efectiva para optimizar la estructura de su "Patrimonio Neto" a lo largo del tiempo.

La notable disminución en el "Pasivo No Corriente" de Michelin, evidenciada tanto en el análisis vertical como en el horizontal, revela un cambio significativo en la estructura financiera de la empresa durante el periodo analizado. La reducción del 62% en los pasivos a largo plazo en 2022 con respecto a 2018 indica una estrategia financiera y operativa que ha impactado todas las partidas de manera coherente.

Las "Provisiones a Largo Plazo" muestran una disminución, sugiriendo posibles ajustes en las obligaciones a largo plazo que Michelin ha llevado a cabo.

De manera similar, las "Deudas a Largo Plazo" y las "Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas a Largo Plazo" experimentan una caída proporcional.

La estabilidad en la cuenta de "Pasivos por Impuesto Diferido" destaca que, aunque no representa una parte importante del pasivo total, Michelin ha mantenido coherencia en esta área, lo que podría indicar una gestión cuidadosa de sus obligaciones fiscales a largo plazo.

Por último, la reducción del "Pasivo No Corriente" de Michelin indica una adaptación estratégica de las circunstancias económicas y financieras. Para mejorar su posición en el mercado, la empresa podría estar priorizando la eficiencia, la flexibilidad financiera y la optimización de sus recursos.

La dinámica del "Pasivo Corriente" de Michelin, que ha aumentado un 150% desde 2018, muestra una perspectiva interesante en cuanto a las obligaciones a corto plazo. Este aumento se debe a cambios importantes en varias partidas.

En primer lugar, la notable reducción del 80% en las "Provisiones a Corto Plazo" indica una posible revisión y ajuste en las responsabilidades a corto plazo asumidas por la empresa. Esta disminución podría reflejar una gestión más eficiente de los riesgos y recursos, o cambios en las políticas contables relacionadas con las provisiones.

Aunque las "Deudas a Corto Plazo" se mantienen estables, es la partida de "Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas a Corto Plazo" la que experimenta un aumento extraordinario, superando el 63000%. Este cambio sustancial sugiere una reconfiguración en las relaciones financieras de Michelin con empresas afiliadas, lo que podría deberse a estrategias de colaboración o acuerdos comerciales específicos.

Por otro lado, el aumento del 10% en "Acreedores Comerciales y Otras Cuentas a Pagar" indica un incremento en las obligaciones comerciales de la empresa a corto plazo. Esto podría deberse a un aumento en las transacciones comerciales, ya sea con proveedores o socios comerciales, lo que reflejaría un mayor volumen de operaciones.

En general, el aumento del 12% en el total de "Patrimonio Neto y Pasivos" desde 2018 muestra un crecimiento global para Michelin. Si bien el análisis detallado de las partidas proporciona una comprensión más profunda de las estrategias y cambios operativos que la empresa ha implementado durante este tiempo.

### 3.3. Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación, realizaremos el mismo estudio realizado para el balance, en la cuenta de pérdidas y ganancias de la empresa.

Tabla 3.3. Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias de Michelin					
<b>MICHELIN ESPAÑA PORTUGAL SA</b>	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
<b>Cuenta de pérdidas y ganancias</b>					
<b>A) Operaciones continuadas</b>					
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	100,00%	99,02%	83,83%	100,44%	117,65%
a) Ventas	100,00%	98,85%	80,93%	96,46%	112,06%
b) Prestaciones de servicios	100,00%	125,99%	526,35%	706,83%	970,39%
<b>2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación</b>	-100,00%	-43,79%	-163,82%	297,13%	509,36%
<b>3. Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	100,00%	103,77%	93,44%	206,85%	134,45%
<b>4. Aprovisionamientos</b>	100,00%	95,29%	78,77%	94,02%	120,03%
a) Consumo de mercaderías	100,00%	94,20%	76,13%	75,82%	110,09%
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	100,00%	96,01%	80,07%	102,70%	124,97%
c) Trabajos realizados por otras empresas	100,00%	99,05%	99,17%	98,92%	98,82%
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	100,00%	887,80%	259,76%	-759,76%	-132,79%
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	100,00%	99,96%	86,70%	111,52%	119,81%
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	100,00%	99,95%	87,24%	112,63%	119,44%
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	100,00%	100,36%	68,28%	73,11%	132,39%
<b>6. Gastos de personal</b>	100,00%	97,63%	90,75%	98,44%	98,25%
a) Sueldos, salarios y asimilados	100,00%	94,78%	88,53%	98,20%	94,96%
b) Cargas sociales	100,00%	102,86%	95,17%	98,51%	105,92%
c) Provisiones	100,00%	-109,21%	-34,19%	45,64%	21,49%
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	100,00%	109,73%	93,42%	116,72%	142,61%
a) Servicios exteriores	100,00%	109,54%	93,01%	115,61%	141,60%
b) Tributos	100,00%	93,79%	94,68%	92,86%	89,61%
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-100,00%	-396,55%	417,24%	3,45%	-68,07%
d) Otros gastos de gestión corriente	100,00%	201,14%	247,29%	658,05%	741,61%
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	-	-	-	-	-
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	100,00%	104,77%	101,33%	97,43%	90,25%
<b>9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras</b>	100,00%	69,68%	76,84%	44,89%	280,88%
<b>10. Excesos de provisiones</b>	100,00%	70,04%	14,26%	1,06%	0,00%
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	100,00%	-28,63%	11,35%	-3,93%	84,28%
a) Deterioro y pérdidas	100,00%	580,14%	0,00%	58,87%	0,00%
b) Resultados por enajenaciones y otras	100,00%	-2,16%	10,85%	-1,20%	80,62%
<b>A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	100,00%	94,00%	62,75%	113,02%	119,43%

