



Universidad de Valladolid

FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES, JURÍDICAS Y DE LA
COMUNICACIÓN

Grado en Administración y Dirección de Empresas

TRABAJO DE FIN DE GRADO

**El sector automovilístico en España: Análisis económico y
financiero comparativo entre Renault España, S.A. y Peugeot
Citroën Automóviles España, S.A.**

Presentado por Jhoana González Muñoz

Tutelado por María Cristina de Miguel Bilbao

Segovia, 10 de diciembre de 2018

ÍNDICE DE CONTENIDOS

| | |
|-------------------|---|
| INTRODUCCIÓN..... | 7 |
| OBJETIVOS..... | 8 |
| METODOLOGÍA..... | 8 |

CAPÍTULO 1

Principales rasgos característicos del sector automovilístico en España

| | |
|---|----|
| 1.1. SITUACIÓN DEL SECTOR AUTOMOVILÍSTICO EN ESPAÑA | 13 |
| 1.2. HISTORIA DE LAS EMPRESAS OBJETO DE ANÁLISIS | 16 |
| 1.2.1. HISTORIA DE RENAULT ESPAÑA, S.A. | 16 |
| 1.2.2. HISTORIA DE PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A..... | 18 |
| 1.3. ANÁLISIS DEL ENTORNO | 20 |
| 1.3.1 ANÁLISIS DEL ENTORNO GENERAL | 21 |
| 1.3.2 ANÁLISIS DEL ENTORNO ESPECÍFICO | 23 |
| 1.4. ANÁLISIS SECTORIAL: POSICIONAMIENTO..... | 25 |

CAPÍTULO 2

Análisis de la situación económico-financiera de Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.

| | |
|--|----|
| 2.1. INTRODUCCIÓN..... | 31 |
| 2.2. ANÁLISIS PATRIMONIAL | 31 |
| 2.2.1. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL ACTIVO | 32 |
| 2.3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO | 47 |
| 2.4. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA | 53 |
| 2.4.1. ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ | 53 |
| 2.5. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD | 67 |
| 2.5.1. RENTABILIDAD ECONÓMICA (ROA)..... | 68 |
| 2.5.2. RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE) | 72 |
| CONCLUSIONES..... | 76 |
| REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS | 78 |
| ANEXO | 81 |

ÍNDICE DE GRÁFICOS

| | |
|--|----|
| Gráfico 2.1. Evolución del Activo de Renault España, S.A..... | 32 |
| Gráfico 2.2. Evolución del Activo Corriente de Renault España, S.A..... | 34 |
| Gráfico 2.3. Evolución del Activo de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A..... | 35 |
| Gráfico 2.4. Evolución del Activo Corriente de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 37 |
| Gráfico 2.5. Composición del Activo de Renault España, S.A. | 38 |
| Gráfico 2.6. Composición del Activo de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A... | 39 |
| Gráfico 2.7. Evolución del Patrimonio Neto y Pasivo de Renault España, S.A..... | 40 |
| Gráfico 2.8. Evolución del Pasivo Corriente de Renault España, S.A. | 42 |
| Gráfico 2.9. Evolución del Patrimonio Neto y Pasivo de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 42 |
| Gráfico 2.10. Evolución del Pasivo Corriente de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 44 |
| Gráfico 2.11. Composición del Patrimonio Neto y Pasivo de Renault España, S.A..... | 45 |
| Gráfico 2.12. Composición del Patrimonio Neto y Pasivo de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 46 |
| Gráfico 2.13. Flujo de Efectivo de Actividades de Explotación, de Inversión y de Financiación de Renault España, S.A..... | 49 |
| Gráfico 2.14. Flujo de Efectivo de Actividades de Explotación, de Inversión y de Financiación de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 51 |
| Gráfico 2.15. Evolución del Capital Circulante de Renault España, S.A..... | 54 |
| Gráfico 2.16. Evolución del Capital Circulante de Peugeot Citroën Aurtomóviles España, S.A. | 55 |
| Gráfico 2.17. Evolución del ratio corriente de Renault España, S.A. | 56 |
| Gráfico 2.18. Evolución del ratio corriente de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 57 |
| Gráfico 2.19. Evolución del ratio prueba ácida de Renault España, S.A. | 58 |
| Gráfico 2.20. Evolución del ratio prueba ácida de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 59 |
| Gráfico 2.21. Evolución del ratio de tesorería de Renault España, S.A..... | 60 |
| Gráfico 2.22. Evolución del ratio de tesorería de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 61 |
| Gráfico 2.23. Evolución del ratio de solvencia de Renault España, S.A..... | 63 |
| Gráfico 2.24. Evolución del ratio de solvencia de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 64 |
| Gráfico 2.25. Evolución del ratio de endeudamiento a corto y largo plazo de Renault España, S.A. | 66 |
| Gráfico 2.26. Evolución del ratio de endeudamiento a corto y largo plazo de Peugeot | |

| | |
|---|----|
| Citroën Automóviles España, S.A..... | 67 |
| Gráfico 2.27. Evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) de Renault España, S.A. | 71 |
| Gráfico 2.28. Evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 72 |
| Gráfico 2.29. Evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) y de la Rentabilidad Financiera (ROE) de Renault España, S.A..... | 74 |
| Gráfico 2.30. Evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) y de la Rentabilidad Financiera (ROE) de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A..... | 75 |

ÍNDICE DE TABLAS

| | |
|--|----|
| Tabla 1.1. Evolución de la producción española del sector automovilístico por tipo de vehículo. | 14 |
| Tabla 1.2. Evolución de la producción de los vehículos eléctricos para el periodo 2014- 2017. | 16 |
| Tabla 1.3. Número de matriculaciones de vehículos híbridos y eléctricos en los años 2016 y 2017. | 16 |
| Tabla 1.4. Importe Neto de la Cifra de Negocios, Resultado del Ejercicio, Total de Activo y Número de Empleados de las diez principales empresas del sector fabricación de vehículos de motor..... | 26 |
| Tabla 2.1. Estado de Flujos de Efectivo de Renault España, S.A. | 48 |
| Tabla 2.2. Flujo Libre de Caja de Renault España, S.A..... | 50 |
| Tabla 2.3. Estado de Flujos de Efectivo de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 51 |
| Tabla 2.4. Flujo Libre de Caja de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A..... | 52 |
| Tabla 2.5. Ratio de endeudamiento de Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A..... | 65 |
| Tabla 2.6. Rentabilidad de los Activos Totales (ROA) de Renault España, S.A..... | 70 |
| Tabla 2.7. Rentabilidad de los Activos Totales (ROA) de Peugeot Citroën Automóviles Epsaña, S.A. | 71 |
| Tabla 2.8. Rentabilidad Financiera (ROE) de Renault España, S.A. | 73 |
| Tabla 2.9. Rentabilidad Financiera (ROE) de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 74 |

ÍNDICE DE FIGURAS

| | |
|---|----|
| Figura 1.1. Mapa de factorías de automóviles en España. | 15 |
| Figura 1.2. Modelo de las cinco fuerzas de Porter (1982)..... | 24 |

INTRODUCCIÓN

La industria del automóvil se encarga de diseñar, desarrollar, fabricar, comercializar, reparar y vender automóviles. Es una gran generadora de empleo ya que además de la mano de obra directa que se utiliza, genera una industria paralela para la fabricación de componentes, por lo que también el volumen de mano de obra indirecta es grande.

El sector automovilístico requiere de una constante búsqueda para mejorar su producto. Esto conlleva a que el sector lleve casi un siglo en continua transformación y mejora y a que los fabricantes de vehículos realicen fuertes inversiones en I+D. A través de sucesivas investigaciones, en los últimos años hemos obtenido avances en diseño, seguridad, confort, consumo o la búsqueda de energías alternativas menos nocivas para no perjudicar al medioambiente. Por tanto, sobre estos pilares, las empresas desarrollan la evolución de sus modelos.

Las principales compañías tienen repartidas diversas factorías por todo el continente con el objetivo de atender a una demanda diferente y sensible a las variaciones que presenta el mercado. A día de hoy, se trata de un mercado con una competencia muy elevada, donde las marcas más relevantes realizan continuas inversiones en publicidad para posicionarse los primeros.

La crisis económica producida en los últimos años ha provocado efectos en todos los sectores de la economía. Asimismo, el sector automovilístico sufrió un fuerte descenso en la producción de los vehículos tanto a nivel europeo como nacional. Además, las cifras de ventas también se vieron reducidas como consecuencia de la crisis. Actualmente, el sector presenta una tendencia creciente mostrando datos positivos.

La automoción es un sector estratégico de la economía española y se ha convertido en uno de los pilares fundamentales de la industria en nuestro país. España ocupa el segundo puesto en producción de vehículos en Europa, detrás de Alemania, y el octavo a nivel mundial. Es el primer productor europeo de vehículos industriales. En torno al 85% de la producción se exporta a más de 130 países y, además, tiene fuerte efecto de arrastre sobre la economía española desde los fabricantes de vehículos y componentes, hasta el transporte, empresas subsidiarias, la comercialización o el sector financiero, por ejemplo. Representa en torno al 10% de la industria manufacturera.

El sector de la automoción en España cuenta con nueve empresas fabricantes de automóviles, las cuales tienen 17 plantas, y más de un millar de empresas de componentes.

Según la Memoria Anual de la Asociación Nacional de Fabricantes de Automóviles y Camiones (Anfac), en el año 2017 la industria del automóvil (*fabricantes de vehículos y de componentes*) superó los 100.000 millones de € de facturación. La *fabricación de vehículos y componentes* representó el 8,6% del Producto Interior Bruto (PIB). Dentro de la industria del automóvil, los *fabricantes de automóviles* facturaron 64.569 millones de €, un 4% más que el año 2016, y generaron 5.400 puestos de trabajo nuevos (el 5,7 % más en tasa interanual según datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) recogidos por Anfac). Las exportaciones de la industria del automóvil alcanzaron los 37.370 millones de €.

OBJETIVOS

La elección del tema para la realización del estudio comparativo se debe principalmente por la presencia de diversas factorías dedicadas a la fabricación o montaje de automóviles en Castilla y León, lo que me ha provocado un interés por este sector económico.

Otro motivo que ha influido en la elección de este tema son las diversas noticias en diferentes medios de comunicación exponiendo la entrada en el mercado de los coches eléctrico e híbrido y la influencia de éstos en el sector de la automoción en nuestro país.

Los objetivos que se pretenden recoger en el presente trabajo son:

- Averiguar la evolución del sector automovilístico a lo largo de los últimos años para exponer las consecuencias más significativas que la crisis económica y financiera ha ocasionado en el sector.
- Analizar la situación económica y financiera que presenta dos de las empresas más importantes en nuestro país del sector automovilístico, Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A., en el período 2014-2017.
- Extraer una serie de conclusiones de la comparación de Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.

METODOLOGÍA

De acuerdo a Azofra (1995):

El análisis económico-financiero es un proceso metodológico que trata e interpreta la información económica, contable financiera y jurídica, relativa a una empresa o a un colectivo de empresas, con el propósito de emitir un juicio o diagnóstico sobre la evolución pasada, situación actual y posibilidades futuras de la empresa. (p. 9).

En palabras de Lev (1978) el principal objetivo del análisis financiero de una empresa es aportar datos para la toma de decisiones.

De las diversas formas que existen para llevar a cabo la evaluación de la situación económico-financiera de una organización, encontramos el análisis e interpretación de los estados contables, ya que éstos forman la principal fuente de información cuantitativa sobre las empresas. Además, para realizar dicho análisis, es necesario tener en cuenta la coyuntura económica general, las características del sector así como la estrategia adoptada por cada organización.

En el presente trabajo se pretende realizar un estudio comparativo de la situación económica y financiera de dos de las grandes empresas pertenecientes al sector automovilístico español, como son Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. para el periodo 2014-2017. Según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE), Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. pertenecen al sector de actividad 2910: *Fabricación de vehículos de motor*.

Los estados financieros empleados en el análisis realizado han sido extraídos de la base de datos del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

Este trabajo seguirá una estructura compuesta por dos capítulos. En el primero de ellos, se llevará a cabo un estudio del sector automovilístico en España y se tratará de obtener

un mayor conocimiento de las empresas objeto de estudio, exponiendo brevemente la historia de cada una de ellas. Siguiendo con el análisis del sector, se realizará un análisis externo del mismo, evaluando el entorno general y el entorno específico. Para finalizar se realizará un análisis del posicionamiento de las empresas estudiadas con respecto a la competencia.

En el segundo capítulo se elabora el análisis comparativo en sí de los estados financieros de Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. para el período señalado. Este análisis se desglosará en cuatro apartados, realizando un análisis de la estructura patrimonial de ambas empresas, tanto la evolución como la composición del Activo y del Patrimonio Neto y Pasivo, el Estado de Flujos de Efectivo, en un tercer lugar se analizará la situación financiera de las empresas, tanto a corto plazo, entendido como el análisis de la liquidez, como a largo plazo, entendido como el análisis de solvencia, y para finalizar se analizará la Rentabilidad, tanto la Rentabilidad Económica como la Rentabilidad Financiera.

Para terminar se ofrecen unas conclusiones, la bibliografía utilizada y los anexos correspondientes.

CAPÍTULO 1

Principales rasgos característicos del sector automovilístico en España

1.1. SITUACIÓN DEL SECTOR AUTOMOVILÍSTICO EN ESPAÑA

Un importante avance para la economía española y para su tejido industrial fue la creación de las plantas de montaje de automóviles. Los motivos que tiene son la capacidad de implicar a otras industrias en el montaje y distribución así como las diversas actividades del sector servicio. Cuando se construyó la primera planta de montaje de automóviles en nuestro país, el tejido industrial era muy limitado pues existía un bajo nivel de motorización, escasa industrialización ya que apenas había fábricas, inexistente industria auxiliar y una baja cualificación del capital humano. La única ventaja que presentaba eran los reducidos costes laborales y la proximidad a un mercado como es el europeo a nivel de ventas.

Desde ese momento hasta la actualidad, España ha evolucionado de forma favorable tanto en el ámbito laboral como en el industrial. A día de hoy, ya no es un país con reducidos costes laborales y sin embargo, las grandes factorías siguen apostando por mantener sus fábricas instaladas en nuestro país para el desarrollo y fabricación de sus nuevos modelos.

En España, este sector ha creado una gran industria de fabricación de vehículos y componentes en el que engloba a un amplio número de industrias como la siderurgia, electrónica, textil, química, de plástico o de cristal. El proceso de externalización de servicios ha ocasionado que los fabricantes de vehículos sean ensambladores y concentren sus principales actividades en tareas de ingeniería y diseño.

Con el estallido de la burbuja inmobiliaria, el sector de la automoción fue el último en decaer, pues es importante destacar que el coche es, tras la vivienda, la segunda mayor inversión de la mayoría de la sociedad. La gran crisis sufrida en los últimos años ha tenido efectos en todos los sectores de la economía. El sector automovilístico, que es el que nos resulta de interés para elaborar el presente trabajo, sufrió una brusca caída de la producción de los automóviles a nivel europeo y nacional. Las ventas de vehículos sufrieron las consecuencias de la crisis económica debido a que se registraron graves descensos. En la actualidad, este sector está mejorando ya que presenta datos positivos.

El sector de la automoción en su conjunto, fabricación de vehículos y de componentes, superó en 2017 los 100.000 millones de € de facturación. En concreto, los fabricantes de automóviles han registrado una facturación total de 64.569 millones de €, un 4% más que en el mismo periodo del año anterior. Siendo el primer sector exportador de mercancías. No obstante, el sector del automóvil ha sufrido importantes desafíos provenientes del exterior. Las ventas de vehículos fabricados en España han descendido en algunos de nuestros más importantes mercados de exportación. La exportación cayó un 1,1% respecto al 2016. No obstante, el automóvil sigue siendo el principal sector exportador en el país con 37.370 millones de € de exportación. Este retroceso no impidió que España repitiese como octavo fabricante a nivel mundial. Pero esta ligera caída, sin ser alarmante, sí es un aviso de que mantenerse en los puestos de cabeza entre los países fabricantes no es sencillo. Si en los próximos años continuase, además, el impulso de crecimiento mostrado en 2017 por Brasil (+25%), podría peligrar el octavo lugar que ocupa la industria del sector del automóvil. El hecho de que España se encuentre en la octava posición es gracias a la calidad y competitividad de los profesionales que trabajan en la industria así como a la implantación de un precio atractivo para el cliente.

En cuanto a la producción de vehículos, España cerró el ejercicio 2017 con un total de 2,84 millones de unidades fabricadas, lo que supone un aumento del 18,53% en relación con el año 2014 que obtuvo un valor de 2,40 millones de unidades fabricadas. En el ejercicio 2017 se produjo una leve caída del 1,5% respecto al año anterior que obtuvo un valor de 2,89 millones de unidades. A lo largo del ejercicio 2017, la producción de automóviles se dividió en dos partes bien diferenciadas. Por un lado, el primer trimestre se cerró con un 4,7% de crecimiento. A partir de este momento, las cifras empezaron a decaer hasta acabar el año con cifras negativas, a pesar del notable impulso que tuvo el mes de diciembre.

El reparto de producción en los últimos años quedaría de la siguiente manera:

Tabla 1.1. Evolución de la producción española del sector automovilístico por tipo de vehículo.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | % 17/16 |
|------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|
| Turismos | 1.871.985 | 2.202.348 | 2.313.391 | 2.243.220 | -3,03 |
| Todo terreno | 26.357 | 16.632 | 46.726 | 48.272 | 3,31 |
| Comerciales ligeros | 206.836 | 230.222 | 243.984 | 257.353 | 5,48 |
| Furgones | 240.011 | 225.871 | 222.782 | 237.864 | 6,77 |
| Vehículos industriales | 57.789 | 58.128 | 65.039 | 61.626 | -5,25 |
| TOTAL | 2.402.978 | 2.733.201 | 2.891.922 | 2.848.335 | -1,51 |

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de ANFAC.