<b>12. Ingresos financieros</b>	<b>100,00%</b>	<b>24,31%</b>	<b>69,96%</b>	<b>27,92%</b>	<b>16,84%</b>
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-
b) En empresas del grupo y asociadas	-	-	-	-	-
c) En terceros	-	-	-	-	-
d) De valores negociables y otros instrumentos financieros	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>27,92%</b>	<b>11,77%</b>
e) De empresas del grupo y asociadas	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
f) De terceros	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>167,55%</b>	<b>70,62%</b>
<b>13. Gastos financieros</b>	<b>100,00%</b>	<b>93,47%</b>	<b>109,52%</b>	<b>122,35%</b>	<b>132,24%</b>
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	<b>100,00%</b>	<b>94,24%</b>	<b>157,02%</b>	<b>194,66%</b>	<b>258,43%</b>
b) Por deudas con terceros	<b>100,00%</b>	<b>93,14%</b>	<b>85,15%</b>	<b>83,29%</b>	<b>62,50%</b>
c) Por actualización de provisiones	<b>100,00%</b>	<b>90,77%</b>	<b>37,23%</b>	<b>58,77%</b>	<b>58,99%</b>
<b>14. Diferencias de cambio</b>	<b>100,00%</b>	<b>-65,27%</b>	<b>39,52%</b>	<b>-8,98%</b>	<b>34,20%</b>
<b>15. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	<b>100,00%</b>	<b>-20,96%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
a) Deterioros y pérdidas	<b>100,00%</b>	<b>52,79%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
b) Resultados por enajenaciones y otras					
<b>16. Otros ingresos y gastos de carácter financiero</b>	<b>100,00%</b>	<b>108,24%</b>	<b>7,45%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
a) Incorporación al activo de gastos financieros	<b>100,00%</b>	<b>108,24%</b>	<b>7,45%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)</b>	<b>100,00%</b>	<b>91,06%</b>	<b>102,91%</b>	<b>129,89%</b>	<b>145,19%</b>
<b>A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	<b>100,00%</b>	<b>94,10%</b>	<b>61,28%</b>	<b>112,41%</b>	<b>118,49%</b>
<b>17. Impuestos sobre beneficios</b>	<b>100,00%</b>	<b>98,60%</b>	<b>57,56%</b>	<b>111,75%</b>	<b>122,28%</b>
<b>A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)</b>	<b>100,00%</b>	<b>92,73%</b>	<b>62,42%</b>	<b>112,61%</b>	<b>117,33%</b>
<b>B) Operaciones interrumpidas</b>	-	-	-	-	-
<b>A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)</b>	<b>100,00%</b>	<b>92,73%</b>	<b>62,42%</b>	<b>112,61%</b>	<b>117,33%</b>

El análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias de Michelin revela una evolución positiva en su actividad durante el periodo de 2018 a 2022. La empresa ha demostrado una capacidad de recuperación tras la disrupción causada por la crisis del COVID-19 en 2020.

En términos de ingresos, tanto el "Importe Neto de la Cifra de Negocios" como los "Ingresos de Explotación" muestran un crecimiento significativo del 17% y 20%, respectivamente, indicando un desempeño operativo sólido. Destacando en el periodo analizado el incremento significativo del 870% de los ingresos por prestación de servicios.

Los "Aprovisionamientos" aumentan en un 20%, posiblemente influenciados por cambios en la cadena de suministro o variaciones en los costos de materias primas.

En cuanto a los gastos operativos y financieros, los "Gastos de Personal" se mantienen estables, mientras que los "Otros Gastos de Explotación" experimentan un aumento del 42%, posiblemente reflejando inversiones en actividades operativas o cambios en la estructura de costos.

El "Resultado de Explotación" aumenta un 20%, lo que demuestra la eficiencia en la gestión de ingresos y gastos operativos. El "Resultado Financiero" aumenta un 45%, lo que indica mejores condiciones financieras o técnicas de gestión de riesgos.

En términos globales, el "Resultado antes de impuestos" aumenta un 18% y el "Resultado del ejercicio", después de aplicar impuestos sobre beneficios, crece un 17%, lo que demuestra la capacidad de Michelin para generar beneficios netos y mantener una salud financiera sólida. Este análisis proporciona un análisis detallado del desempeño financiero de la empresa durante el período analizado.

#### **4. Análisis de rentabilidades**

Una vez terminado con el análisis vertical y horizontal del balance y cuenta de resultados de Michelin, vamos a analizar los diferentes ratios de rentabilidad.

La rentabilidad se puede definir como la capacidad de la empresa, en este caso Michelin, de generar ganancias con los recursos invertidos. Se diferencian dos tipos de rentabilidad.

La rentabilidad económica evalúa la eficiencia de la empresa en la utilización de sus activos para generar beneficios. Se calcula dividiendo el beneficio entre los activos totales, reflejando la eficacia en la gestión de recursos para obtener rendimientos financieros.

La rentabilidad Financiera evalúa la eficiencia de la empresa en generar beneficios antes de impuestos en relación con su capital propio. Se calcula dividiendo el beneficio antes de impuestos entre el capital propio, reflejando la rentabilidad para los accionistas y la eficacia en la gestión del capital.

#### 4.1. Rentabilidad económica

Como se ha comentado anteriormente, la rentabilidad económica evalúa la eficiencia de la empresa en la utilización de sus activos para generar beneficios.

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{RAIT}}{\text{Activo Total Medio}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Ventas}}$$
$$\text{Márgen} = \frac{\text{RAIT}}{\text{Ventas}}$$
$$\text{Rotación} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total Medio}}$$

En las fórmulas realizadas, observamos que la rentabilidad económica se descompone en la multiplicación del margen \* rotación. Más adelante explicaré cada partida por separado y la forma de calcularlo.

Tabla 4.1.1. Rentabilidad económica					
Rent Econ (%)	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Resultado antes de impuestos	300927	283184	184412	338262	356563
Gastos financieros	12463	11649	13649	15248	16481
RAIT	313390	294833	198061	353510	373044
Activo Total Medio	1682888	1681477,5	1608227	1626676	1803874,725
<b>Rent Econ (%)</b>	<b>18,62%</b>	<b>17,53%</b>	<b>12,32%</b>	<b>21,73%</b>	<b>20,68%</b>

Para el cálculo de la rentabilidad económica de Michelin se determina el RAIT (Resultado antes de Impuestos más Gastos Financieros). Este indicador es crucial para evaluar la capacidad de la empresa para generar beneficios, tomando en cuenta los resultados operativos y financieros.

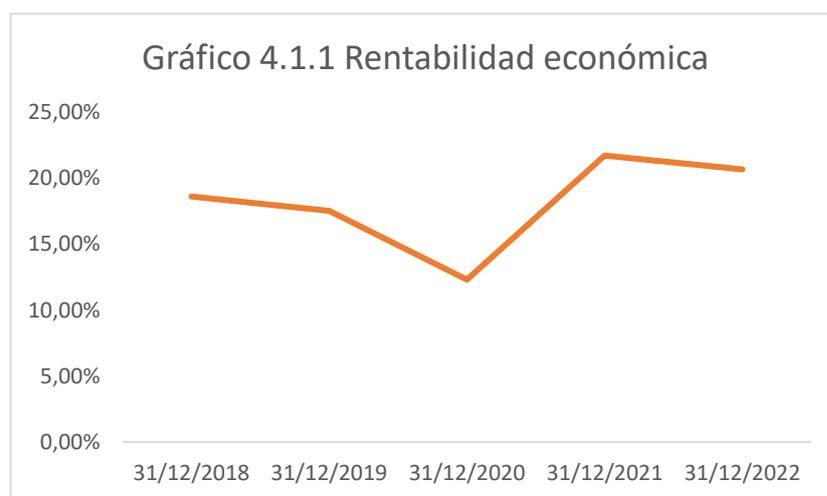
Después, se determina el "Activo Total Medio", que es el promedio de los activos al inicio y al final de un período de tiempo determinado. Esta métrica es fundamental para evaluar la eficiencia en el uso de los recursos físicos y financieros a lo largo del tiempo.

La rentabilidad económica obtenida revela que, en 2018, la rentabilidad económica se situaba en torno al 18%, experimentando una disminución en los años siguientes, particularmente en 2020, donde se registró un descenso al 12%

debido a la crisis del COVID-19. Sin embargo, se observa una notable recuperación en 2022, alcanzando un sólido 20,68%.

Este análisis proporciona una visión optimista de la empresa, que ha sabido recuperarse de épocas de crisis acentuada y ha conseguido superar niveles de rentabilidad prepandémicos.

En el siguiente gráfico podemos observar de una forma más gráfica esta evolución de la rentabilidad.



Una vez analizada la rentabilidad económica, vamos a indicar los componentes en los que se divide.

**Tabla 4.2. Margen y rotación**

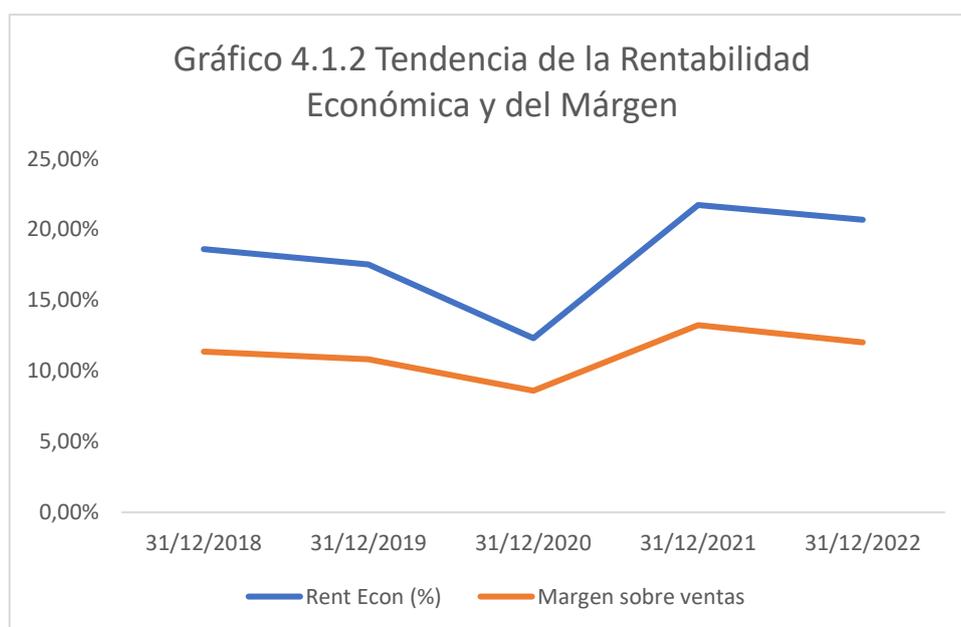
<b>Márgen y Rotación</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2022</b>
Importe neto de la cifra de negocios	2666204	2640202	2235090	2677984	3136852
Resultado antes de impuestos	300927	283184	184412	338262	356563
Activo Total Medio	1682888	1681477,5	1608227	1626676	1803874,725
<b>Margen sobre ventas</b>	<b>11,29%</b>	<b>10,73%</b>	<b>8,25%</b>	<b>12,63%</b>	<b>11,37%</b>
<b>Rotación de activos</b>	<b>1,584</b>	<b>1,570</b>	<b>1,390</b>	<b>1,646</b>	<b>1,739</b>

En primer lugar, observamos el margen sobre las ventas, un porcentaje que representa el beneficio obtenido por una empresa una vez restado los costes asociados a la producción. Se calcula dividiendo el resultado antes de intereses e impuestos entre los ingresos por ventas y multiplicando por 100 para expresar el resultado como un porcentaje.

Según una evaluación global, el margen de Michelin se mantiene estable en comparación con el año 2018, aunque ha experimentado un ligero aumento. Sin embargo, el aspecto más notable es la recuperación significativa que se produjo después de la disminución en 2020, causada por la crisis del COVID-19.

La capacidad de Michelin para recuperar y aumentar su margen después de un período difícil demuestra su eficiencia y resiliencia. La recuperación se debe a estrategias de gestión efectivas, adaptabilidad al mercado y una respuesta proactiva a crisis globales.

En conclusión, la estabilidad del margen y la posterior recuperación demuestran la posición financiera sólida de Michelin y su capacidad para superar obstáculos, consolidando su posición en el mercado a pesar de condiciones económicas adversas.



En este gráfico observamos una comparativa de la tendencia de la rentabilidad económica y del margen y podemos concluir que, aunque el porcentaje de rentabilidad es mayor al del margen, ambas han sufrido una tendencia muy semejante.

En cuanto a la rotación de activos, indica la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos para generar ingresos. Se calcula dividiendo los ingresos totales entre el activo total medio, observamos que sigue la misma tendencia que

el margen, muy estable con relación al 2018, aunque ligeramente superior, y tuvo que recuperarse de la bajada en 2020.

## **4.2. Rentabilidad Financiera**

La rentabilidad Financiera evalúa la eficiencia de la empresa en generar beneficios netos en relación con su capital propio. Se calcula dividiendo el beneficio antes de impuestos entre el capital propio, reflejando la rentabilidad para los accionistas y la eficacia en la gestión del capital.

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

Donde *RF*=Rentabilidad Financiera; *RE*= Rentabilidad Económica; *CF*= Costes Financieros; *L*= Pasivo/Patrimonio Total neto.

La rentabilidad financiera depende por tanto de:

- La rentabilidad económica que tiene una relación positiva con la rentabilidad financiera, si una crece, la otra va a crecer también.
- En segundo lugar  $(RE - CF) \times L$  que en términos económicos corresponde con el efecto apalancamiento que se refiere a la influencia amplificadora que el endeudamiento tiene sobre la rentabilidad o el rendimiento de una empresa. Puede manifestarse en diferentes formas, como el apalancamiento financiero y el apalancamiento operativo.

A continuación, se muestra la rentabilidad financiera obtenida por Michelin en el periodo analizado.

<b>Tabla 4.2.1 Rentabilidad financiera</b>					
<b>Rent Financiera</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2022</b>
Resultado antes de impuestos	300927	283184	184412	338262	356563
Patrimonio Neto Medio	266014	261067,5	308005,5	409254,5	466660,985
<b>Rent Financiera (%)</b>	<b>113%</b>	<b>108%</b>	<b>60%</b>	<b>83%</b>	<b>76%</b>