Como se puede observar en la tabla, la mayor producción se centra en vehículos de turismo, la producción de este tipo de vehículos representa en torno a un 80% de la producción total.

Haciendo referencia a la producción de vehículos por Comunidades Autónomas, Castilla y León es el lugar donde mayor número de vehículos se fabricaron en el ejercicio 2017 manteniendo su posición con respecto al año anterior, representando un 20,36%. Tras ella se encuentra Cataluña con un 19,24% que en el año 2016 también ocupó esa misma posición. En tercer lugar se sitúa Galicia, con una aportación al total de la producción de 15,27% seguida muy de cerca por la Comunidad Valenciana.

Por otro lado, el mercado interior cerró el 2017 con una subida del 7,7% en la matriculación de turismos y todoterreno. Una consecuencia negativa que afecta a este tema es que nos seguimos encontrando una elevada edad media de coches que circulan por nuestro país, ya que supera los 12 años. Por tanto, debe ser una prioridad el rejuvenecimiento ya que tanto los beneficios medioambientales como en seguridad vial serían muy notables.

En relación con el Estado, durante el ejercicio 2017 recaudó en impuestos y tasas un 5,7% más que en el año anterior. El mayor incremento porcentual lo obtuvo en el Impuesto de Matriculación de los vehículos nuevos debido a que se produjo aproximadamente un 20% de subida respecto al 2016. En su totalidad, la compra de vehículos nuevos supuso para las arcas públicas un ingreso superior a los 4.800 millones de €. No obstante, junto a esta subida se encuentra el montante por impuestos relacionados con el consumo de carburante, lo que ha supuesto un 70% del total de los ingresos.

Por último, la distribución de la producción de vehículos por nuestro país es muy diversa, ya que como se ha mencionado anteriormente, este sector tiene un gran peso en la economía. En cuanto al sector de la automoción en España, en la actualidad cuenta con 9 empresas fabricantes de automóviles, las cuales tienen 17 fábricas distribuidas por España.

Figura 1 1. Mapa de factorías de automóviles en España.



Fuente: Memoria de ANFAC 2017.

Una novedad que está teniendo un fuerte desarrollo en el mercado actual son los vehículos híbridos, que son aquellos que combinan dos fuentes de energía (combustible y electricidad) y los eléctricos.

A continuación, en la tabla 1.2 se recoge el nivel de producción de los vehículos eléctricos. Se observa que el número de unidades producidas aumenta, ya que en el año 2017 se fabricaron 1.400 vehículos más que el año anterior.

Tabla 1.2. Evolución de la producción de los vehículos eléctricos para el periodo 2014-2017.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | % 17/16 |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| Vehículos eléctricos | 8.828 | 7.812 | 9.383 | 10.781 | 14,90 |

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de ANFAC.

La tabla 1.3 recoge el número de matriculaciones tanto de vehículos híbridos como eléctricos en los años 2016 y 2017.

Tabla 1.3. Número de matriculaciones de vehículos híbridos y eléctricos en los años 2016 y 2017.

| | 2016 | 2017 | % 17/16 |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Vehículos híbridos | 31.046 | 55.769 | 79,63% |
| Vehículos eléctricos | 4.748 | 8.645 | 81,44% |

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de ANFAC.

Como se puede observar en la tabla, el número de matriculaciones de vehículos híbridos es superior al de los vehículos eléctricos.

El número de matriculaciones tanto de vehículos híbridos como eléctricos ha tenido una tasa de crecimiento interanual en torno al 80%. Un incremento de oferta por parte de los fabricantes y la posibilidad de obtener planes de ayuda para su compra son los motivos que provocaron el aumento de las matriculaciones el pasado año.

1.2. HISTORIA DE LAS EMPRESAS OBJETO DE ANÁLISIS

1.2.1. HISTORIA DE RENAULT ESPAÑA, S.A.

Renault se trata de una empresa francesa que se dedica a la fabricación de automóviles. La historia de Renault comienza en 1898 siendo su fundador Louis Renault, quien era propietario de un taller situado a las afueras de París. Contaba con 60 empleados y es en el año 1899 cuando fabricaba su primer modelo. Louis tenía dos pasiones: la innovación tecnológica y las fábricas.

Es en el año 1905 cuando consigue su primer pedido de 250 taxis y para poder llevar a cabo su producción, las fábricas de Renault deciden incorporar la producción en serie.

Unos años más tarde, la empresa continúa creciendo y se dedica a la fabricación de vehículos para el ejército francés. Para seguir su desarrollo e incrementar la producción Louis implanta la división del trabajo, algo muy novedoso en Francia y que gracias a ello, consigue producir más de 10.000 unidades de vehículos en un año.

No obstante, Renault participa en la Primera Guerra Mundial fabricando camiones, obuses, ambulancias, carros de combate o incluso aviones. A finales de la década de los 20, la empresa traspasa las fronteras francesas llegando a implantar la primera factoría en Reino Unido.

A lo largo de los años 30, la empresa Renault no sólo produce vehículos de varios modelos, sino que además fabrica vehículos para el transporte público y empieza a tener

importancia como fabricante de aviones.

Tras el estallido de la Segunda Guerra Mundial, se paraliza el crecimiento de Renault debido a que las tropas alemanas toman el mando de las fábricas en Francia. En el año 1945, Renault toma la nacionalidad francesa y es Pierre Lefauchaux quien se pone al mando de ella. Es en su mandato cuando la compañía lanza nuevos modelos como el 4CV y reestructura la red de ventas abriendo nuevas sucursales. Al fallecer este directivo, en 1955 llega a la dirección Pierre Dreyfus quien continúa con nuevos lanzamientos como el R3 y R4 que sustituyen al anterior, además de vehículos de alta gama como el R16 donde se demuestra su talento por la innovación.

Por otro lado, en este mismo año la compañía logra un acuerdo con un competidor directo como es Peugeot, con la finalidad de producir motores y cajas de cambio. Debido a esta alianza, la organización consigue abrir más fábricas.

En 1972, la compañía lanza al mercado un modelo estrella como fue el R5. Tres años después llega a la dirección Bernard Vernier y es con él cuando la empresa experimenta un fuerte crecimiento así como la incorporación de Renault al mundo de la Formula 1.

Durante los 10 próximos años, la compañía sufre dificultades económicas debido a los sucesivos cambios de directores y a las políticas de desarrollo y expansión aplicadas, que provocan un elevado incremento de los costes provocando un gran déficit en la empresa. Finalmente, es Raymond Lévy quien recupera los beneficios de la empresa y lanza al mercado nuevos coches como son el Renault 19 y el Renault Clio.

En julio de 1996 se produce la privatización de la empresa y tres años después, en 1999 se toma la decisión de comprar capital de Nissan con la finalidad de crear una alianza entre ambas empresas, aunque manteniendo la identidad y autonomía de ambas.

De forma paralela, Renault sigue innovando y renovando sus modelos y lanza al mercado una nueva gama como son: Renault Megane, Renault Laguna, Renault Avantime, Renault Vel Satis y la nueva generación de Renault Espace. Además, es en este mismo año cuando adquiere Samsung Motors y Dacia, la compañía acelera su internacionalización y da un fuerte estímulo a su estrategia de crecimiento rentable.

En los últimos años, se ha lanzado al mundo de los vehículos eléctricos con creaciones como el modelo Twizy.

Actualmente, la presidencia de la compañía está ocupada por Carlos Ghosn, quien es presidente tanto de Nissan como de Renault.

Centrándonos en nuestro país, Renault llega a España en el año 1908. Es entonces cuando, Louis Renault funda la Sociedad Anónima Española de Automóviles Renault (SAEAR). En esa época, la empresa solo comercializaba los chasis y los motores de vehículos a su gusto. Pasados unos años, la compañía empieza a comercializar los vehículos directamente, pues el modelo de negocio cambia. Debido a este cambio, en el año 1951, el ingeniero y militar Manuel Jiménez Alfaro firma un contrato de cesión de licencias con la compañía francesa para fabricar en España el 4CV y es de esta forma como se consolida FASA (Fabricación de Automóviles, S.A.) situada en la provincia de Valladolid.

Si bien, la producción de cajas de cambio para los vehículos se lleva a cabo mediante la subcontratación de la sociedad ISA situada en Sevilla. Debido a gran crecimiento, en el año 1966, FASA compra una gran parte de activos de ISA y de esta forma constituye la factoría de Renault en Sevilla. En la actualidad, esta fábrica se dedica solamente a la producción de cajas de cambio.

En 1971 se constituye una nueva fábrica dedicada a la producción de motores en Valladolid y un año después se amplía la factoría dedicada al montaje.

La presencia de Renault en España se completa en el año 1978 con la creación de la factoría de montaje situada en Villamuriel del Cerrato (Palencia).

Es en el año 2002 cuando se establece la denominación actual de la sociedad, denominada Renault España, S.A. sustituyendo al nombre FASA-Renault.

En los años 2011-2013 tuvo lugar el primer Plan Industrial que trasladó la producción del modelo Renault Captur a la factoría de carrocería y montaje de Valladolid. Gracias a este modelo, la empresa trabaja a tres turnos y cuenta con 3400 empleados.

El proyecto Renault Experience tuvo lugar en el año 2012 con dos objetivos esenciales: mejorar la empleabilidad de los jóvenes profesionales de Castilla y León y atraer a los mejores talentos para integrarlos en la Sociedad.

Debido a la preocupación de mantener las factorías en esta región, en los años 2014-2016 se produce el segundo Plan Industrial que trajo la mayor carga de trabajo a la factoría de Palencia. Esta factoría cuenta con más de 4.200 empleados y gracias a ellos, hoy en día es una realidad el modelo Kadjar y el nuevo Megane.

En 2015, Renault ha sido la única marca que ha superado la producción de 100.000 unidades en el mercado español. Esto ha sido gracias a la gama de productos renovada que ha lanzado al mercado, destacando tres modelos estrella fabricados en España como son Renault Captur, Renault Kadjar y el nuevo Renault Megane.

Actualmente, la factoría de Valladolid está fabricando el Renault Captur y el Twizy, mientras que en Palencia se fabrica el Renault Megane Berlina, Megane Sport Tourer y Megane Rs y el Kadjar.

1.2.2. HISTORIA DE PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.

PSA Peugeot Citroën es una empresa francesa dedicada a la fabricación de automóviles que nace como consecuencia de la absorción que lleva a cabo Peugeot sobre Citroën en el año 1976. A continuación, describiremos los inicios de ambas empresas hasta que se produjo la fusión.

Por una parte, la historia de Peugeot comienza en el año 1810 con Jean Pierre II y Jean Frédéric, que juntos constituyen la empresa Peugeot Hermanos. Ambos fundan una empresa que se dedicaba a la fundición del acero, y sobre todo vendían sierras y relojes. Estos productos ya llevaban el león como símbolo diferenciador de la marca, el cual sigue siendo su emblema en la actualidad.

Tras las dificultades económicas que sufría la compañía, fue necesario que entraran nuevos socios a la empresa, siendo también miembros de la familia; Armand Peugeot y Eugéne Peugeot. En 1890, bajo el mandato de Armand Peugeot sale al mercado el primer vehículo de la compañía llamado Peugeot Type 3. A pesar de haberlo creado, fue un coche que no se vendió mucho. Debido a esto, en 1896, Armand y Eugéne Peugeot rompen su amistad y la unión de la empresa, quedando Armand al mando de la empresa automovilística y fundó por su cuenta la Sociedad de Automóviles y Bicicletas Peugeot.

Es en ese año cuando se creó uno de los primeros coches llamado BeBe que fue todo un éxito. Triunfó en el salón de París de 1904, pues vendió más de 400 unidades en tan solo un año. No obstante, ocurrió algo inesperado y es que Eugéne Peugeot se convirtió en un competidor directo de Armand, ya que creó su propia marca de automóviles

llamada Lion-Peugeot.

En 1910 se acabó la disputa entre los miembros familiares y la compañía se unió con Lion Peugeot. Gracias a la unión consiguen un gran crecimiento provocando la creación de una nueva fábrica, por lo que antes de la Primera Guerra Mundial habían construido más de 10.000 vehículos y contaban con un total de cuatro factorías. Sin embargo, el estallido de la guerra cambia esta situación de bonanza ya que las deudas asfixian a la marca y la empresa tiene que separarse en dos nuevas divisiones; una de bicicletas y otra de automóviles.

Para superar esta mala situación, la compañía dedicada a los automóviles crea un coche económico y pequeño, el Quadriette que con su salida al mercado consigue unos resultados favorables.

A lo largo de los años 20, la compañía siguió renovando sus modelos y es a finales de esta década cuando nace el primer automóvil que lleva en su denominación la serie numérica de tres dígitos. Un punto de inflexión fue la creación del Peugeot 201, ya que la empresa pretendía vender un coche barato para salir de la crisis del 29, por lo que triunfó en la sociedad. Tras este modelo, se diseñaron otros con diferentes series de números como el 301, 601, 401 o el 402.

Pasada la Segunda Guerra Mundial, Peugeot lanza al mercado un nuevo modelo, el Peugeot 203 que tuvo tal éxito que hasta 1955 no se produce ningún otro modelo. Un año más tarde se fundó Peugeot S.A. debido a la gran subida en todos los aspectos de marca. Es en esta nueva sociedad donde se integran todas las compañías de Peugeot.

La década de los 70 fue muy importante para la compañía ya que logró ser el segundo mayor fabricante de vehículos en Francia. Además, decidió firmar un acuerdo con Renault, como hemos mencionado en la historia de esta empresa y con Volvo para la fabricación de motores de mayor calidad.

Finalmente en 1976 Peugeot absorbe a Citroën y de esta forma surge PSA Peugeot Citroën. Además compra todas las filiales europeas de la marca Chrysler.

Por otra parte, Citroën surgió gracias a André Gustave Citroën. En 1919, tras la Primera Guerra Mundial, André decidió dejar la dirección de una fábrica de autobuses para fundar su propia empresa dedicada al sector automovilístico. Un año más tarde, sale al mercado el primer vehículo de esta marca, el Type A sport.

A principios de la década de los 30, Adré Citroën trató de esquivar la crisis económica en la que estaba inmersa la empresa lanzando un nuevo modelo llamado Traction Avant o “tracción delantera” pero no fue suficiente para salir de la crisis. En 1935 Pierre Michelin toma la dirección de la compañía y consigue resultados positivos.

La Segunda Guerra Mundial provocó efectos negativos sobre la compañía debido a que tuvo lugar una caída de la actividad hasta tal punto que se detuvo la producción en 1943. Pasada la guerra, la compañía se recupera lentamente gracias a los lanzamientos de nuevos modelos al mercado y a proyectos de expansión por otros países. Estos resultados optimistas se terminan con el estallido de la crisis del petróleo, por lo que esta situación lleva a Citroën a ser absorbida por Peugeot, como hemos comentado anteriormente.

Una vez que el grupo Peugeot-Citroën fue creado, se continuó creando modelos de ambas marcas. Peugeot lanzó el modelo Peugeot 205 que con él se convirtió en líder en ventas en 1983 y consiguió saldar las deudas que tenía tras la fusión.

En los años siguientes, al ver el éxito que tuvo con el acuerdo de Renault, la compañía llevó a cabo otros acuerdos con la marca Fiat y Toyota para la fabricación de coches más pequeños, con Ford para la producción de motores diesel y con BMW para la elaboración de motores de gasolina.

Asimismo, desde el 2010 el grupo Peugeot- Citroën cuenta con otra marca denominada “DS Automobiles” también francesa y es considerada una escisión de Citroën.

El 5 de abril de 2016, PSA Peugeot-Citroën pasó a llamarse Grupo PSA y en España cuenta con dos factorías, una en Vigo y otra en Madrid.

La planta de Vigo comenzó siendo Citroën Hispania en 1958, pero tras la creación del Grupo PSA, la factoría pasó a fabricar modelos de ambas marcas. En la actualidad produce seis modelos: Peugeot 301, Peugeot Partner, Citroën C4 Picasso, Grand C4 Picasso, Citroën Berlingo y Citroën C-Élysée.

Mientras tanto, la planta de Madrid pasó a formar parte del Grupo PSA en 1978 fabricando solamente vehículos Talbot. En el año 1993 se produce el primer automóvil de Peugeot, el Peugeot 205 y de Citroën, el Citroën LNA. En la actualidad solamente produce el Citroën C4 Cactus.

El 6 de marzo de 2017 se produce un acuerdo con General Motors para comprar sus marcas europeas: Opel y Vauxhal. Es por ello que se convierte en el segundo mayor fabricante de automóviles de Europa, por detrás de la marca Volkswagen.

1.3. ANÁLISIS DEL ENTORNO

Una vez realizado un estudio generalizado de la evolución del sector automovilístico en nuestro país y un estudio acerca de la historia de las sociedades objeto de análisis, resulta necesario llevar a cabo un análisis más profundo del sector en el que operan las empresas, por tanto, a continuación se efectuará un análisis interno y externo del mismo.

La empresa necesita conocer la situación del entorno y cómo evoluciona a largo plazo para tomar las decisiones pertinentes anticipándose a la competencia y adaptándose a los cambios que se producen en el sector.

De acuerdo con Guerras Martín y Navas López (2015) el entorno se define como todo lo que está fuera de los límites de la organización, estando constituido por todos aquellos factores que puedan tener alguna influencia, directa o indirecta, sobre las decisiones, resultados y objetivos de la empresa.

De acuerdo con la definición podemos obtener dos tipos de entorno:

- **Entorno General:** También denominado “*Medio social*”; hace referencia al medio externo que rodea a la empresa desde una perspectiva genérica, esto es, todo lo que rodea a la empresa derivado del sistema socioeconómico en el que se desarrolla su actividad. Por lo tanto, son factores comunes para cualquier empresa que afecta a todas ellas de manera general.
- **Entorno Específico:** Es la parte del entorno más próxima a la actividad habitual de la empresa, dicho de otra forma, es el conjunto de factores que inciden directamente en el sector o rama de actividad económica al que la empresa pertenece.