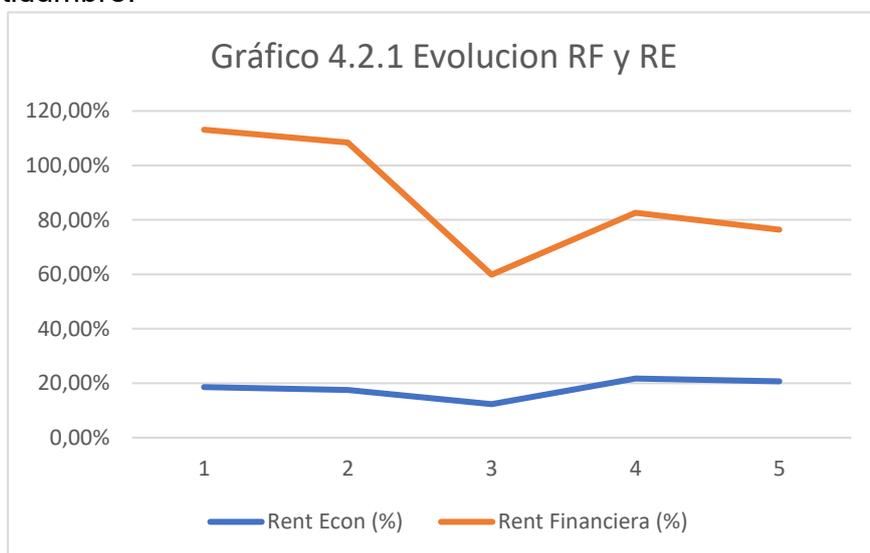
El cálculo de la rentabilidad financiera, al dividir el patrimonio neto medio entre el resultado antes de impuestos, proporciona una visión interesante de la eficiencia en la generación de beneficios en relación con la inversión de los

accionistas de Michelin. Los porcentajes obtenidos reflejan una tendencia negativa a lo largo de los años analizados.

En 2018, la rentabilidad financiera se situó en un destacado 113%, indicando una eficiente utilización del patrimonio neto para generar beneficios. Sin embargo, se observa una ligera disminución en 2019, descendiendo al 108%. La crisis sanitaria del COVID-19 impacta significativamente en 2020, llevando la rentabilidad financiera al nivel más bajo, un 60%. Este declive puede atribuirse a las dificultades económicas globales durante ese periodo.

Aunque Michelin muestra intentos de recuperación en los años siguientes, con valores cercanos al 80%, no logra alcanzar los niveles iniciales de rentabilidad. Esta tendencia sugiere desafíos persistentes en la eficiencia financiera de la empresa, posiblemente influida por la volatilidad del mercado y las repercusiones prolongadas de la crisis del COVID-19.

En resumen, el análisis de la rentabilidad financiera revela la influencia directa de eventos económicos significativos en el rendimiento de Michelin, resaltando la importancia de la adaptabilidad y estrategias efectivas de gestión en tiempos de incertidumbre.



En el gráfico 4.2.1 observamos que, aunque con valores muy diferentes, la tendencia de la RE y la RF es semejante, aunque con bajadas con mucho menos pronunciadas.

A continuación, vamos a obtener el Coste financiero (Cf) y el ratio de endeudamiento (L) para analizar el efecto apalancamiento financiero.

El Coste financiero, es el gasto asociado al uso de fondos prestados por una empresa. Este coste representa el interés y otros gastos financieros incurridos para mantener la deuda.

<b>Tabla 4.2.2 Coste financiero de la deuda</b>					
<b>Coste financiero de la deuda</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2022</b>
Gastos financieros	12463	11649	13649	15248	16481
Pasivo total medio	1416874	1420410	1300222	1217422	1337214
<b>Coste financiero</b>	<b>0,88%</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,05%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,23%</b>

Cuanto menor sea el porcentaje más positivo es para la empresa, obteniendo los recursos financieros en mejores condiciones, observamos que en 2018 el porcentaje era del 0,88% y ha ido en ascenso hasta llegar a un porcentaje en torno al 1,23% en los últimos años.

El ratio de endeudamiento, que mide la proporción de la deuda total en relación con el Patrimonio Neto. Este indicador proporciona una perspectiva sobre la dependencia de Michelin de la financiación mediante deuda en su estructura de capital.

<b>Tabla 4.2.3 Ratio de endeudamiento</b>					
<b>Ratio de endeudamiento</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2022</b>
Pasivo total medio	1416874	1420410	1300222	1217422	1337214
Patrimonio Neto Medio	266014	261068	308006	409255	466661
<b>Ratio de endeudamiento</b>	<b>5,33</b>	<b>5,44</b>	<b>4,22</b>	<b>2,97</b>	<b>2,87</b>

El ratio de endeudamiento, ofrece información importante sobre la estructura financiera de Michelin. La evolución de este ratio a lo largo de los años muestra cambios significativos.

En 2018, el ratio de endeudamiento comienza en 5,33, indicando que la empresa tiene un nivel de endeudamiento cinco veces superior al patrimonio neto medio. Experimenta un ligero aumento en 2019, alcanzando 5,44, pero es en 2020 donde se observa un cambio notable. El ratio comienza a disminuir de manera sustancial, llegando a valores cercanos a 4,2. Este descenso se mantiene en los años subsiguientes, alcanzando 2,87 en 2022.

La disminución progresiva del ratio de endeudamiento sugiere una gestión más eficiente de la deuda por parte de Michelin. La reducción de este indicador puede indicar estrategias para disminuir la dependencia de la financiación externa o mejorar la estructura del capital, lo cual puede contribuir a una mayor estabilidad financiera y reducir riesgos asociados a la deuda.

En resumen, el análisis del ratio de endeudamiento señala una tendencia a la baja, indicando una gestión más prudente de las obligaciones financieras por parte de Michelin a lo largo del tiempo. Este cambio puede tener implicaciones positivas para la solidez financiera y la capacidad de la empresa para afrontar riesgos.

Por último se realizó la descomposición de la Rentabilidad financiera.

<b>Tabla 4.2.4 Descomposición Rentabilidad financiera</b>					
<b>Descomposición RF</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2022</b>
Rent Econ (%)	18,62%	17,53%	12,32%	21,73%	20,68%
Coste financiero	0,88%	0,82%	1,05%	1,25%	1,23%
Ratio de endeudamiento	5,33	5,44	4,22	2,97	2,87
Apalancamiento	94,50%	90,94%	47,56%	60,92%	55,73%
<b>Rent Financiera (%)</b>	<b>113,12%</b>	<b>108,47%</b>	<b>59,87%</b>	<b>82,65%</b>	<b>76,41%</b>

Como se observa la menor deuda conlleva a un menor aprovechamiento del efecto apalancamiento financiero, a lo que hay que añadir un aumento de los tipos de interés.

## **5. Análisis de ratios de riesgo**

Para analizar los ratios de riesgo de Michelin, distinguiremos entre el riesgo económico y el riesgo financiero. Estos indicadores son cruciales para evaluar la salud general de la empresa y su capacidad para enfrentar desafíos económicos y financieros. Este enfoque integral en los ratios de riesgo permite una evaluación más completa de la salud financiera y la capacidad de Michelin para adaptarse a un entorno económico cambiante.

## 5.1. Riesgo Económico

El riesgo económico se refiere a la exposición de Michelin a condiciones macroeconómicas que podrían afectar negativamente su rendimiento. Un indicador clave es la rentabilidad económica, que relaciona el resultado antes de impuestos con el activo total medio. Una rentabilidad económica decreciente podría indicar una menor eficiencia en la utilización de los recursos y una mayor vulnerabilidad a factores económicos externos.

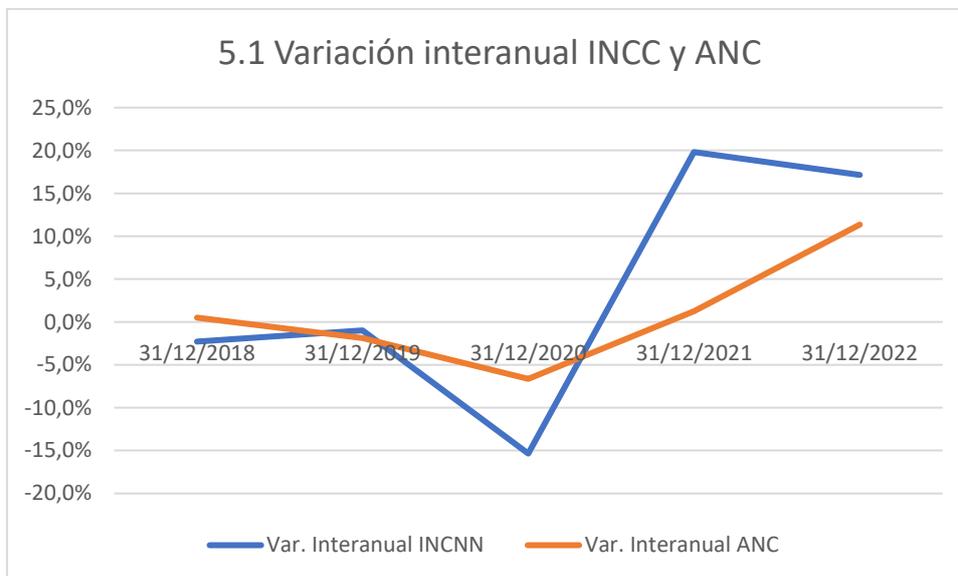
Tabla 5.1 Riesgo económico					
Riesgo económico	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Importe neto de la cifra de negocios	2666204	2640202	2235090	2677984	3136852
<b>Var. Interanual INCNN</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-15,3%</b>	<b>19,8%</b>	<b>17,1%</b>
Activo no corriente	727429	713866	666503	674751	751380
<b>Var. Interanual ANC</b>	<b>1%</b>	<b>-2%</b>	<b>-7%</b>	<b>1%</b>	<b>11%</b>

El análisis del riesgo económico de Michelin, basado en la variación interanual del Importe Neto de la Cifra de Negocios (INCNN) y el Activo No Corriente, proporciona una perspectiva detallada sobre la capacidad de la empresa para enfrentar desafíos económicos.

En primer lugar, la variación interanual del INCNN muestra una disminución significativa en los tres primeros años, con una marcada caída en 2020 de más del 15%, atribuible a los impactos adversos de la crisis del COVID-19. Sin embargo, a partir de 2021, observamos un crecimiento que supera los valores de 2018, indicando una recuperación sustancial. Esta mejora sugiere que, a partir de 2021, Michelin ha logrado eliminar el riesgo económico, pero los años anteriores estuvieron marcados por una mayor vulnerabilidad al mismo.

En cuanto a la variación del Activo No Corriente, aunque experimenta un crecimiento mínimo en 2018, los años siguientes presentan decrecimientos hasta 2021, donde se observa un aumento más considerable. Este patrón puede interpretarse como una adaptación de Michelin a las condiciones económicas cambiantes, ajustando su estructura de activos para enfrentar desafíos y aprovechar oportunidades.

Del análisis de la variación interanual podría indicar que Michelin ha superado el riesgo económico a partir de 2021.



## 5.2. Riesgo Financiero:

El riesgo financiero se relaciona con la capacidad de Michelin para cumplir con sus obligaciones financieras y manejar la estructura de su deuda. Aquí, el ratio de endeudamiento es crucial. Una disminución en este ratio puede indicar una menor dependencia de la financiación externa y una gestión más eficiente de la deuda, reduciendo así el riesgo financiero.

En conjunto, estos análisis proporcionan una visión integral de la posición de Michelin en términos de riesgo económico y financiero. La reducción del riesgo financiero, representada por la disminución del ratio de endeudamiento, sugiere una gestión más cautelosa de las obligaciones financieras.

Podemos diferenciar dos tipos de riesgo financiero, riesgo financiero a C/P y riesgo financiero a L/P

### 5.2.1 Riesgo financiero a C/P

Para analizar el riesgo financiero a C/P necesitaremos estudiar dos variables, el fondo de maniobra, y la necesidad operativa de fondos.

#### Fondo de maniobra

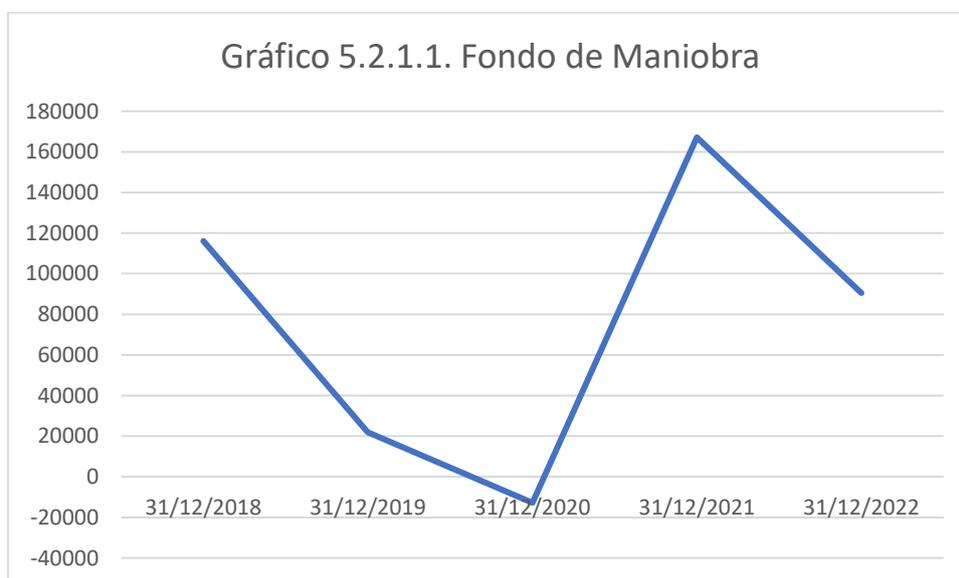
El fondo de maniobra es una medida financiera que evalúa la capacidad de una empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo con sus activos circulantes.

Tabla 5.2.1.1 Fondo de maniobra					
Fondo de maniobra	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Activo corriente medio	957337	960830	918043	956049	1090809
Pasivo corriente medio	841208	938904	930861,5	788908	1000402,605
<b>Fondo de maniobra</b>	<b>116129</b>	<b>21926</b>	<b>-12819</b>	<b>167141</b>	<b>90406,63</b>

Para calcular el fondo de maniobra se calcula la diferencia entre el activo corriente medio y el pasivo corriente medio.

Observamos que, en los dos primeros años, el fondo de maniobra es positivo, eso quiere decir que Michelin es capaz de cubrir sus obligaciones a corto plazo con sus activos circulantes. Lo mismo sucede en los años posteriores al COVID, en 2021 y 2022 tiene valores muy positivos que sugieren una muy buena estrategia de utilización del activo.