1.3.1 ANÁLISIS DEL ENTORNO GENERAL

El objetivo principal de este análisis es identificar los factores que afectan a la actuación de la empresa desde el punto de vista del sistema económico y social general. Por tanto, como directivos tenemos la obligación de conocer lo más posible nuestro entorno para que de ese conocimiento detectemos las amenazas y oportunidades.

El estudio del entorno general se va a realizar con el análisis del perfil estratégico del entorno que trata de identificar qué variables van a tener una influencia significativa en la actividad de la empresa y cuáles no. En primer lugar, es necesario identificar los límites geográficos del entorno que vienen predeterminados en función del ámbito territorial en el que la empresa desempeña su actuación.

Los tipos de variables que debemos tener en cuenta en el análisis del entorno se denominan dimensiones del entorno, y en cada una de ellas estudiaremos los factores clave. Por tanto, las dimensiones son:

✓ DIMENSIÓN POLÍTICA- LEGAL

Se relaciona con la estabilidad gubernamental y las políticas generales que llevan a cabo las Administraciones Públicas en aspectos como el comercio exterior, fiscalidad o bienestar social.

Actualmente, la dimensión política está basada en una legislación proteccionista para el sector, con cierta participación por parte del Gobierno. Si bien, España tiene una gran dependencia con el exterior por el petróleo, lo que ha obligado a elaborar normativas que impulsan la fabricación de coches eléctricos.

Como hemos mencionado anteriormente, este sector tiene un fuerte peso relativo en el PIB y España es un país con unos altos niveles de exportación, lo que provoca que la Administración desarrolle un interés por el buen funcionamiento de las actividades así como su preocupación por los fabricantes para que no abandonen el país ofreciéndoles ventajas fiscales laborales.

Los planes de impulso propuestos por el Gobierno hacia el consumo de automóviles han provocado que las ventas del sector aumenten. El origen de estos planes remonta al año 1994 y han ido evolucionando hasta la actualidad. Algunos planes de ayuda propuestos por el Gobierno son: el Plan Renove; el Plan VIVE; el Plan 2000E o el Plan PIVE. Actualmente están en vigor dos planes:

- Plan Movalt: Este programa está dotado con un presupuesto de 35 millones de € dedicados a la compra de vehículos alternativos (coches eléctricos, de gas o de pila combustible). Esta ayuda está disponible para todo tipo de propietarios y deben comprar vehículos nuevos o de una antigüedad máxima de 9 meses. El montante económico oscilará entre los 500 y 1.800 € dependiendo de la categoría y el tipo de motor.
- Plan VEA: Este programa está dirigido solamente a los coches eléctricos. Cuenta con un presupuesto de 16,6 millones de €.

El automóvil es uno de los bienes de consumo que mayor carga fiscal soporta debido a que la vida útil del vehículo está gravada con impuestos. Cuando adquieres un automóvil, te encuentras con el Impuesto de matriculación e IVA y una vez que lo posees tienes que hacer frente al Impuesto de circulación e Impuesto de patrimonio. Por tanto, la sucesiva presencia de impuestos justifica la intervención del Gobierno.

✓ DIMENSIÓN ECONÓMICA

Son variables que afectan, tanto directa como indirectamente en el desarrollo de la actividad de la empresa. Dependiendo del sector económico, afectarán con mayor o menor intensidad.

El automóvil es considerado un bien de consumo con un precio relativo a la renta que obtengan los hogares, por lo que la compra de los vehículos dependerá en gran medida de la situación económica del país.

El sector automovilístico ha tenido que soportar, como ya hemos señalado anteriormente, la recesión económica y financiera que ha atravesado España y el resto de países europeos durante los últimos años. En respuesta a esta situación, las empresas han situado los centros de fabricación en países en desarrollo donde sus costes son más reducidos. Esto origina un problema para los países que han sufrido más la crisis, ya que la pérdida de los centros de fabricación ha supuesto un descenso significativo del PIB.

El esfuerzo por controlar los salarios, la bajada de los costes laborales y mejora de la exportación son factores que han favorecido a la economía española. A lo largo de los últimos años, tan sólo se han cerrado dos centros de fabricación de automóviles en España (Iveco en Barcelona y Santana Motor, S.A. en Linares), lo que significa que el mercado sigue siendo rentable para la industria automovilística.

✓ DIMENSIÓN SOCIAL

Son definidos como aquellos que recogen tanto creencias, valores, actitudes y estilo de vida de las personas que forman parte de la sociedad donde se desarrolla la empresa.

En la actualidad el automóvil determina el status social que presenta cada individuo. Esto permite al sector poder segmentar el mercado y ofrecer distintos valores añadidos a cada tipo de cliente. A menudo, los precios que muestran los automóviles no tienen que ver con la calidad que ofrecen, ya que hay diversas marcas que utilizan unos componentes comunes, sino que se justifican por la imagen que da la marca y por cómo es percibida por los consumidores.

Otro factor social importante ha sido el cambio de mentalidad hacia una sociedad más ecológica. Este hecho ha provocado que las empresas del sector se tengan que adaptar a su oferta con combustibles alternativos a los fósiles. Por tanto, los fabricantes apuestan fuerte por los coches eléctricos e híbridos.

✓ DIMENSIÓN TECNOLÓGICA

Se trata del marco científico y tecnológico que determine la situación de un sistema, es decir el grado de conocimiento y uso que tiene la sociedad con las tecnologías.

En cuanto al nivel tecnológico, es un sector que requiere una alta tecnología y una innovación constante. Las empresas de fabricación de vehículos han realizado significantes inversiones en I+D+i para lograr ofrecer nuevos productos y nuevas tecnologías con el objetivo de atraer más clientes al mercado. Estas inversiones no han sido ejecutadas solamente para ofrecer el producto final sino que también para mejorar los sistemas productivos.

✓ DIMENSIÓN ECOLÓGICA

Ha tomado una gran importancia en los últimos años, se refiere a la política de conservar el medio ambiente de las autoridades administrativas. Por tanto, se debe conocer las leyes medioambientales de cada país.

La implicación del medio ambiente en el uso masivo de los automóviles tiene gran trascendencia y la sociedad actualmente lo está percibiendo. Es por esto que se ha convertido en una amenaza para este sector. El esfuerzo de las tecnologías para reducir las emisiones de CO₂ y la contaminación de las empresas fabricantes de vehículos que están llevando a cabo se ve premiado, ya que cada vez más los consumidores demandan vehículos con un menor consumo y menores emisiones. Esto da lugar a que los fabricantes apuesten por nuevos productos como pueden ser los vehículos híbridos, eléctricos o vehículos que funcionan con etanol E85.

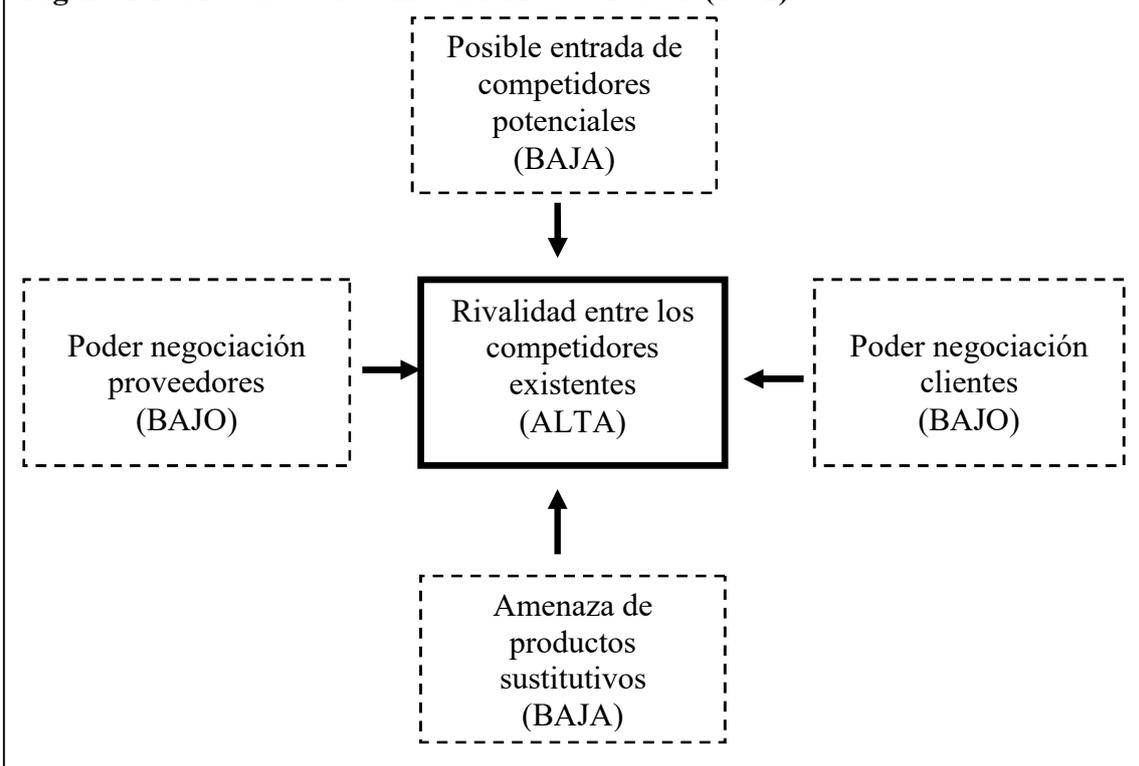
Otro aspecto negativo que tiene el sector son las restringidas regulaciones que fijan el Gobierno y la Unión Europea en cuanto a las emisiones de CO₂ de los vehículos.

1.3.2 ANÁLISIS DEL ENTORNO ESPECÍFICO

Una vez identificados los factores que desde la perspectiva del sistema económico y social afectan a la empresa, procedemos a analizar el entorno específico. Este estudio se lleva a cabo a través del modelo de Porter (1982), conocido como *“el modelo de las cinco fuerzas”*.

El modelo de Porter sirve para determinar las oportunidades y amenazas así como el grado de atractivo de una industria, que viene determinado por la acción de las cinco fuerzas competitivas básicas que definen la posibilidad de obtener rentas superiores.

Figura 1.2. Modelo de las cinco fuerzas de Porter (1982).



Fuente: Elaboración propia a partir del modelo de Porter (1982).

- **Rivalidad entre los competidores existentes:**

También conocida como intensidad de la competencia actual. Es la primera fuerza del modelo de Porter y hace referencia a la forma en la que actúan los competidores existentes en la industria en un determinado momento. Se pretende estudiar las características básicas de la industria que definen el marco genérico para la competencia así como las posibles acciones y reacciones de las empresas ya establecidas. A medida que la intensidad de la competencia sea mayor, la posibilidad de obtener rentas superiores es menor, y por tanto, el atractivo de la industria disminuye.

Antes del estallido de la crisis económica, el sector automovilístico se encontraba en una fase de crecimiento, lo que propició que la intensidad de la competencia se incrementara. Actualmente, la rivalidad existente en la industria es elevada, el número de competidores es numeroso y en ocasiones, existe una competencia agresiva en precios debido a que hay más oferta que demanda.

Tanto Renault España, S.A. como Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. son empresas competidoras entre sí. Otros competidores actuales que presentan significativas cuotas de mercado pueden ser Ford España, S.L; Seat, S.A; Nissan Motor Ibérica, S.A., entre otros.

- **Competidores potenciales:**

Se trata de las nuevas empresas que quieren entrar en una industria. Cuanto más atractiva sea una industria, más competidores potenciales habrá. La posibilidad de que los nuevos competidores entren a competir depende de dos factores: la existencia de barreras de entrada a la propia industria y la reacción de los competidores ya existentes ante un nuevo ingreso.

La entrada de nuevos competidores en el sector es difícil. La inversión es elevada debido al gran desembolso económico que requiere poner en funcionamiento una empresa, por lo que el atractivo que adquiere la industria es bajo. Esto motiva a que la amenaza de competidores potenciales sea pequeña.

- **Productos sustitutivos:**

Se refiere a aquellos productos que desempeñan las mismas funciones desde el punto de vista de los clientes, independientemente de la industria de la que provengan. A medida que en una industria aparezcan productos sustitutivos, su grado de atractivo tiende a decrecer y sus expectativas de renta son inferiores.

La amenaza de productos sustitutivos en el sector automovilístico es baja, por tanto, en lo que se refiere a desplazamientos de media y corta distancia no tiene ninguna amenaza de productos sustitutivos como pudiera ser la utilización de otros medios de transporte.

- **Poder negociador de proveedores y clientes:**

Se trata de la capacidad de imponer condiciones en las transacciones que realizan con las empresas de la industria. Estas condiciones pueden ser entre otros: descuentos, aplazamientos de pago, exigencias de calidad, plazos de entrega, devoluciones o reclamaciones. Por tanto, a medida que el poder de negociación de proveedores y clientes es mayor, el atractivo de la industria disminuye.

Las empresas proveedoras de componentes de automoción están muy poco concentradas, al contrario de lo que ocurre con las empresas fabricantes de automóviles. Esta baja concentración implica que tengan un bajo poder de negociación.

El bajo nivel de concentración de proveedores se debe al elevado número de los mismos en la industria, por lo que se encuentran muy fragmentados. A pesar de ello, existe un importante grado de comunicación entre la empresa fabricante y la empresa proveedora. A pesar de lo mencionado anteriormente, los proveedores tratan de unirse para reforzar su posición y ser capaces de aumentar su poder de negociación. Es por ello que se creó SERNAUTO (Asociación Española de Fabricantes de Equipos y Componentes).

En cuanto al poder de negociación del cliente se caracteriza por ser bajo, generalmente se trata de compras individuales en las que el cliente no tiene capacidad de interferir en el mismo. Un caso diferente sería en el que las empresas adquieren un gran volumen de productos, ya sea para uso comercial o industrial. En este caso, su poder de negociación se vería aumentado.

1.4. ANÁLISIS SECTORIAL: POSICIONAMIENTO

En este apartado, se elabora un análisis del sector en el que operan Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A., así como el posicionamiento que ocupan respecto a la competencia existente en el propio sector.

Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. pertenecen al grupo de actividad 2910 según el CNAE que consiste en la *fabricación de vehículos de motor*. Según la base de datos SABI, actualmente en España existen 124 empresas activas dadas de alta en dicha actividad.

A continuación, se recoge en la tabla las diez empresas más importantes de este sector según las variables: Importe Neto de la Cifra de Negocios, Resultado del Ejercicio, Total de Activo y Número de Empleados.

Tabla 1.4. Importe Neto de la Cifra de Negocios, Resultado del Ejercicio, Total de Activo y Número de Empleados de las diez principales empresas del sector fabricación de vehículos de motor. (Datos obtenidos del último ejercicio).

| Posición | Razón Social | Importe Neto de la Cifra de Negocios (Miles de €) | Resultado del Ejercicio (Miles de €) | Total de Activo (Miles de €) | Número de Empleados |
|----------|--|---|--------------------------------------|------------------------------|---------------------|
| 1 | SEAT, S.A. | 9.551.800 | 281.200 | 5.043.500 | 14.070 |
| 2 | FORD ESPAÑA, S.L. | 8.927.336 | -5.823 | 3.301.224 | 8.451 |
| 3 | RENAULT ESPAÑA, S.A. | 8.305.816 | 113.648 | 3.573.900 | 13.572 |
| 4 | PEUGEOT CITROEN AUTOMOVILES ESPAÑA, S.A. | 5.046.935 | 48.507 | 1.715.915 | 7.269 |
| 5 | OPEL ESPAÑA, S.L.U. | 4.605.932 | 33.557 | 1.796.207 | 5.546 |
| 6 | NISSAN MOTOR IBERICA, S.A. | 2.795.940 | 173.540 | 1.741.146 | 5.148 |
| 7 | IVECO ESPAÑA, S.L. | 2.669.404 | 69.922 | 1.722.822 | 3.679 |
| 8 | VOLKSWAGEN NAVARRA, S.A. | 2.524.845 | 55.896 | 1.032.799 | 4.706 |
| 9 | IRIZAR, S.C. | 291.780 | 36.451 | 530.378 | 781 |
| 10 | AUSA CENTER, S.L. | 60.291 | 1.084 | 58.856 | 259 |

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

En la tabla 1.4 se puede apreciar que dentro del sector *fabricación de vehículos de motor*, a cierre del ejercicio 2017, Seat, S.A. es la sociedad líder del mercado respecto al **Importe Neto de la Cifra de Negocios**, siendo éstos de 9.552 millones de €. Le sigue, con unas cifras similares de 8.927 millones de € Ford España, S.L. Respecto a las empresas objeto de estudio ocupan la tercera y cuarta posición en el ranking. Renault España, S.A. alcanza unas cifras de venta de 8.306 millones de € y en cuanto Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. disminuyen sus ventas respecto a las primeras posiciones, ya que presenta un importe de 5.047 millones de €.

Por otra parte, si nos fijamos en el **Resultado del Ejercicio**, Seat, S.A. sería la primera compañía con un resultado de 281 millones de €. Renault España, S.A. se encuentra en el tercer lugar, muy por debajo de Seat, S.A., con un beneficio de 114 millones de €. Sin embargo, en el sexto lugar se posiciona Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. con menos de la mitad de los beneficios de Renault España, S.A. En este sentido, llama la atención esta compañía ya que no aparece entre las cuatro primeras empresas que mejor resultado de ejercicio logran, ya que como hemos visto en la variable anterior, es la cuarta empresa en cuanto a importe neto de la cifra de negocios.

En relación con el **Total de Activo**, continúa la compañía Seat, S.A. como líder de mercado con una cifra de 5.044 millones de €, siendo bastante superior en relación con el resto de empresas del sector. En la segunda posición nos encontramos con Renault España, S.A. que alcanza un volumen de Activo de 3.574 millones de €. Sin embargo,

Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. muestra un volumen muy inferior de Activo con una cifra de 1.716 millones de €.