El único valor negativo es en 2020 y se podría explicar por la crisis del COVID-19, y a partir de 2021 se recupera. Se puede ver en el siguiente gráfico.



**Necesidad operativa de fondos.**

Representa la cantidad de recursos financieros adicionales que la empresa necesita para financiar sus operaciones diarias. Se calcula confrontando las partidas vinculadas a su actividad de explotación, proporcionando una medida de la capacidad de Michelin para mantener sus niveles de actividad.

<b>Tabla 5.3 Necesidad operativa de fondos</b>					
<b>Fondo NOF</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2022</b>
Existencias	268573	260023	243139	281970	321590
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	681053	640572	633906	739239	788903
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	545993	581855	560964	622099	601936
<b>Fondo NOF</b>	<b>403633</b>	<b>318740</b>	<b>316081</b>	<b>399110</b>	<b>508557,77</b>

El análisis de la necesidad de financiación adicional en Michelin, calculado como la suma de los deudores comerciales y las existencias de cada año, y restando los acreedores comerciales, explica los requerimientos de financiación externa de la entidad.

La constante necesidad de financiación extra, evidenciada por este análisis, sugiere que Michelin confía en un ciclo operativo que implica mantener un nivel considerable de existencias mientras maneja sus cuentas por cobrar y por pagar. Esta estrategia puede estar influenciada por la naturaleza de la industria y el sector en el que opera, donde la gestión eficiente de inventarios y relaciones comerciales son clave.

En términos prácticos, Michelin parece depender de recursos financieros adicionales anualmente para respaldar su ciclo operativo y garantizar la continuidad de sus operaciones. Este enfoque puede estar alineado con las mejores prácticas de gestión de inventarios y relaciones con proveedores y clientes en la industria, permitiendo a la empresa mantener un flujo de producción constante y responder a las demandas del mercado.

#### **Otros ratios financieros a corto plazo:**

En este apartado vamos a estudiar ratios como pueden ser la liquidez, la solvencia a corto y la tesorería.

Tabla 5.4 Rent. Financiera a C/P a través de ratios					
RF a C/P a través de ratio	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Solvencia a C/P	1,30	0,84	1,21	1,21	1,00
Liquidez Inmediata	0,94	0,61	0,88	0,88	0,72
Ratio de Tesorería	0,0062	0,0033	0,0007	0,0004	0,0234

En el caso de la solvencia a c/p, se calcula dividiendo el Activo corriente entre el pasivo corriente, es un indicador para saber si Michelin es capaz de cubrir sus obligaciones a corto plazo con los recursos actuales.

$$\text{Solvencia CP} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Al ser valores positivos y mayores que 1, indica que con el activo a c/p que tiene la empresa actualmente, pueden hacerse cargo del pasivo que tiene la empresa actualmente, es un valor muy positivo para Michelin a c/p.

Pasamos a la liquidez inmediata, determinada como:

$$\text{Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias} - \text{Activo no corriente mantenido}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Al ser valores positivos menores que 1, quiere decir que no presentan liquidez necesaria para afrontar el pasivo a c/p de la empresa actualmente, por tanto, necesitan financiación extra como ya habíamos comprobado anteriormente.

Por último, vamos a comentar el ratio de tesorería, calculada como:

$$\text{Ratio tesorería} = \frac{\text{Tesorería} + \text{Otros activos líquidos}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Esta ratio es semejante a los otros dos anteriormente mencionados, pero en este caso corresponde a la capacidad de hacer frente al pasivo corriente sin tener en cuenta la venta de inventario, que los valores sean positivos pero tan cercanos a 0 indica que la empresa podría depender en gran medida de la venta de inventarios para satisfacer sus compromisos a corto plazo.

## 5.2.2. Riesgo financiero a L/P

A continuación, los ratios calculados para este apartado.

Tabla 5.5 Rent. Financiera a traves de ratios					
RF a C/P a traves de ratio	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Solvencia	1,20	1,16	1,33	1,35	1,35
Autonomía financiera	0,20	0,16	0,33	0,35	0,35
Endeudamiento	4,91	6,09	3,08	2,89	2,85
Endeudamiento c/p	2,61	4,81	1,93	1,93	2,33
Endeudamiento l/p	2,30	1,28	1,15	0,96	0,51

### Solvencia:

$$\text{Solvencia LP} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

El ratio que evalúa la capacidad de Michelin para hacer frente al pasivo total con el activo total de la empresa, con un valor que ronda 1.3, indica que la empresa se encuentra en una posición sólida en este aspecto.

Un valor cercano a 1.3 sugiere que Michelin posee activos suficientes para cubrir su pasivo, lo que implica una gestión eficiente de los recursos y una estructura financiera saludable.

### Autonomía financiera:

$$\text{Autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo Total}}$$

Mide la proporción de los recursos propios en relación con el financiamiento total de la empresa, en el caso de Michelin, al ser valores que rondan el 0,3, indica que la financiación externa es mucho más alta que los recursos propios, por tanto dependen directamente de la financiación externa para afrontar la deuda total.

### Endeudamiento:

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

El endeudamiento mide la proporción de la deuda en relación con los recursos propios de la empresa. A lo largo del periodo analizado, se observó una

disminución de la deuda, que alcanzó su punto máximo en 2019. Además, se observa que se trata de deuda a c/p, puesto que la disminución esencialmente se ha producido en el endeudamiento a l/p. Si bien, el endeudamiento conlleva un incremento en el riesgo financiero, también supone un incremento de su rentabilidad financiera mediante el apalancamiento financiero.

## **6. Conclusión.**

En conclusión, Michelin España Portugal S.A. ha demostrado una notable estabilidad financiera y una capacidad de resiliencia significativa frente a desafíos críticos como la crisis del COVID-19. A través del análisis vertical y horizontal de sus estados contables, se ha podido observar una evolución favorable en su estructura financiera y en la capacidad de generar beneficios.

El análisis vertical reveló que la empresa ha mejorado la composición de sus activos, pasivos y patrimonio neto. En particular, el activo corriente aumentó su importancia del 57% en 2018 al 60% en 2022, reflejando una estrategia más dinámica en la gestión de inventarios y cuentas por cobrar. Por otro lado, el patrimonio neto incrementó significativamente, pasando del 16.91% al 26% en el mismo periodo, lo cual destaca una sólida gestión de los fondos propios y un enfoque en la reinversión de beneficios.

Desde una perspectiva horizontal, la empresa mostró una notable recuperación después de la crisis del COVID-19. Aunque experimentó una disminución en la rentabilidad económica al 12% en 2020, logró recuperarse hasta alcanzar un 20.68% en 2022. Similarmente, la rentabilidad financiera, aunque afectada negativamente por la pandemia, mostró signos de recuperación con un valor de 76% en 2022.

En términos de riesgo, Michelin ha gestionado eficientemente tanto el riesgo económico como el financiero. La variación interanual del Importe Neto de la Cifra de Negocios y del Activo No Corriente reflejan una recuperación significativa post-2020, mientras que la disminución del ratio de endeudamiento de 5.33 en 2018 a 2.87 en 2022 indica una menor dependencia de la financiación externa y una gestión prudente de las obligaciones financieras.

A pesar de estos avances, Michelin debe seguir enfocándose en estrategias para reducir su endeudamiento a largo plazo y mantener una gestión efectiva de recursos para garantizar la liquidez.

En resumen, Michelin España Portugal S.A. ha demostrado una robusta capacidad de adaptación y crecimiento, consolidándose como una entidad financiera estable y eficiente.

## ANEXO

<b>MICHELIN ESPAÑA PORTUGAL SA</b>	31/12/2018 mil EUR	31/12/2019 mil EUR	31/12/2020 mil EUR	31/12/2021 mil EUR	31/12/2022 mil EUR
<b>Activo</b>					
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>727429</b>	<b>713866</b>	<b>666503</b>	<b>674751</b>	<b>751380</b>
<b>I Inmovilizado intangible</b>	<b>1712</b>	<b>1555</b>	<b>1391</b>	<b>2397</b>	<b>3680</b>
1. Aplicaciones informáticas	1710	1462	761	875	2984
2. Otro inmovilizado intangible	2	93	630	1522	696
<b>II Inmovilizado material</b>	<b>656878</b>	<b>647224</b>	<b>606672</b>	<b>617564</b>	<b>679473</b>
1. Terrenos y construcciones	269844	269779	268139	261056	256713
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	251859	262935	256460	227313	190618
3. Inmovilizado en curso y anticipos	135175	114510	82073	129195	232142
<b>III Inversiones inmobiliarias</b>	<b>1428</b>	<b>1444</b>	<b>1422</b>	<b>1400</b>	<b>165</b>
1. Terrenos	500	536	536	0	0
2. Construcciones	928	908	886	1400	165
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo</b>	<b>1108</b>	<b>41</b>	<b>41</b>	<b>41</b>	<b>41</b>
1. Instrumentos de patrimonio	1108	41	41	41	41
<b>V Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>10538</b>	<b>11389</b>	<b>217</b>	<b>544</b>	<b>805</b>
1. Créditos a terceros	10192	10959	217	343	603
2. Otros activos financieros	346	430	0	201	202
<b>VI Activos por impuesto diferido</b>	<b>55765</b>	<b>52213</b>	<b>44768</b>	<b>40587</b>	<b>37487</b>
<b>B) Activo corriente</b>	<b>975193</b>	<b>946467</b>	<b>889618</b>	<b>1022480</b>	<b>1159138</b>
<b>I Existencias</b>	<b>268573</b>	<b>260023</b>	<b>243139</b>	<b>281970</b>	<b>321590</b>
1. Comerciales	41477	36253	43618	50207	35527
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	65005	67980	73299	83447	92287
a) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	65005	67980	73299	83447	92287
3. Productos en curso	43451	39697	38001	47265	64548
a) De ciclo corto de producción	43451	39697	38001	47265	64548
4. Productos terminados	118640	116093	88221	101051	129229
a) De ciclo corto de producción	118640	116093	88221	101051	129229
<b>II Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>681053</b>	<b>640572</b>	<b>633906</b>	<b>739239</b>	<b>788903</b>
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	121955	119561	140965	125290	119547
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	121955	119561	140965	125290	119547
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	552420	514245	468768	596132	643113
3. Deudores varios	516	517	450	764	440
4. Personal	3073	6138	13207	6054	6287
5. Otros créditos con las Administraciones Públicas	3089	111	4580	10999	19516
<b>III Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto</b>	<b>20649</b>	<b>42045</b>	<b>11641</b>	<b>694</b>	<b>21320</b>
1. Créditos a empresas	20649	42045	11641	694	21320
<b>IV Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>219</b>	<b>143</b>	<b>392</b>	<b>218</b>	<b>249</b>
1. Créditos a empresas	219	143	93	218	249
2. Otros activos financieros	0	0	299	0	0
<b>VI Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>51</b>	<b>16</b>	<b>46</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>4648</b>	<b>3668</b>	<b>494</b>	<b>359</b>	<b>27075</b>
1. Tesorería	4648	3668	494	359	27075
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>1702622</b>	<b>1660333</b>	<b>1556121</b>	<b>1697231</b>	<b>1910518</b>

<b>Pasivo</b>					
<b>A) Patrimonio neto</b>	<b>287900</b>	<b>234235</b>	<b>381776</b>	<b>436733</b>	<b>496589</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>	<b>284384</b>	<b>231833</b>	<b>376227</b>	<b>433280</b>	<b>495844</b>
<b>I Capital</b>	<b>113907</b>	<b>113907</b>	<b>113907</b>	<b>113907</b>	<b>113907</b>
1. Capital escriturado	113907	113907	113907	113907	113907
<b>II Reservas</b>	<b>68688</b>	<b>68688</b>	<b>118369</b>	<b>209717</b>	<b>211342</b>
1. Legal y estatutarias	23580	23580	23580	23580	23580
2. Otras reservas	0	0	49681	141029	134182
3. Reserva de revalorización	45108	45108	45108	45108	45108
4. Reserva de capitalización	0	0	0	0	8473
<b>III Resultados de ejercicios anteriores</b>	<b>-3546</b>	<b>-4561</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-3546	-4561	0	0	0
<b>IV Resultado del ejercicio</b>	<b>230633</b>	<b>213877</b>	<b>143951</b>	<b>259710</b>	<b>270605</b>
<b>V (Dividendo a cuenta)</b>	<b>-125298</b>	<b>-160078</b>	<b>0</b>	<b>-150054</b>	<b>-100011</b>
<b>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>3516</b>	<b>2402</b>	<b>5549</b>	<b>3453</b>	<b>745</b>
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>662488</b>	<b>300524</b>	<b>438196</b>	<b>418831</b>	<b>254791</b>
<b>I Provisiones a largo plazo</b>	<b>28863</b>	<b>30429</b>	<b>29283</b>	<b>21380</b>	<b>17280</b>
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	17492	18598	17607	19316	15600
2. Actuaciones medioambientales	0	0	0	540	540
3. Otras provisiones	11371	11831	11676	1524	1140
<b>II Deudas a largo plazo</b>	<b>78142</b>	<b>64792</b>	<b>53703</b>	<b>42101</b>	<b>32056</b>
1. Acreedores por arrendamiento financiero	33193	29520	25810	22073	18283
2. Otros pasivos financieros	44949	35272	27893	20028	13773
<b>III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo</b>	<b>550000</b>	<b>200000</b>	<b>350000</b>	<b>350000</b>	<b>200000</b>
<b>IV Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>5483</b>	<b>5303</b>	<b>5210</b>	<b>5350</b>	<b>5456</b>
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>752234</b>	<b>1125574</b>	<b>736149</b>	<b>841667</b>	<b>1159138</b>
<b>I Provisiones a corto plazo</b>	<b>14304</b>	<b>12121</b>	<b>7689</b>	<b>1067</b>	<b>3185</b>
1. Otras provisiones	14304	12121	7689	1067	3185
<b>II Deudas a corto plazo</b>	<b>191254</b>	<b>180635</b>	<b>154583</b>	<b>186020</b>	<b>202861</b>
1. Deudas con entidades de crédito	141560	140582	127132	117810	112344
2. Acreedores por arrendamiento financiero	3640	3674	3710	3746	3782
3. Otros pasivos financieros	46054	36379	23741	64464	86735
<b>III Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>557</b>	<b>350601</b>	<b>12757</b>	<b>32129</b>	<b>351151</b>
<b>IV Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>545993</b>	<b>581855</b>	<b>560964</b>	<b>622099</b>	<b>601936</b>
1. Proveedores	81424	121612	25172	48826	94220
a) Proveedores a corto plazo	81424	121612	25172	48826	94220
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	357382	409049	430018	458884	372349
3. Acreedores varios	61705	9796	61626	55096	74884
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	19149	17167	18721	30023	22466
5. Pasivos por impuesto corriente	3324	1673	0	4946	14949
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	21140	22103	25427	24324	23068
7. Anticipos de clientes	1869	455	0	0	0
<b>V Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>126</b>	<b>362</b>	<b>156</b>	<b>352</b>	<b>6</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>1702622</b>	<b>1660333</b>	<b>1556121</b>	<b>1697231</b>	<b>1910518</b>