Por último, si nos fijamos en el **Número de Empleados**, podemos observar que Seat, S.A. es la empresa que más empleo crea del sector automovilístico, seguida por Renault España, S.A. (13.572 empleados). No obstante, Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. ha subido de posición en comparación con el resto de variables, ya que se encuentra en la cuarta posición con un número de 7.269 empleados.

CAPÍTULO 2

Análisis de la situación económico-financiera de Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.

2.1. INTRODUCCIÓN

Tras haber realizado un estudio acerca de la coyuntura económica, las características del sector y la estrategia llevada a cabo por las empresas; a continuación, en este capítulo se procede a la realización de un análisis económico-financiero de dos de las empresas más importantes del sector de automovilístico en España como son: Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. El periodo comprendido para este análisis comprende desde el ejercicio 2014 hasta el ejercicio 2017.

Para la realización del estudio se han extraído de las Cuentas Anuales individuales de ambas empresas el Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y el Estado de Flujos de Efectivo. Todo ello, se ha obtenido de la base de datos Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI), la cual contiene información depositada en el Registro Mercantil.

Dichas Cuentas Anuales se han elaborado de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a ambas Sociedades, que es el establecido en el Código de Comercio, el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y la restante legislación mercantil, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y el resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

Las Cuentas Anuales Individuales de Renault España, S.A. han sido auditadas ERNST & YOUNG, S.L., siendo el informe favorable en todos los ejercicios, excepto en el ejercicio 2014 en el que el informe del auditor es favorable con salvedades. Las Cuentas Anuales Individuales de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. han sido auditadas por Mazars Auditores, S.L.P. siendo el informe favorable en todo el período objeto de análisis. Por ello, las *Cuentas Anuales Individuales expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la entidad, así como de sus resultados y flujos de efectivo*, por lo que se puede utilizar de manera fiable dicha información.

Con anterioridad al análisis, se ha procedido al tratamiento y homogenización de los datos en Excel.

2.2. ANÁLISIS PATRIMONIAL

Teniendo en cuenta la definición que recogen Archel, Lizagarra, Sánchez y Cano (2018) el análisis patrimonial tiene por finalidad estudiar la composición, evolución, tendencia y equilibrio entre las distintas masas patrimoniales del balance.

Se distinguen dos grandes bloques:

- ✓ **Activo (estructura económica):** Son los bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que la empresa obtenga beneficios o rendimientos económicos en el futuro.
- ✓ **Patrimonio Neto y Pasivo (estructura financiera):**
 - **Patrimonio Neto:** Es la parte residual de los activos de la empresa, una vez

deducidos todos sus pasivos. Incluye las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de su constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados u otras variaciones que le afecten.

- **Pasivo:** Son obligaciones actuales surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para cuya extinción la empresa espera desprenderse de recursos que puedan producir beneficios o rendimientos económicos en el futuro. A estos efectos se entenderán incluidas las provisiones.

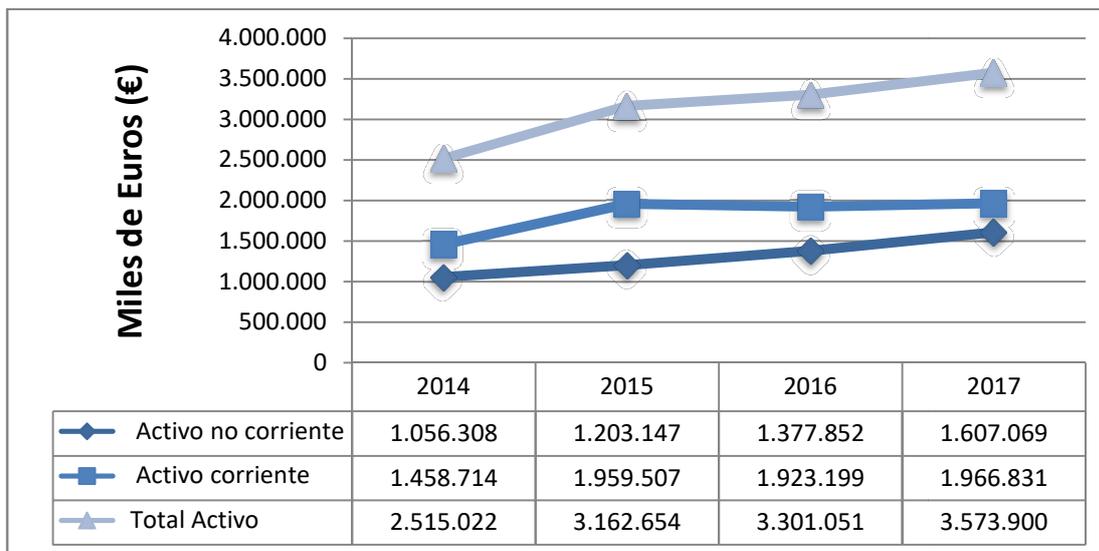
Las herramientas empleadas en el estudio patrimonial han sido los **porcentajes verticales** que nos permiten comprobar el peso relativo que una partida, epígrafe o masa patrimonial tiene respecto de otra de nivel superior al que pertenece. También se ha analizado la información contable de manera horizontal, por lo que se han empleado los **porcentajes horizontales** que permiten comparar el valor de cada elemento con el correspondiente a un año que se toma como referencia o base.

Los datos y porcentajes en que se van a basar los gráficos se encuentran recogidos en los Anexos.

2.2.1. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL ACTIVO

❖ EVOLUCIÓN DEL ACTIVO DE RENAULT ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.1. Evolución del Activo de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.1 muestra la evolución del **Activo Total** de Renault España, S.A. y sus masas patrimoniales en el periodo 2014-2017. En este sentido, se observa claramente que la inversión presenta una tendencia positiva para el periodo estudiado. El Activo de Renault España, S.A. ha pasado de 2.515 millones de € en 2014 a 3.574 millones de € en 2017, lo que supone un aumento de 42,10%.

Como puede apreciarse, la tendencia creciente observada en el Activo Total proviene tanto del Activo Corriente como del Activo No Corriente, ya que ambas masas tienen una evolución a la alza. Si bien, para concretar más este estudio, se puede afirmar que el Activo No Corriente es quien propicia un mayor incremento. El **Activo No Corriente** presenta en el año 2014 un valor de 1.056 millones de € y en el 2017 un valor de 1.607

millones de €, lo que supone un aumento del 52,14%. De la misma forma, el **Activo Circulante** pasa de alcanzar cifras en torno a 1.459 millones de € en el año 2014, a 1.967 millones de € en el año 2017, lo que representa un incremento de un 34,83%.

Dentro del **Activo No Corriente** de Renault España, S.A., destaca el aumento del epígrafe de “*Inmovilizado Material*”, que ha pasado de suponer 905 millones de € en 2014 a 1.483 millones de € en 2017, lo que representa un incremento de un 63,89%. Debido fundamentalmente al aumento experimentado en la partida de “*Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material*” que aumenta un 95,62% a lo largo del período objeto de estudio.

El “*Inmovilizado Intangible*” experimenta el mayor incremento dentro del Activo No Corriente, alcanzando un valor de 53 miles de € y de 171 miles de €, en 2014 y 2017, respectivamente, lo que representa un aumento de un 222,64%.

Por su parte, el epígrafe “*Activos por Impuesto Diferido*” experimenta un descenso a lo largo del período analizado. En el año 2014 presenta un valor de 69 millones de € y en el año 2017 pasa a 42 millones de €, por lo que se produce una reducción de un 39,6%. La Resolución de 9 de febrero de 2016, del ICAC, por la que se desarrollan las normas de registro, valoración y elaboración de las cuentas anuales para la contabilización del Impuesto sobre Beneficios, señala que los Activos por Impuesto Diferido son las cantidades del Impuesto sobre Beneficios a recuperar en ejercicios futuros. De acuerdo con el principio de prudencia sólo se reconocerán Activos por Impuesto Diferido en la medida en que resulte probable que la empresa disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La disminución del epígrafe “*Activos por Impuesto Diferido*” significa que la sociedad ha ido revirtiendo diferencias temporarias deducibles contabilizadas con anterioridad, créditos por pérdidas a compensar o deducciones y otras ventajas fiscales pendientes de aplicar fiscalmente.

Las “*Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo*” y las “*Inversiones financieras a largo plazo*” se mantienen estables, alcanzado los 78 millones de € y los 4 millones de €, a lo largo del período considerado.

Por otra parte, cómo puede apreciarse en el gráfico 2.2, el aumento del **Activo Corriente** está basado fundamentalmente en el incremento del epígrafe de “*Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo*”, que constituye el epígrafe de mayor peso relativo dentro del Activo Corriente, el cual ha tenido un crecimiento del 57,90%, pasando de 633 millones de € en 2014 a 1.000 millones de € en el ejercicio 2017.

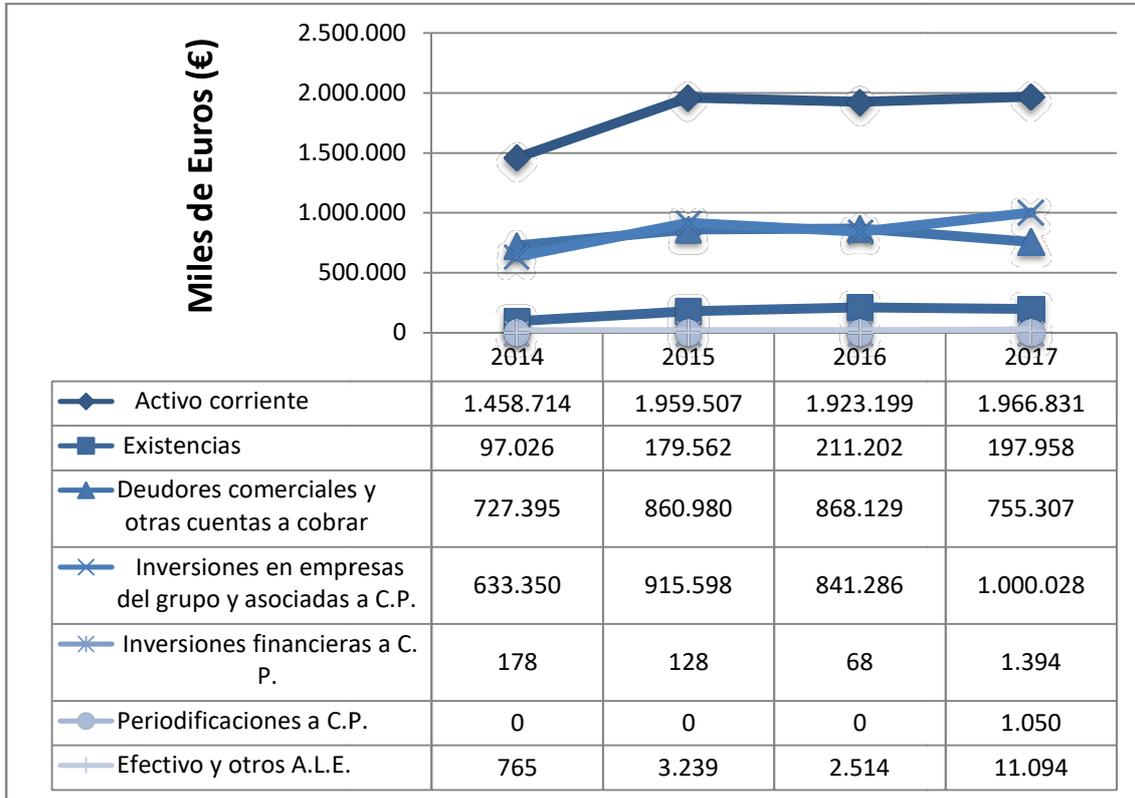
También destaca el incremento experimentado por el “*Efectivo y otros Activos Líquidos Equivalentes*” que pasa de apenas un millón de € en el ejercicio 2014 a 11 millones de € en el 2017, lo que supone un aumento de un 1.350,2%.

Seguido, otro epígrafe que podemos señalar dentro del Activo Corriente es “*Inversiones financieras a corto plazo*”. Este epígrafe también presenta importancia debido a que se produce un significativo incremento. En el año 2014 muestra unos valores de 178 miles de € y en el año 2017 de 1.394 miles de €, lo que supone un aumento del 683,15%.

En relación con las “*Existencias*” presentan una tendencia creciente desde el ejercicio 2014 hasta el 2016 y a finales del periodo de estudio se reducen. En el 2014 este epígrafe presenta un valor de 97 millones de €, pasando a 211 millones de € en el año 2016, lo que supone un aumento de un 117,68%. En el ejercicio 2017 las existencias se reducen a 198 millones de €. Si bien, en el período 2014-2017, se han incrementado un 104,03%.

Para finalizar, dentro de la misma masa patrimonial debemos señalar los “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*” ya que ocurre lo mismo que con las “*Existencias*”. Desde el ejercicio 2014 hasta el 2016 se incrementan un 19,35%, pero llegado el año 2017 disminuyen. En el período analizado, el incremento experimentado en los “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*” alcanza tan solo un 3,84%, incremento inferior al experimentado por el total de Activo Corriente.

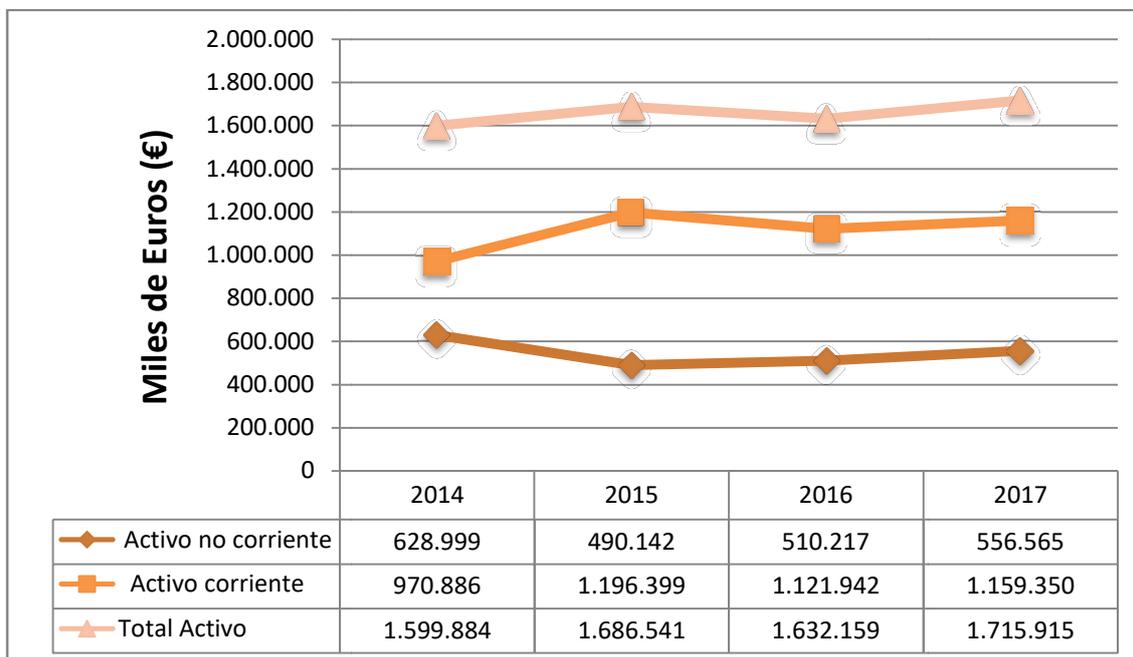
Gráfico 2.2. Evolución del Activo Corriente de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

❖ EVOLUCIÓN DEL ACTIVO DE PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.3. Evolución del Activo de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.3 refleja la evolución del **Activo Total** de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. y sus masas patrimoniales para el periodo 2014-2017. La estructura económica de la sociedad para el periodo estudiado ha tenido un crecimiento del 7,25%, incremento considerablemente menor al experimentado por Renault España, S.A.

A la hora de distinguir entre las dos masas patrimoniales que forman el Total del Activo, debemos señalar que el **Activo No Corriente** sufre una desinversión, debido a que experimenta una evolución negativa que se acentúa en el ejercicio 2015. En cambio, el **Activo Corriente** evoluciona favorablemente en los periodos estudiados, teniendo un incremento del 20% a lo largo del período analizado.

A diferencia de lo ocurrido en Renault España, S.A., en Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. se observa una disminución del **Activo No Corriente** de un 11,52% a lo largo del período analizado, ya que pasa de 629 millones de € en el año 2014 a 557 millones de € en el año 2017, e incluso en el año 2015 presenta cifras inferiores (490 millones de €) lo que supone una bajada de un 22,08%, en dicho ejercicio. El descenso del Activo No Corriente es debido fundamentalmente a la disminución experimentada en los epígrafes de “*Inmovilizado Material*” y de “*Activos por Impuesto Diferido*”.

El “*Inmovilizado Material*” experimenta un descenso a lo largo del período analizado de un 9,28%, a diferencia de lo ocurrido en Renault España, S.A. En el período 2014-2015, el “*Inmovilizado Material*” ha pasado de 430 millones de € a 266 millones de €, lo que supone una disminución de un 38,26%. Posteriormente aumenta hasta situarse en 2017 en 391 millones de €.

Los “*Activos por impuesto diferido*”, al igual que en Renault España, S.A., también experimentan un descenso, alcanzando un valor de 96 millones de € y de 61 millones de € en 2014 y 2017, respectivamente, lo que supone una disminución de un 36,53%.

No obstante, a pesar de la desinversión que sufre esta masa patrimonial, debemos señalar que en el epígrafe “*Inversiones financieras a largo plazo*” ocurre todo lo contrario, puesto que experimenta un incremento de casi el 100%, sí bien, presenta una escasa participación en el total de la estructura económica.

Por último, el “*Inmovilizado Intangible*” y las “*Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo*”, se mantienen más estables, sin pronunciadas variaciones a lo largo del periodo estudiado.

Respecto al **Activo Corriente** de la sociedad, como puede apreciarse en el gráfico 2.4, experimenta un aumento de un 19,41%, ya que pasa de 971 millones de € en el año 2014 a 1.159 millones de € en el año 2017, e incluso en el año 2015 presenta cifras superiores (1.196 millones de €) lo que representa un incremento de un 23,23% en dicho ejercicio. El aumento del Activo Corriente está basado fundamentalmente en el epígrafe de “*Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes*” y de “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*”.

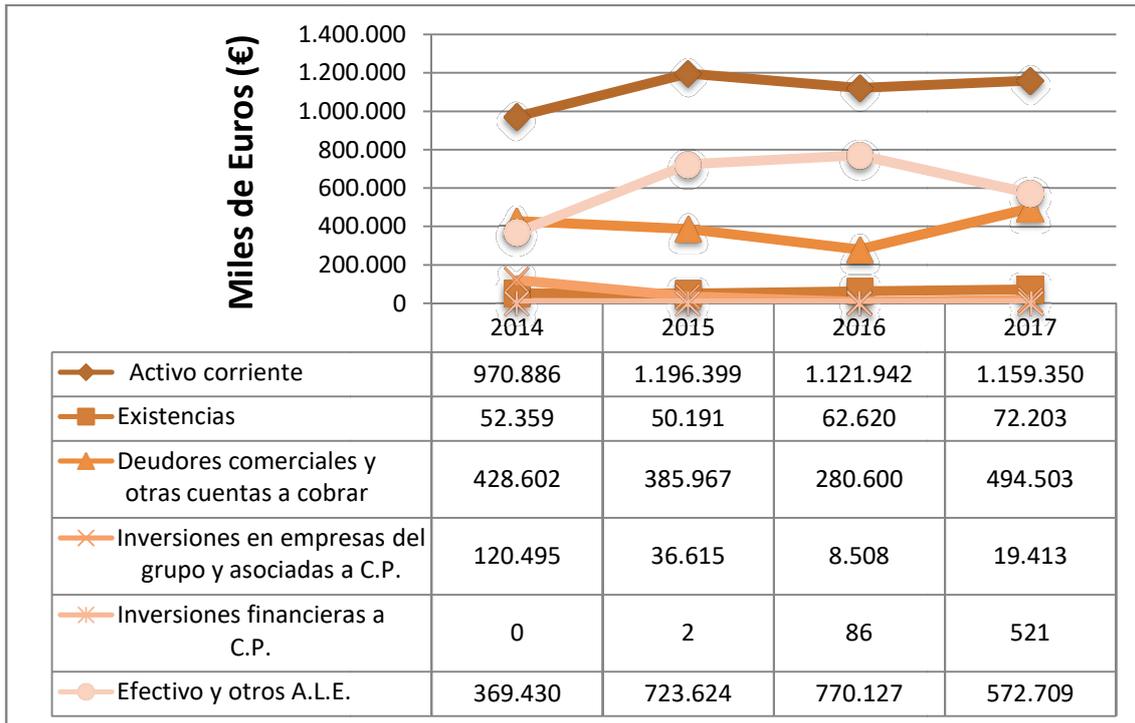
El “*Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes*” ha tenido un crecimiento del 55,03% a lo largo del periodo 2014-2017, pasando de 369 millones de € a 573 millones de €. Destaca el incremento habido en el periodo 2014-2016 de un 108,46%, ya que en 2016 este epígrafe presenta un valor de 770 millones de €.

Los “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*” han experimentado un aumento de un 15,38% a lo largo del periodo estudiado. En 2014, los “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*” presentan un valor de 429 millones de € y en 2016 de 281 millones de €, lo que supone un descenso de un 34,53%. En el ejercicio 2017 alcanza la cifra de 495 millones de €.

Las “*Existencias*” también han experimentado un crecimiento, aunque su participación relativa en el total de la estructura económica es menor, observamos como su evolución ha sido positiva, pasando de 52 millones de € a 72 millones de €, en 2014 y 2017, respectivamente, lo que supone un aumento de un 37,90%, a lo largo del periodo. Si bien, en el año 2015 experimentó un descenso de un 4,14%.

Por último, el epígrafe “*Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo*” presenta una drástica reducción, pues pasa de tener un valor en el año 2014 de 120 millones de € a 19 millones de € en el ejercicio 2017, reduciéndose un 83,89% en el periodo analizado. No obstante, es necesario destacar el año 2016, ya que ocurre la mayor caída de este epígrafe presentando un valor de 8 millones de €, lo que representa una disminución de un 92,94%, en el periodo 2014-2016.

Gráfico 2.4. Evolución del Activo Corriente de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.

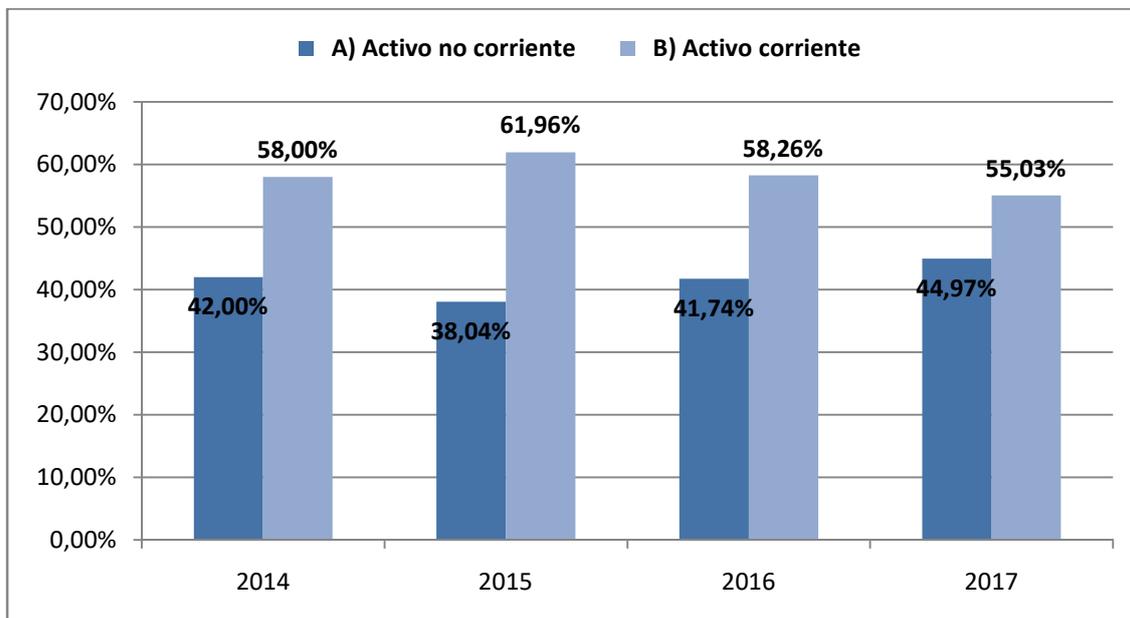


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

Una vez estudiada la evolución del Activo se procede a examinar de forma más detallada su composición, destacando así las partidas más importantes que lo forman.

❖ COMPOSICIÓN DEL ACTIVO DE RENAULT ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.5. Composición del Activo de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.5 muestra la composición del **Activo Total** diferenciando las dos masas patrimoniales que lo componen: Activo Corriente y Activo No Corriente.

Como se puede apreciar en el gráfico anterior, el **Activo Corriente** supera al **Activo No Corriente** en todo el período objeto de estudio. El **Activo No Corriente** ha pasado de significar el 42,00% del Total del Activo en 2014 a significar el 44,97% del Total del Activo en 2017. Como consecuencia de ello, el **Activo Corriente** ha disminuido su participación en el total de la estructura económica, pasando del 58,00% en 2014 al 55,03% en 2017.

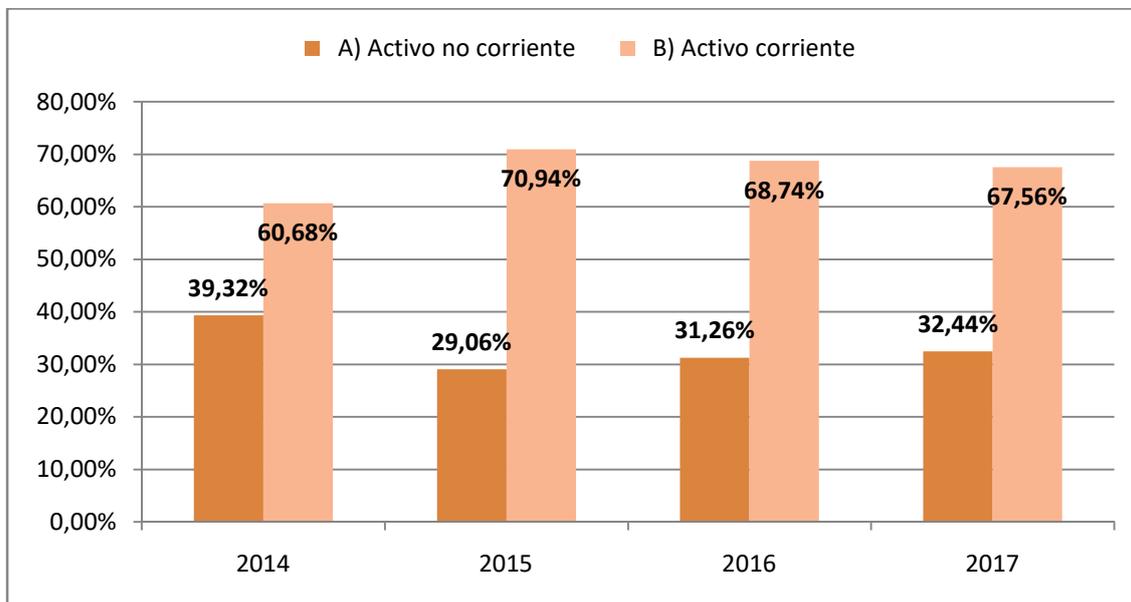
El aumento del peso relativo del **Activo No Corriente** en el total de la estructura económica es debido al incremento del “*Inmovilizado Material*” que ha pasado de suponer el 35,97% del total activo en 2014 al 41,49% en 2017. Dentro del “*Inmovilizado Material*” la partida con mayor importancia relativa son las “*Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material*”.

Como ya se ha señalado anteriormente, el epígrafe de “*Activos por impuesto diferido*” ha disminuido su importancia relativa en el Total Activo pasando del 2,75% en 2014 a un 1,17% en 2017.

La disminución de la importancia relativa del **Activo Corriente** es debida al descenso de los “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*” que han pasado de representar el 28,92% del total de la estructura económica en 2014, a un 21,13% en 2017. Por otra parte, los epígrafes de “*Existencias*” y de “*Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo*” han incrementado su peso relativo. Las “*Existencias*” han pasado de suponer el 3,86% del Total Activo en 2014 a un 5,54% en 2017. Las “*Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo*” han pasado de representar el 25,18% del total de la estructura económica en 2014 a un 27,98% en 2017. El “*Efectivo y otros Activos Líquidos Equivalentes*” apenas tienen peso en el total de la estructura económica, han pasado de representar un 0,03% del Total de Activo en 2014 a un 0,31% en 2017.

❖ COMPOSICIÓN DEL ACTIVO DE PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.6. Composición del Activo de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

A continuación, el gráfico 2.6 expone la composición del **Activo Total** de la sociedad Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. diferenciando sus masas patrimoniales características como son el Activo Corriente y el Activo No Corriente.

Como se observa en el gráfico, en todo el periodo objeto de estudio el **Activo Corriente** es superior al **Activo No Corriente**, siendo la diferencia entre ambas masas patrimoniales cada vez mayor. El Activo No Corriente ha pasado de significar el 39,32% del Total de Activo en 2014 a significar el 32,44% del Total de Activo en 2017. Como consecuencia de ello, el Activo Corriente ha aumentado su participación en la estructura económica, pasando del 60,68% en 2014 a 67,56% en 2017.

El descenso de la importancia relativa del **Activo No Corriente** en el Activo Total es debido fundamentalmente a la disminución del peso del “*Inmovilizado Material*”, que ha pasado del 26,91% en 2014 a un 22,76%, así como al descenso de la importancia relativa de los “*Activos por Impuesto Diferido*”, de un 5,99% en 2014 a un 3,55% en 2017; y, en menor medida, al descenso de las “*Inversiones en empresas del Grupo y Asociadas a Largo Plazo*”, de un 6,28% a un 5,98% en el periodo objeto de estudio.

Dentro del epígrafe del “*Inmovilizado Material*” la partida con mayor peso relativo en el total de la estructura económica es la de “*Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material*” coincidiendo con Renault España, S.A.

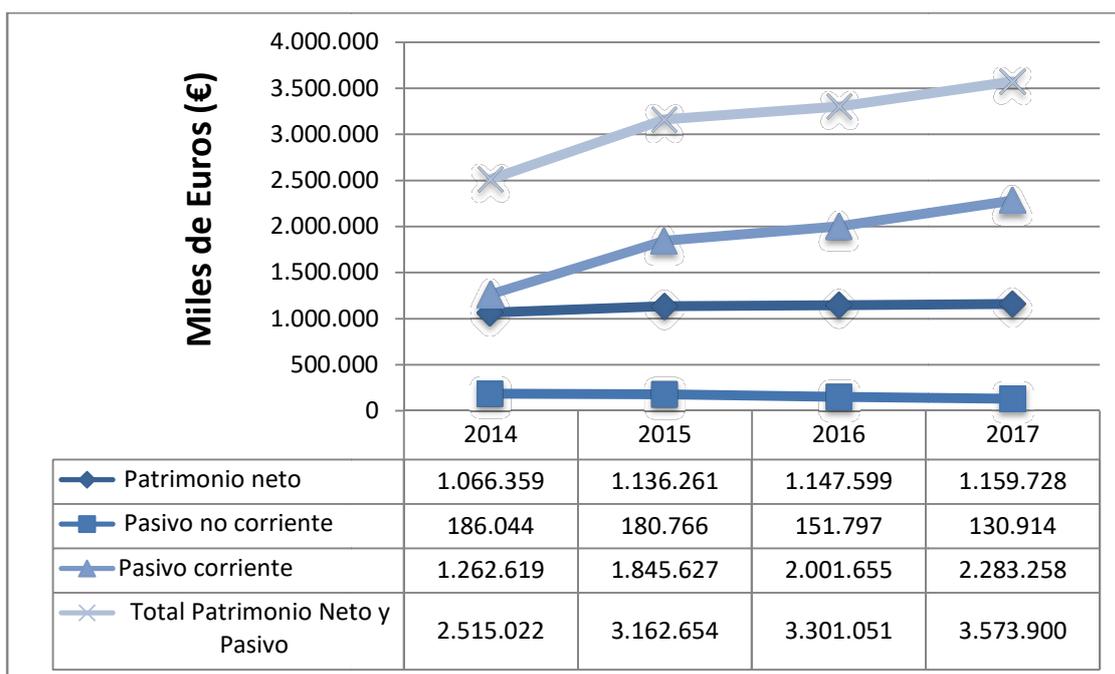
El aumento de la importancia del **Activo Corriente** en el total de la estructura económica es debido al incremento del “*Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes*”, que ha pasado de suponer el 23,09% del Total Activo en 2014 al 33,38% en 2017. Merece destacar, el peso de dicho epígrafe en el año 2016, ya que supone un 47,18% del total de la estructura económica. El incremento del Activo Corriente también es debido, aunque en menor medida, al aumento del peso relativo de las “*Existencias*”, que pasan de 3,27% a 4,21%, y de los “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*”, que pasan de 26,79% a un 28,82%.

Por último señalar, la disminución experimentada en la importancia relativa de las “*Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo*”, pasando de 7,53% en 2014 a tan solo un 1,13% en el año 2017.

2.2.2. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO

❖ EVOLUCIÓN DE PATRIMONIO NETO Y PASIVO DE RENAULT ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.7. Evolución del Patrimonio Neto y Pasivo de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.7 recoge la evolución de la estructura financiera de Renault España, S.A. y sus masas patrimoniales en el periodo 2014-2017. Si bien, se observa visiblemente que la financiación presenta una tendencia positiva para el periodo objeto de estudio. El Total de Patrimonio Neto y Pasivo de Renault España, S.A. ha pasado de 2.515 millones de € a 3.574 millones de € en 2014 y 2017, respectivamente, lo que representa un aumento de un 42,10%.

Como se observa, la sociedad presenta una tendencia creciente que proviene tanto del Patrimonio Neto como del Pasivo Corriente, ya que estas masas patrimoniales presentan una evolución positiva. No obstante, para enfatizar más en el estudio, se puede corroborar que el Pasivo Corriente es quién verdaderamente propicia un mayor incremento, a diferencia del resto de masas patrimoniales.

En el presente gráfico se puede ver como la **financiación propia** de Renault España, S.A. experimenta una tendencia positiva. Esta masa patrimonial pasa de alcanzar cifras entorno a 1.067 millones de € en el año 2014, a 1.160 millones de € en el año 2017, lo que representa un aumento del 8,76%.

Respecto a la **financiación ajena** de la sociedad, el **Pasivo Corriente** presenta en el año 2014 un valor de 1.263 millones de € y en el 2017 un valor de 2.283 millones de €, lo

que supone un incremento del 80,84%. De la misma forma, cabe destacar la tendencia decreciente que presenta el **Pasivo No Corriente**, ya que muestra un valor de 186 millones de € y de 131 millones de €, en 2014 y 2017, respectivamente; lo que supone una disminución del 30%.

Dentro del Patrimonio Neto, el epígrafe más destacable es “*Resultado del ejercicio*” que presenta un incremento del 121% respecto del año 2014 (año base); pues presenta un valor de 51 millones de € en el año 2014 y de 114 millones de € en el año 2017.

Por el contrario, las “*Subvenciones, donaciones y legados recibidos*” han experimentado un descenso del 38%, alcanzando un valor de 53 millones de € y de 33 millones de € en el 2014 y 2017, respectivamente.

Las “*Reservas*” se han incrementado un 6,16% en el período 2014-2015, pasando de alcanzar un valor de 835 millones de € a 887 millones de €, posteriormente se mantienen constantes.