<b>Cuenta de pérdidas y ganancias</b>					
<b>A) Operaciones continuadas</b>					
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>2666204</b>	<b>2640202</b>	<b>2235090</b>	<b>2677984</b>	<b>3136852</b>
a) Ventas	2648827	2618308	2143626	2555158	2968227
b) Prestaciones de servicios	17377	21894	91464	122826	168625
<b>2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación</b>	<b>-11208</b>	<b>-6300</b>	<b>-29569</b>	<b>22094</b>	<b>45881</b>
<b>3. Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	<b>6661</b>	<b>6912</b>	<b>6224</b>	<b>13778</b>	<b>8956</b>
<b>4. Aprovisionamientos</b>	<b>-1260769</b>	<b>-1201433</b>	<b>-993129</b>	<b>-1185438</b>	<b>-1513315</b>
a) Consumo de mercaderías	-413594	-389622	-314852	-313570	-455316
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-834556	-801244	-668234	-857055	-1042919
c) Trabajos realizados por otras empresas	-12783	-12023	-10469	-13567	-14862
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros	164	1456	426	-1246	-218
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	<b>49134</b>	<b>49113</b>	<b>42601</b>	<b>54793</b>	<b>58867</b>
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	47747	47721	41654	53779	57030
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del	1387	1392	947	1014	1836
<b>6. Gastos de personal</b>	<b>-435822</b>	<b>-425511</b>	<b>-395488</b>	<b>-429007</b>	<b>-428203</b>
a) Sueldos, salarios y asimilados	-314654	-298234	-278558	-308984	-298807
b) Cargas sociales	-122417	-125913	-116503	-120593	-129664
c) Provisiones	1249	-1364	-427	570	268
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	<b>-581322</b>	<b>-637898</b>	<b>-543094</b>	<b>-678545</b>	<b>-829032</b>
a) Servicios exteriores	-574929	-629803	-534760	-664672	-814127
b) Tributos	-4960	-4652	-4696	-4606	-4445
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones	-29	-144	92	-28	-49
d) Otros gastos de gestión corriente	-1404	-2824	-3472	-9239	-10412
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	0	-475	-258	0	0
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	<b>-126988</b>	<b>-133047</b>	<b>-128682</b>	<b>-123727</b>	<b>-114602</b>
<b>9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras</b>	<b>1606</b>	<b>1119</b>	<b>1234</b>	<b>721</b>	<b>4511</b>
<b>10 Excesos de provisiones</b>	<b>1325</b>	<b>928</b>	<b>189</b>	<b>14</b>	<b>0</b>
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	<b>3102</b>	<b>-888</b>	<b>352</b>	<b>-122</b>	<b>2615</b>
a) Deterioro y pérdidas	-141	-818	0	-83	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	3243	-70	352	-39	2615
<b>A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>311923</b>	<b>293197</b>	<b>195728</b>	<b>352545</b>	<b>372528</b>
<b>14. Ingresos financieros</b>	<b>3402</b>	<b>827</b>	<b>2380</b>	<b>950</b>	<b>573</b>
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	0	827	2380	0	172
b) En empresas del grupo y asociadas	0	0	0	0	172
c) En terceros	0	827	2380	0	0
d) De valores negociables y otros instrumentos financieros	3402	0	0	950	400
e) De empresas del grupo y asociadas	2835	0	0	0	0
f) De terceros	567	0	0	950	400
<b>15. Gastos financieros</b>	<b>-12463</b>	<b>-11649</b>	<b>-13649</b>	<b>-15248</b>	<b>-16481</b>
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-4442	-4186	-6975	-8647	-11479
b) Por deudas con terceros	-7696	-7168	-6553	-6410	-4810
c) Por actualización de provisiones	-325	-295	-121	-191	-192
<b>16. Diferencias de cambio</b>	<b>-167</b>	<b>109</b>	<b>-66</b>	<b>15</b>	<b>-57</b>
<b>17. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	<b>-2023</b>	<b>424</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Deterioros y pérdidas	-2023	-1068	0	0	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	0	1492	0	0	0
<b>18. Otros ingresos y gastos de carácter financiero</b>	<b>255</b>	<b>276</b>	<b>19</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Incorporación al activo de gastos financieros	255	276	19	0	0
<b>A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)</b>	<b>-10996</b>	<b>-10013</b>	<b>-11316</b>	<b>-14283</b>	<b>-15966</b>
<b>A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	<b>300927</b>	<b>283184</b>	<b>184412</b>	<b>338262</b>	<b>356563</b>
<b>20 Impuestos sobre beneficios</b>	<b>-70294</b>	<b>-69307</b>	<b>-40461</b>	<b>-78552</b>	<b>-85958</b>
<b>A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)</b>	<b>230633</b>	<b>213877</b>	<b>143951</b>	<b>259710</b>	<b>270605</b>
<b>B) Operaciones interrumpidas</b>					
<b>A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)</b>	<b>230633</b>	<b>213877</b>	<b>143951</b>	<b>259710</b>	<b>270605</b>

## **BIBLIOGRAFÍA**

Michelin. (s.f.). Michelin en España. Recuperado de <https://www.michelin.es/michelin-en-espana>

Expansión. (2018, 20 de febrero). Las plantas españolas de Michelin producen ya como antes de la crisis. El Economista. Recuperado de <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/8947242/02/18/Las-plantas-espanolas-de-Michelin-producen-ya-como-antes-de-la-crisis>

Archel, P., & otros. (2022). Estados contables: elaboración, análisis e interpretación. Madrid, España: Ediciones Pirámide.

Garrido, P., & otros. (2021). Análisis de estados contables: Elaboración e interpretación de la información financiera (Economía y Empresa). Madrid, España: Ediciones Pirámide.