El “*Capital*” se ha mantenido constante a lo largo del periodo de estudio, alcanzando un valor de 127 millones de €.

Dentro del **Pasivo No Corriente** de Renault España, S.A., destaca la disminución del epígrafe de “*Provisiones a largo plazo*”, que ha pasado de suponer 10.583 miles de € en 2014 a 271 miles de € en 2017, lo que representa un reducción de un 97,44%. Debido fundamentalmente a la bajada experimentada en la partida de “*Provisiones por reestructuración*” que disminuye un 100% a lo largo del período objeto de estudio.

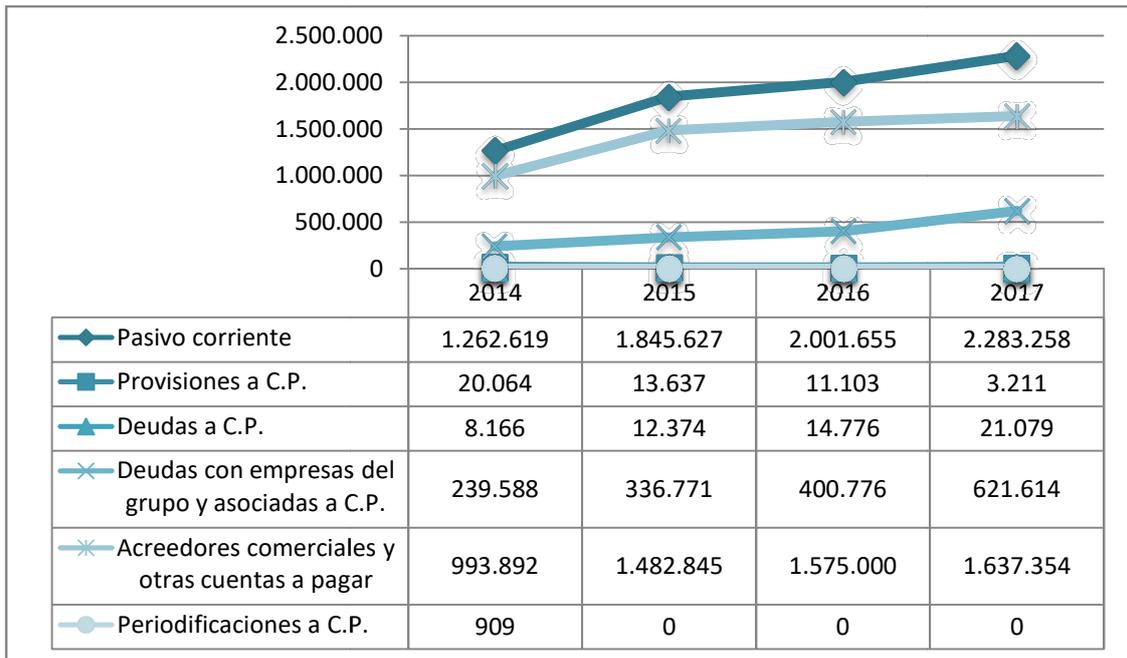
Seguido, los “*Pasivos por Impuesto Diferido*” experimenta una disminución menor, alcanzando un valor de 36 millones de € en el 2014 y de 17 millones de € en el 2017, lo que representa una reducción de un 53,59%. También el epígrafe “*Deudas a largo plazo*” ha experimentado un descenso del 20,45%, alcanzando un valor de 124 millones de € y de 99 millones de € en 2014 y 2017, respectivamente.

El epígrafe de “*Periodificaciones a largo plazo*” se mantiene estable, alcanzado los 15 millones de € a lo largo del período objeto de estudio.

Por otra parte, según se aprecia en el gráfico 2.8, el aumento del **Pasivo Corriente** está basado fundamentalmente en el incremento de los “*Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar*”, que constituye el epígrafe de mayor peso dentro de la estructura financiera, el cual ha tenido un crecimiento del 64,74%, pasando de 994 millones de € en 2014 a 1.637 millones de € en 2017. Por su parte, las “*Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo*”, han pasado de suponer 240 millones de € en 2014 a 622 millones de € en 2017, lo que representa un aumento de un 159,45%, y las “*Deudas a corto plazo*”, que constituye uno de los epígrafes de menor peso dentro de la estructura de financiación, ha tenido un crecimiento del 158,13%, pasando de 8 millones de € en 2014 a 21 millones de € en el ejercicio 2017.

Por último, las “*Provisiones a corto plazo*”, que presentan escasa importancia, han pasado de alcanzar un valor de 20 millones de € en el 2014 a tan solo 3 millones de € en 2017, lo que supone una disminución del 84%.

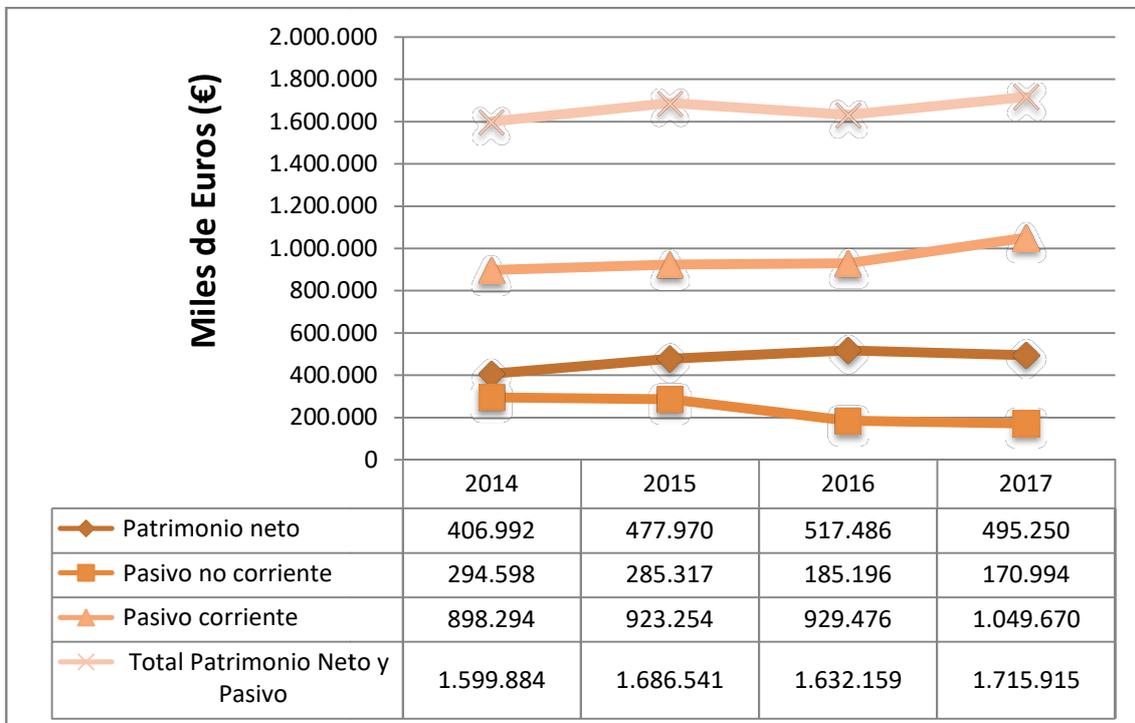
Gráfico 2.8. Evolución del Pasivo Corriente de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

❖ EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO DE PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.9. Evolución del Patrimonio Neto y Pasivo de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.9 muestra la evolución que ha experimentado la estructura financiera de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. durante el periodo de estudio.

Se observa en primer lugar que el **Total Pasivo y Patrimonio Neto** que mantenía la sociedad en 2014 ascendía a 1.600 millones de €, pasando a ser en 2017 de 1.716 millones de €, lo que representa un aumento de un 7,25%.

Al igual que lo ocurrido en Renault España, S.A., el incremento experimentado por la estructura financiera de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. proviene tanto del Patrimonio Neto como del Pasivo Corriente, ya que ambas masas patrimoniales presentan una evolución positiva.

En el presente gráfico se puede ver como la **financiación propia** de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. experimenta una tendencia positiva. Esta masa patrimonial pasa de alcanzar cifras entorno a 407 millones de € en el año 2014, a 495 millones de € en el año 2017, lo que representa un aumento del 21,69% a lo largo del período. Si bien, el Patrimonio Neto alcanza su valor más alto en 2016 ya que muestra un valor de 517 millones de €, lo que supone un aumento de un 27,15%, en el período 2014-2016. En 2017 se reduce ligeramente.

Respecto a la **financiación ajena** de la sociedad, como puede apreciarse en el gráfico 2.8, el **Pasivo Corriente** presenta en el año 2014 un valor de 898 millones de € y en el 2017 un valor de 1.050 millones de €, lo que supone un incremento del 16,85%, incremento muy inferior al experimentado por el Pasivo Corriente de Renault España, S.A.. De la misma forma, cabe destacar la tendencia decreciente que presenta el **Pasivo No Corriente**, ya que muestra un valor de 295 millones de € y de 171 millones de €, en 2014 y 2017, respectivamente; lo que supone una disminución del 41,96%.

El incremento en el **Patrimonio Neto** está basado fundamentalmente en el aumento de las “Reservas”, que han pasado de 247 millones de € en 2014 a 343 millones de € en 2017, lo que supone un aumento de un 38,61%. Por otra parte, el “Resultado del Ejercicio” se ha visto disminuido en un 11,13%, pasando de 55 millones de € en 2014 a 49 millones de € en 2017. Destaca, el valor que alcanza el Resultado del Ejercicio 2015 de 124 millones de €.

La disminución de la financiación a largo plazo o **Pasivo No Corriente** está basada fundamentalmente en el epígrafe “Deudas a largo plazo”, epígrafe de mayor peso relativo dentro del Pasivo no Corriente, y en las “Provisiones a largo plazo”.

Las “Deudas a largo plazo” han experimentado un descenso de un 34% a lo largo del periodo estudiado, pasando de 198 millones de € a 131 millones de €.

Las “Provisiones a largo plazo” han tenido un decrecimiento del 67% a lo largo del periodo 2014-2017, pasando de 93 millones de € a 31 millones de €. Destaca el descenso habido en el periodo 2014-2016 de un 69%, ya que en 2016 este epígrafe presenta un valor de 29 millones de €.

Los “Pasivos por impuesto diferido” han experimentado un crecimiento, siendo su participación en el total de la estructura financiera escasa. Observamos como su evolución ha sido positiva, pasando de 3 millones de € a 8 millones de €, en 2014 y 2017, respectivamente, lo que supone un aumento del 153% a lo largo del periodo. Si bien, en los años 2015 y 2016 experimentó un descenso del 37% y 52%, respectivamente.

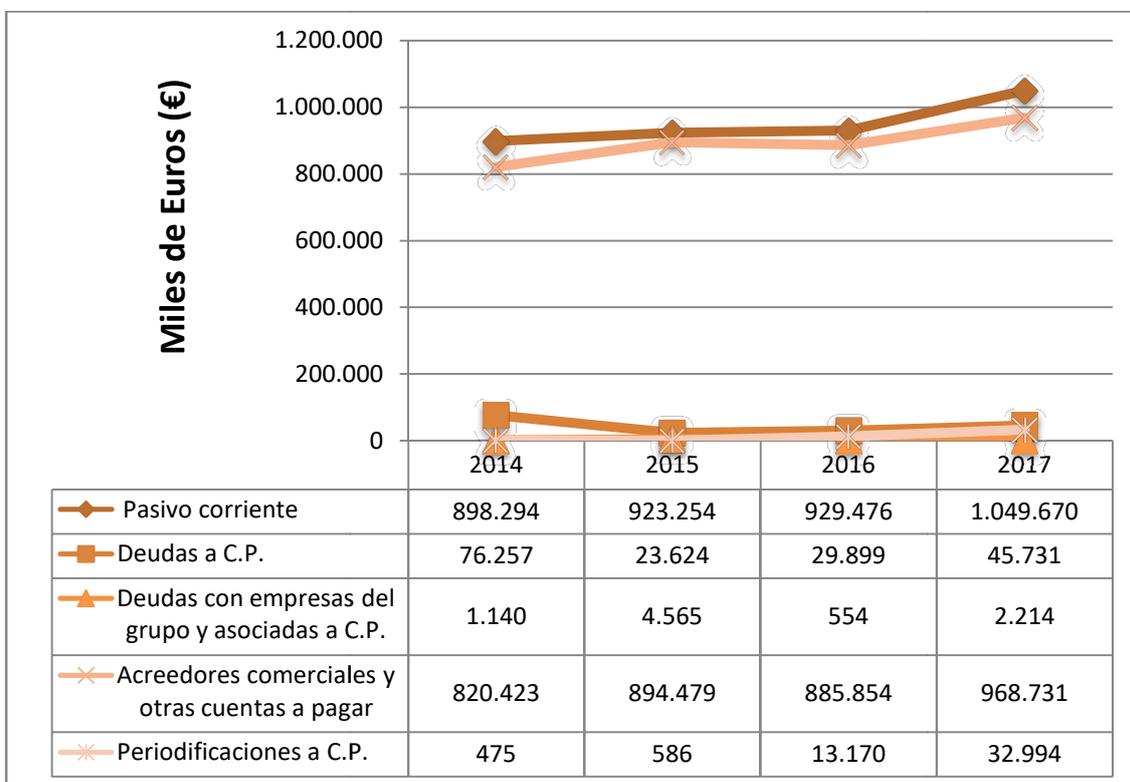
Por otra parte, según se aprecia en el gráfico 2.10, el aumento del **Pasivo Corriente** está basado fundamentalmente en el incremento de los “Acreedores comerciales y otras

cuentas a pagar”, que al igual que ocurría en Renault España, S.A. constituye el epígrafe de mayor importancia relativa dentro de la estructura de financiación, ha pasado de 820 millones de € a 969 millones de €, lo que supone un aumento de un 18,08%. En este epígrafe destaca el aumento experimentado en el último ejercicio.

Por su parte, las “*Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo*” y las “*Periodificaciones a corto plazo*”, epígrafes con escaso peso relativo, también se han incrementado un 94,21% y un 6846,11%, respectivamente.

Por último, el epígrafe “*Deudas a corto plazo*” presenta una reducción, pues pasa de tener un valor en el año 2014 de 76 millones de € a 46 millones de € en el ejercicio 2017, reduciéndose un 40,03% en el periodo analizado. No obstante, en el año 2015 ocurre la mayor caída de este epígrafe presentando un valor de 24 millones de €, lo que representa un descenso de un 69,02% en el periodo 2014-2015.

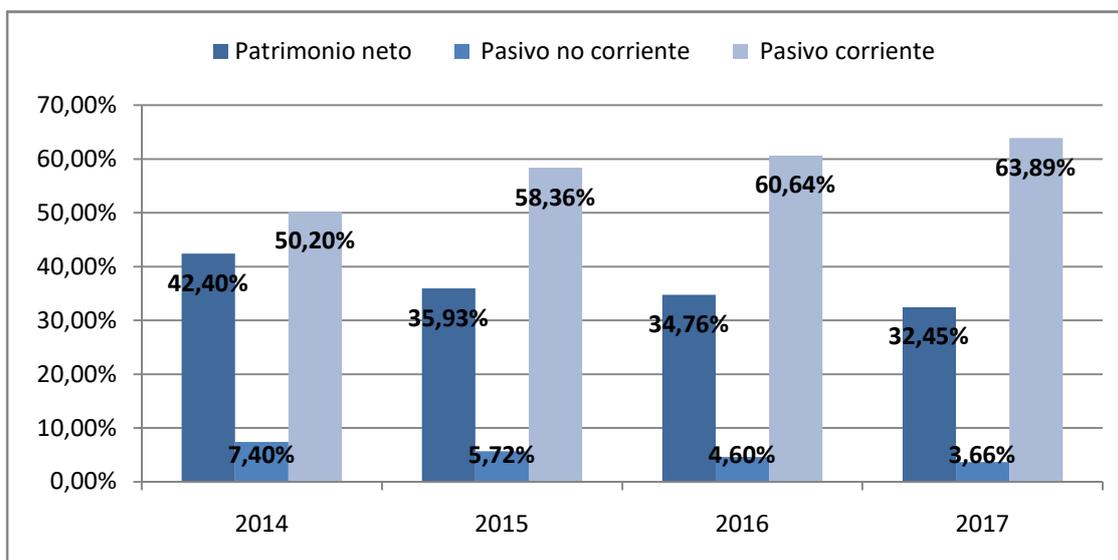
Gráfico 2.10. Evolución del Pasivo Corriente de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

❖ COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO DE RENAULT ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.11. Composición del Patrimonio Neto y Pasivo de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.11 refleja la composición del **Patrimonio Neto y Pasivo** en términos porcentuales de las masas patrimoniales que forman la estructura financiera de la sociedad Renault España, S.A.

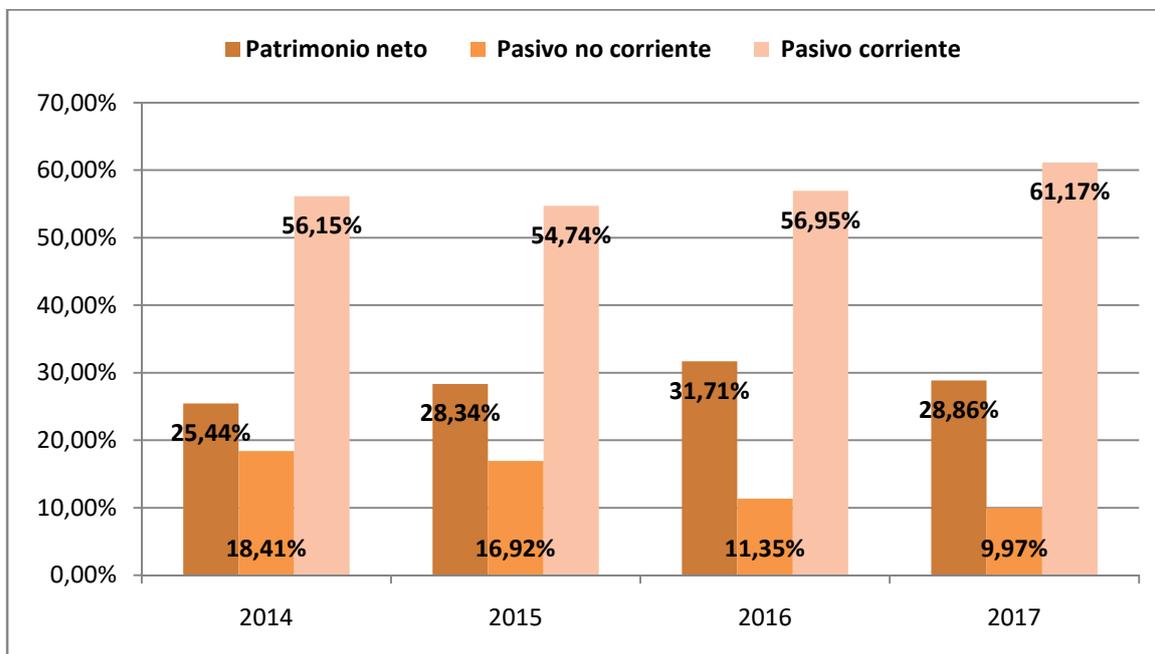
Como se puede apreciar en el gráfico, el Pasivo Corriente supera al Pasivo No Corriente y Patrimonio Neto en todo el período objeto de estudio. El Pasivo No Corriente ha pasado de significar el 7,40% del total de la estructura de financiación en 2014 a significar el 3,66% en 2017. De la misma forma, el Patrimonio Neto ha experimentado un descenso, pues pasa de tener el 42,40% del Total del Pasivo en 2014 a significar el 32,45% del Total del Pasivo en 2017. Como consecuencia de ello, el Pasivo Corriente ha aumentado su participación en el Pasivo total, pasando del 50,20% en 2014 al 63,89% en 2017.

El aumento del peso relativo del **Pasivo Corriente** en el total de la estructura financiera es debido, principalmente al incremento de “*Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo*” que ha pasado de suponer el 9,53% del Total Pasivo en 2014 al 17,39% en 2017. También el epígrafe “*Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*” ha experimentado un aumento, pues ha pasado de suponer el 40% en el 2014 al 46% en el 2017. Dentro de “*Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*” la partida con mayor importancia relativa son los “*Proveedores*” puesto que representan el 30% del total de la estructura financiera.

La disminución de la importancia relativa del **Pasivo No Corriente** es debida al descenso de las “*Deudas a largo plazo*” que han pasado de representar el 5% del total de la estructura financiera en 2014, a un 2,77% en 2017. Seguido, los epígrafes de “*Pasivo por impuesto diferido*” y de “*Provisiones a largo plazo*” han experimentado una bajada en su peso relativo. El “*Pasivo por impuesto diferido*” ha pasado de suponer el 1,44% del total de la financiación en 2014 a un 0,47% en 2017. Las “*Provisiones a largo plazo*” presentan un valor porcentual de 0,42% y 0,01% en los años 2014 y 2017, respectivamente.

❖ COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO DE PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.12. Composición del Patrimonio Neto y Pasivo de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

Como se puede observar, el gráfico 2.12 expone la composición del **Pasivo Total** y **Patrimonio Neto** de la sociedad Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. diferenciando sus masas patrimoniales características como son el Patrimonio Neto, Pasivo No Corriente y Pasivo Corriente.

En relación con el periodo objeto de estudio el Pasivo Corriente es superior al Pasivo No Corriente y Patrimonio Neto, siendo la diferencia entre las masas patrimoniales cada vez mayor. El Pasivo No Corriente experimenta un decrecimiento, pues pasa del 18,41% del total de la estructura de financiación en el año 2014 al 9,97% en el año 2017. Sin embargo, a diferencia del Pasivo No Corriente, las restantes masas patrimoniales experimentan una tendencia positiva. Si bien, el Patrimonio Neto presenta una importancia relativa del 25,44% en el año 2014 y del 28,86% en el año 2017. Cabe destacar, que el mayor valor porcentual de esta masa patrimonial se encuentra en el año 2016, ya que representa el 31,71% del total de la estructura de financiación. Igualmente, el peso del Pasivo Corriente en el total de financiación presenta una tendencia positiva, pues presenta unos valores porcentuales del 56,15% y de 61,17% en los años 2014 y 2017, respectivamente.

El descenso de la importancia relativa del **Pasivo No Corriente** en el Pasivo Total es debido fundamentalmente a la disminución del peso relativo del epígrafe de “*Deudas a largo plazo*”, que ha pasado del 12,40% en 2014 a un 7,66% del Total del Pasivo y Patrimonio Neto en el ejercicio 2017. Con menor importancia, podemos destacar el descenso de la importancia relativa de las “*Provisiones a largo plazo*”, de un 5,80% en 2014 a un 1,80% en 2017.

El aumento del peso relativo del **Pasivo Corriente** en el total de la estructura financiera es debido fundamentalmente al incremento de “*Acreeedores comerciales y otras cuentas*”

a pagar”, que ha pasado de suponer el 51,28% del Total Pasivo y Patrimonio Neto en 2014 al 56,46% en 2017.

2.3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Dentro de los estados económicos-financieros que componen las cuentas anuales, el Plan General de Contabilidad de 2007 incluye también con carácter obligatorio el Estado de Flujos de Efectivo (EFE). Están exentas de presentar el EFE las empresas que debido a su dimensión pueden formular el balance abreviado, las pymes y las empresas individuales. Para todas ellas, la elaboración de este estado es voluntaria.

El EFE del Plan General de Contabilidad está inspirado en el Estado de Flujos de Tesorería desarrollado por la NIC 7, Estado de Flujos de Efectivo.

La Norma 9.ª de elaboración de las Cuentas Anuales del Plan General de Contabilidad trata sobre la elaboración del Estado de Flujos de Efectivo, y señala que dicho estado “informa sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio”.

Según recoge Llorente Olier (2017), el EFE tiene como objetivo informar separadamente sobre los cobros y los pagos habidos en la empresa. La mera variación de tesorería por diferencia de saldos de balance prácticamente no dice nada. La importancia del EFE radica en detallar los distintos tipos de flujo según la naturaleza de las actividades que los generan. El origen y utilización de dichos flujos es lo que confiere valor al análisis de este estado.

Del mismo modo a como lo hace la NIC 7, el Plan General de Contabilidad clasifica los Flujos de Efectivo en:

✓ Los **Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación (FEAE)**: Son aquellos flujos fundamentalmente ocasionados por las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos de la empresa, así como por actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o financiación.

Los flujos de efectivo de las actividades de explotación contienen: resultado del ejercicio antes de impuestos; ajustes del resultado, cambios en el capital corriente y otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.

✓ Los **Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión (FEAI)**: Son aquellos pagos que tienen su origen en la adquisición de otros activos no corrientes y otros activos no incluidos en el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, tales como inmovilizados intangibles, materiales, inversiones inmobiliarias o inversiones financieras, así como los cobros procedentes de su enajenación o de su amortización al vencimiento.

Así pues, los flujos de efectivo de las actividades de inversión están compuestos por: pagos de inversiones y cobro por desinversiones.

✓ Los **Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación (FEAF)**: Son aquellos cobros procedentes de la adquisición por terceros de títulos valores emitidos por la empresa o de recursos concedidos por entidades financieras o terceros, en forma de préstamos u otros instrumentos de financiación; así como los pagos realizados por amortización o devolución de las cantidades aportadas por ellos. Figurarán también

como flujos de efectivo de financiación, los pagos a favor de accionistas en concepto de dividendos.

Los flujos de efectivo de las actividades de financiación se componen de: cobros y pagos por instrumentos de patrimonio, cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero y pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.

✓ El *Efecto de las variaciones de los tipos de cambio*: Se lleva a cabo en el caso de que hubiera tesorería en moneda extranjera. Son aquellos flujos procedentes de transacciones en moneda extranjera que se convertirán en moneda funcional al tipo de cambio vigente en la fecha en que se produjo cada flujo en cuestión, sin tener que utilizar una media ponderada representativa del tipo de cambio del periodo en aquellos casos en que exista un volumen elevado de transacciones efectuadas.

El objetivo de esta clasificación es determinar la capacidad que tiene una organización para generar liquidez, con el objetivo de poder hacer frente a sus pagos. Para cualquier empresa, la principal fuente de liquidez debe ser la explotación. En el caso de existir un excedente en las mismas, es decir que los cobros de explotación sean mayores que los pagos de explotación; el mismo se empleará para atender los pagos necesarios derivados de las actividades de inversión. Como consecuencia de que el *cash flow* neto de la explotación sea mayor o no que los pagos generados en la inversión, la empresa tendrá que acudir a los fondos externos para financiarse.

❖ RENAULT ESPAÑA, S.A.

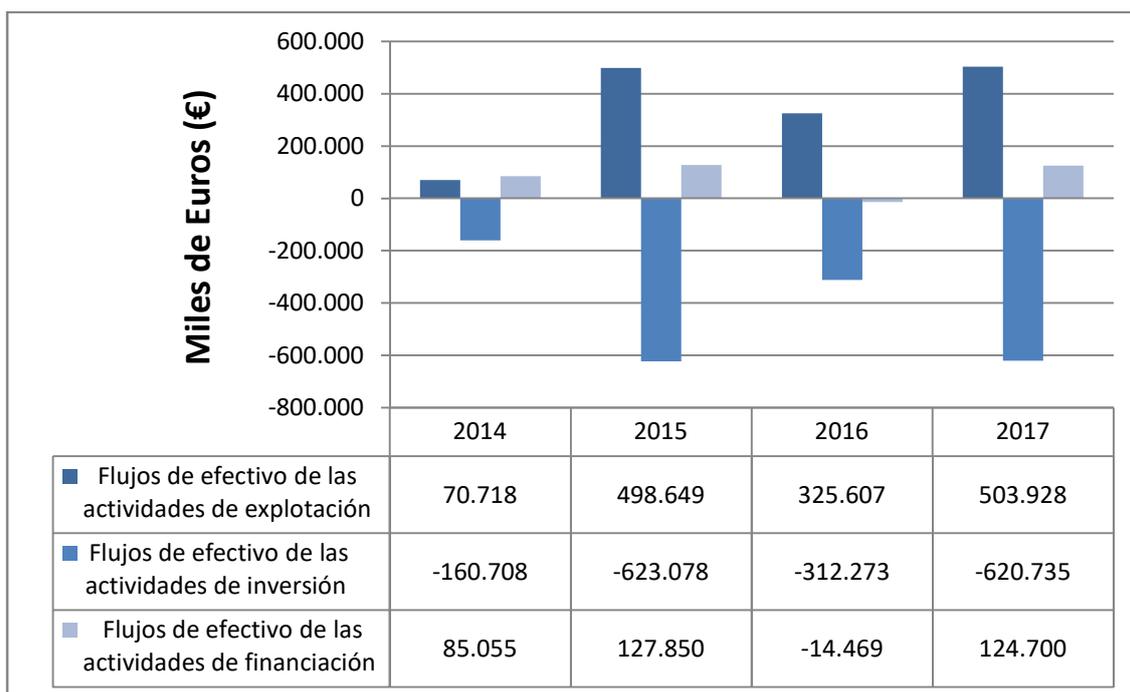
A continuación, en la tabla 2.1 y en el gráfico 2.13 se muestra el Estado de Flujos de Efectivo de Renault España, S.A.

Tabla 2.1. Estado de Flujos de Efectivo de Renault España, S.A.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|----------|----------|----------|----------|
| Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación | 70.718 | 498.649 | 325.607 | 503.928 |
| Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión | -160.708 | -623.078 | -312.273 | -620.735 |
| Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación | 85.055 | 127.850 | -14.469 | 124.700 |
| Efecto de las variaciones de los tipos de cambio | -156 | -947 | 410 | 687 |
| Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes | -5.091 | 2.474 | -725 | 8.580 |
| Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio | 5.856 | 765 | 3.239 | 2.514 |
| Efectivo o equivalentes al final del ejercicio | 765 | 3.239 | 2.514 | 11.094 |

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

Gráfico 2.13. Flujo de Efectivo de Actividades de Explotación, de Inversión y de Financiación de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

Tanto la tabla 2.1 como el gráfico 2.13 muestran la evolución que ha tenido el **Estado de Flujos de Efectivo** durante todo el periodo objeto de estudio de Renault España, S.A.

El **Flujo de Efectivo de las Actividades de Explotación** es positivo durante todo el período analizado, lo cual implica que el ciclo productivo de la sociedad genera la suficiente tesorería para cubrir las necesidades surgidas durante el desarrollo del mismo. El FEAE aumenta considerablemente a lo largo del período considerado, pasando de 71 millones de € en 2014 a 504 millones de € en 2017.

Por otro lado, el **Flujo de Efectivo procedente de las Actividades de Inversión** presenta una tendencia negativa para el periodo 2014-2017. Si bien, en el año 2015 experimentó un importante descenso. El hecho de que el FEAI sea negativo no significa que la empresa presente una mala situación, sino que la empresa está invirtiendo en activos que es posible que en el futuro puedan dar lugar a flujos positivos; es decir, los pagos por inversiones son superiores a los cobros por desinversiones.

Es conveniente seguir haciendo el análisis comparando el FEAE y el FEAI, para ver cuál es el flujo neto resultante de la suma de ambas. A esta partida, formada por los Flujos de las Actividades de Explotación y los Flujos de las Actividades de la Inversión se denomina "*Flujo Libre de Caja (FLC)*" o "*Free Cash Flow (FCF)*".

En palabras de LLorente Olier (2017) esta variable muestra cuáles serán las necesidades financieras de la empresa en el caso que los Flujos por Actividades de Explotación no sean suficientes para atender los requerimientos de inversión. Altos flujos de caja evitarán altos requerimientos de deuda y permitirán su devolución.

Tabla 2.2. Flujo Libre de Caja de Renault España, S.A.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|----------|----------|----------|----------|
| Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación | 70.718 | 498.649 | 325.607 | 503.928 |
| Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión | -160.708 | -623.078 | -312.273 | -620.735 |
| Flujo Libre de Caja (FLC) o Free Cash Flow (FCF) | -89.990 | -124.429 | 13.334 | -116.807 |

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El *Flujo Libre de Caja* de Renault España, S.A. presenta valores negativos en todos los ejercicios, excepto en el año 2016. Los Flujos de Efectivo por Actividades de Explotación no son suficientes para atender las necesidades de Inversión, por lo que la empresa tendrá que recurrir a financiación. La empresa está ampliando su capacidad y los flujos de explotación no pueden financiar toda la inversión requerida. Si bien, se puede observar que en 2016, el FLC es positivo, por lo que los Flujos de Efectivo por Actividades de Explotación son mayores que los Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión; es decir, en 2016 la empresa cubre sus necesidades de inversión con los recursos generados en su propia actividad.

En cuanto al **Flujo de Efectivo de las Actividades de Financiación** de Renault España, S.A. presenta valores positivos en todos los ejercicios, excepto en el ejercicio 2016, esto es, como se ha señalado anteriormente, la empresa ha tenido que recurrir a financiación ajena, vía emisión de deuda, y también ha cobrado subvenciones. En 2016, el FEAF es negativo debido fundamentalmente al pago de dividendos.

Tras hacer este análisis, concluimos que:

- ✓ En el ejercicio 2014 el flujo de efectivo positivo generado por las actividades de explotación y el flujo de financiación positivo no es suficiente para cubrir el flujo de inversión negativo. Todo esto se traduce en una **disminución neta de efectivo**, ya que Renault España, S.A. tuvo más salidas que entradas de efectivo. Dicha disminución se debe al alto pago por inversión en inmovilizado material producido en dicho año.
- ✓ En los años 2015 y 2017 se produce un **aumento neto de efectivo**, el flujo de efectivo positivo generado por las actividades de explotación y el flujo positivo de financiación es suficiente para cubrir el flujo negativo de inversión.
- ✓ En el ejercicio 2016 se produce una **disminución del efectivo o equivalentes**, el flujo de efectivo positivo generado por las actividades de explotación no es suficiente para cubrir el flujo negativo de inversión y de financiación. Esta disminución del efectivo es debida a la alta inversión del Grupo y por el pago del dividendo.

❖ PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.

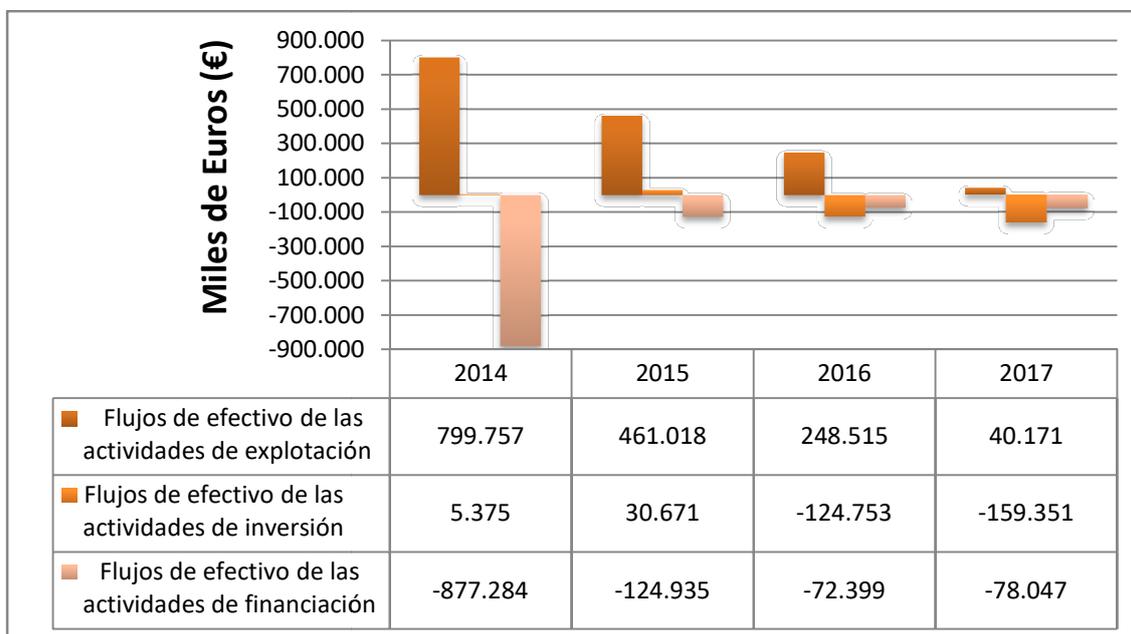
A continuación, en la tabla 2.3 y en el gráfico 2.14 se muestra el Estado de Flujos de Efectivo de Peugeot Citroën España, S.A.

Tabla 2.3. Estado de Flujos de Efectivo de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|----------|----------|----------|----------|
| Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación | 799.757 | 461.018 | 248.515 | 40.171 |
| Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión | 5.375 | 30.671 | -124.753 | -159.351 |
| Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación | -877.284 | -124.935 | -72.399 | -78.047 |
| Efecto de las Variaciones de los Tipos de Cambio | -11.169 | -12.560 | -4.860 | -190 |
| Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes | -83.320 | 354.194 | 46.503 | -197.418 |
| Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio | 452.751 | 369.430 | 723.624 | 770.127 |
| Efectivo o equivalentes al final del ejercicio | 369.430 | 723.624 | 770.127 | 572.709 |

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI

Gráfico 2.14. Flujo de Efectivo de Actividades de Explotación, de Inversión y de Financiación de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El **Flujo de Efectivo de las Actividades de Explotación** en Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. también es positivo durante todo el período objeto de estudio, lo cual implica que el ciclo productivo de la sociedad genera la suficiente tesorería para cubrir las necesidades surgidas durante el desarrollo del mismo. A diferencia de Renault España, S.A., en Peugeot Citroën el FEAE disminuye

considerablemente a lo largo del período considerado, pasando de 800 millones de € en 2014 a 40 millones de € en 2017.

En cuanto al **Flujo de Efectivo procedente de las Actividades de Inversión** es positivo los dos primeros años del estudio. Esto indica que en Peugeot Citroën Automóviles España, S.A., los cobros por desinversión son superiores a los pagos por inversión; es decir la empresa recibió cobros por la venta de activos no corrientes. Sin embargo, en los años 2016 y 2017, el FEAI presenta valores negativos. El hecho de que el FEAI sea negativo significa que la sociedad está llevando a cabo nuevas inversiones en inmovilizado material que darán la posibilidad de obtener nuevos flujos de tesorería positivos en el futuro. Según se ha comentado en el epígrafe anterior, Peugeot Citroën España, S.A. disminuía su Inmovilizado Material en el período 2014-2015, y posteriormente aumentaba.

Como ya se ha señalado anteriormente, a través de la agregación de los Flujos de las Actividades de Explotación y los Flujos de las Actividades de Inversión obtenemos el “*Flujo Libre de Caja*” o “*Free Cash Flow (FCF)*”.

Tabla 2.4. Flujo Libre de Caja de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|---------|---------|----------|----------|
| Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación | 799.757 | 461.018 | 248.515 | 40.171 |
| Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión | 5.375 | 30.671 | -124.753 | -159.351 |
| Flujo Libre de Caja (FLC) o Free Cash Flow (FCF) | 805.132 | 491.689 | 123.762 | -119.180 |

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El Flujo Libre de Caja de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. presenta una tendencia decreciente a lo largo del período considerado, pasando de 805 millones de € en 2014 a -119 millones de € en 2017. Durante los tres primeros años objeto de estudio, el FEE presenta valores positivos, el Flujo de Efectivo por Actividades de Explotación es mayor que el Flujo de Efectivo de las Actividades de Inversión; es decir, la empresa no tiene grandes necesidades de inversión y las cubre con los recursos generados en su propia actividad, no tiene que recurrir a financiación. En 2017, el FLC es negativo, los Flujos de Efectivo por Actividades de Explotación son menores que los Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión; es decir, la empresa está ampliando su capacidad, y los FEAE no pueden financiar toda la inversión requerida, por lo que tendrá que recurrir a la financiación.

Por último, el **Flujo de Efectivo generado por las Actividades de Financiación** presenta valores negativos en todo el periodo objeto de estudio. Si bien, cabe decir que esa tendencia negativa se va haciendo cada vez menor, puesto que en el ejercicio 2014 presenta un valor de -877 millones de € y en el año 2017 tiene un valor de -78 millones de €.

Tras hacer este análisis, concluimos que:

✓ En el ejercicio 2014 el flujo de efectivo positivo generado por las actividades de explotación y de inversión no es suficiente para cubrir el flujo de financiación negativo. Todo esto se traduce en una **disminución neta de efectivo**, ya que Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. tuvo más salidas que entradas de efectivo. Dicha disminución se debe al alto pago por dividendos.

✓ En los años 2015 y 2016 se produce un **aumento neto de efectivo**. En 2015 el flujo de efectivo positivo generado por las actividades de explotación y de inversión es suficiente para cubrir el flujo negativo de financiación. En 2016, el flujo de efectivo positivo generado por las actividades de explotación es suficiente para cubrir el flujo negativo de financiación y de inversión.

✓ En el año 2017 se produce una **disminución del efectivo o equivalentes**, el flujo de efectivo positivo generado por las actividades de explotación no es suficiente para cubrir el flujo negativo de inversión y de financiación. Esta disminución del efectivo es debida a la alta inversión de Peugeot Citroën España, S.A. y por el pago de los dividendos.

2.4. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA

De acuerdo con Rivero (2009) el análisis financiero consiste en realizar un estudio de los recursos financieros y de su grado de adaptación a las inversiones, ya que esto permitirá comprobar si la financiación es correcta para mantener un desarrollo estable y en condiciones de rentabilidad adecuada por razón de su coste.

Este análisis se puede llevar a cabo centrándonos en el horizonte temporal, es decir, en el corto plazo, en este caso se denomina análisis de la liquidez, o en el largo plazo, denominándose análisis de la solvencia.

2.4.1. ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ

En este subepígrafe se llevará a cabo el análisis de liquidez de Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. La liquidez de los Activos hace referencia a su capacidad para transformarse en efectivo. Si bien, dentro de una empresa, los Activos más líquidos que posee son las partidas de tesorería, seguido de las inversiones financieras a corto plazo, los deudores y por último las existencias.

El objetivo del análisis de la liquidez es evaluar la capacidad de la empresa para atender sus compromisos de pago a corto plazo, para lo cual debe disponer de efectivo suficiente en el momento oportuno. Debe ser la actividad normal de la empresa la que genere recursos, siendo necesaria la coordinación de las corrientes de cobros y pagos derivadas de la propia actividad. En el caso de no ser así, habría que liquidar activos disponibles o acudir al endeudamiento (Garrido e Iñiguez, 2017).

A) El capital circulante o Fondo de maniobra

Si bien, un elemento fundamental de la liquidez de una empresa es el Capital Corriente o Fondo de Maniobra. Este elemento relaciona el Activo Corriente de una sociedad con el Pasivo Corriente de la misma.

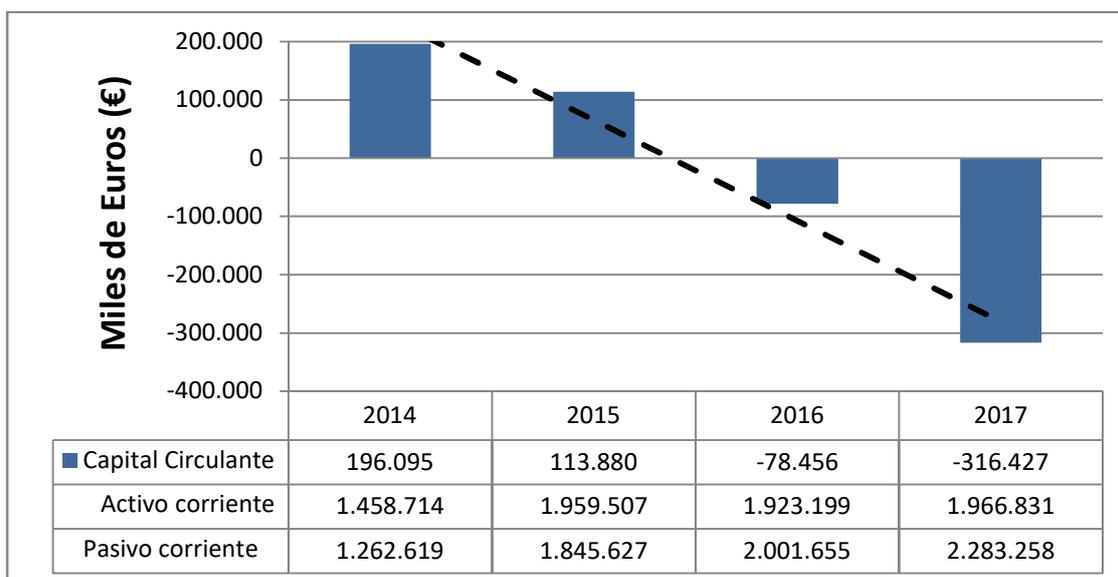
Según Archel et al. (2018) el Capital Circulante es definido como la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente, representa la parte del Activo Corriente que queda libre una vez atendidos los compromisos de pago a corto plazo. Desde el punto de vista de la financiación, el Capital Circulante representa la parte del Activo Corriente que no consigue ser financiada con deuda a corto plazo, teniendo que acudir al endeudamiento o financiación propia. Su fórmula es:

CAPITAL CIRCULANTE= ACTIVO CORRIENTE- PASIVO CORRIENTE

Un enfoque tradicional del análisis de liquidez supone que si el Activo Corriente es superior al Pasivo Corriente, la empresa no tendrá problemas para hacer frente a sus pagos en un periodo inferior a un año. Sin embargo, en el caso de que el Activo Corriente sea inferior al Pasivo Corriente, cuando se acerque la exigibilidad de los pasivos corrientes la empresa no podrá responder ante ello, por lo que la corriente de pagos será mayor que la corriente de cobros dando lugar a la situación de suspensión de pagos.

❖ RENAULT ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.15. Evolución del Capital Circulante de Renault España, S.A.



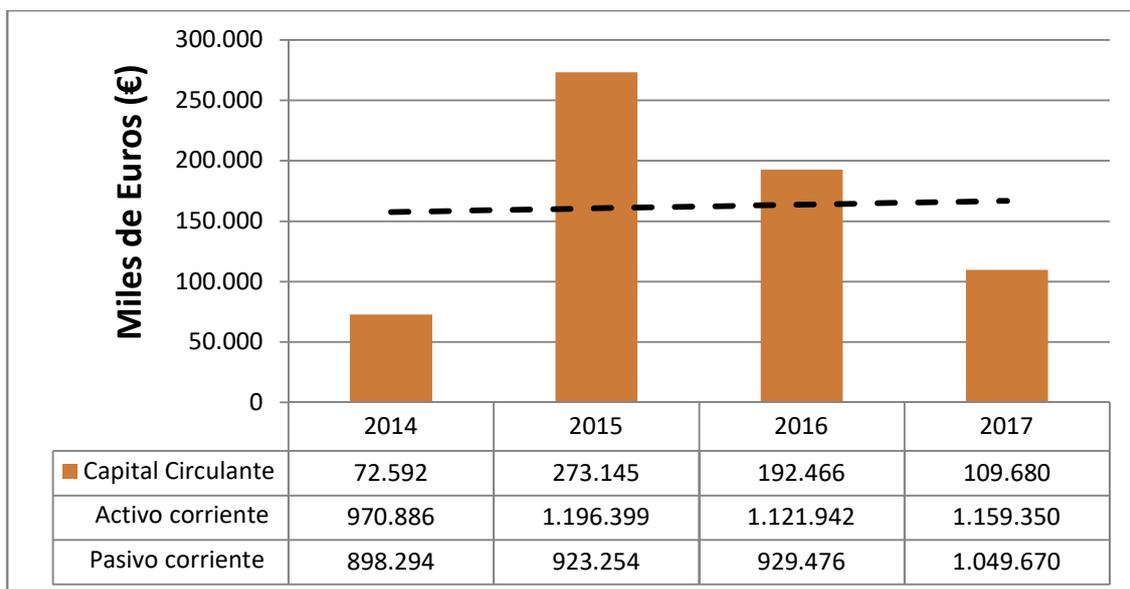
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.15 muestra la evolución del Capital Circulante de Renault España, S.A. durante el periodo 2014-2017.

La compañía presenta un Capital Circulante positivo durante los dos primeros años. Como se aprecia en el gráfico, el Activo Corriente es superior al Pasivo Corriente, lo que da lugar a que la empresa presenta una situación financiera en equilibrio a corto plazo. Sin embargo, en los años 2016 y 2017, Renault España, S.A. presenta un Capital Circulante negativo. Si bien, el peor dato registrado es en el ejercicio 2017. De manera que en estos dos últimos años, la empresa podría encontrarse en una situación financiera en desequilibrio y podría tener problemas para hacer frente a sus pagos en el corto plazo.

❖ PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.16. Evolución del Capital Circulante de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.16 refleja la evolución del Capital Circulante de la compañía Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. durante el periodo objeto de estudio.

Durante todo el periodo estudiado, Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. muestra un Capital Circulante positivo, lo que predice que la empresa puede hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo, sin tener problemas de liquidez. Ahora bien, es en el año 2015 cuando presenta la cifra más elevada, ya que el aumento del Activo Corriente es superior al del Pasivo Corriente.

En base a los resultados, Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. se encuentra en una posición financiera de equilibrio a corto plazo. La empresa no debería de tener dificultades para hacer frente a las deudas a corto plazo. Sin embargo, Renault España, S.A. en los dos últimos ejercicios, sí podría tener dificultades para hacer frente a sus deudas a corto plazo, sin embargo, se necesita completar este análisis para estudiar con mayor certeza cuál es la situación de la empresa.

B) Ratios de liquidez

En este apartado se analizarán los ratios de liquidez a corto plazo para Renault España, S.A. y para Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.

Los ratios de liquidez que componen este apartado son:

- El ratio corriente, de liquidez general o de solvencia a corto plazo
- El ratio prueba ácida
- El ratio de tesorería

→ RATIO CORRIENTE

El ratio corriente, también denominado ratio de liquidez general o de solvencia a corto plazo, mide la relación que guardan los Activos Corrientes con los Pasivos Corrientes,

no como diferencia sino como cociente. Este ratio se define de la siguiente manera:

$$\text{Ratio Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

El ratio corriente indica la capacidad que tiene la empresa para generar con los cobros realizados a corto plazo, recursos líquidos suficientes para atender a sus compromisos de pago existentes en el Pasivo Corriente. (Garrido e Íñiguez, 2017).

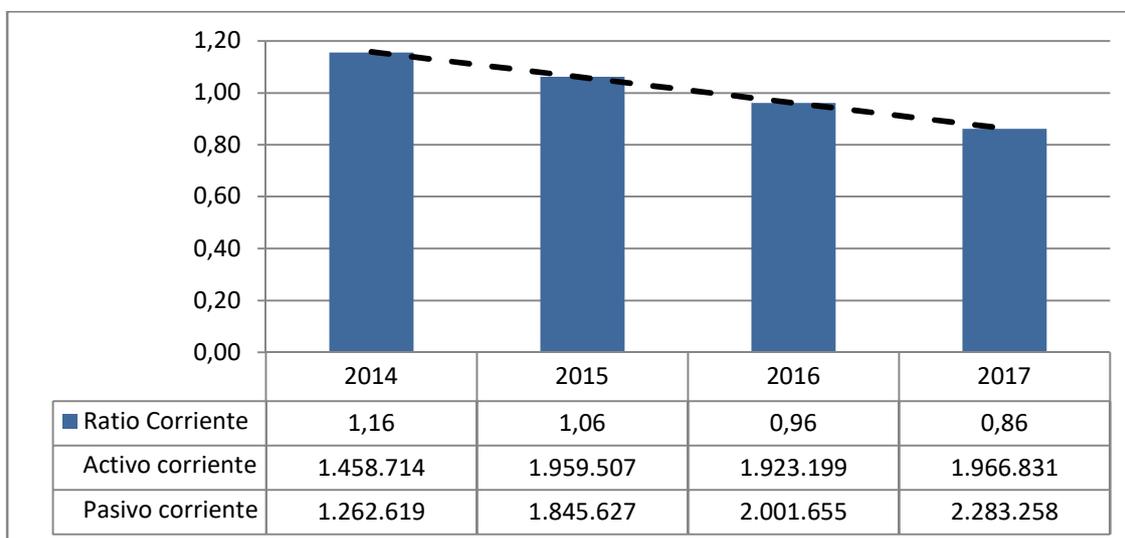
Cuanto mayor sea el valor de dicho ratio, mejor es la liquidez de la empresa, pues más Activos Corrientes existen con relación a los Pasivos Corrientes. Además, el valor óptimo que debe presentar este ratio se sitúa por encima de la unidad, si bien dependerá del sector de actividad al que pertenece la empresa. Es necesario destacar que la situación ideal para la empresa no es presentar un ratio lo más elevado posible, ya que una alta liquidez indica una situación financiera desahogada, pero también la existencia de activos ociosos con un elevado coste de oportunidad, que podría provocar una disminución de la rentabilidad de la empresa.

El resultado de este ratio nos muestra cuantos euros de Activo Corriente tiene una empresa por cada euro de Pasivo Corriente. (Palomares y Peset, 2015).

No obstante, el ratio corriente tiene algunas limitaciones. La más importante es que no diferencia las distintas partidas de balance, pues trata a todas las partidas como si tuvieran la misma liquidez; es decir como un todo. Esta limitación se supera con el estudio de otros dos ratios derivados del ratio corriente.

❖ RENAULT ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.17. Evolución del ratio corriente de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

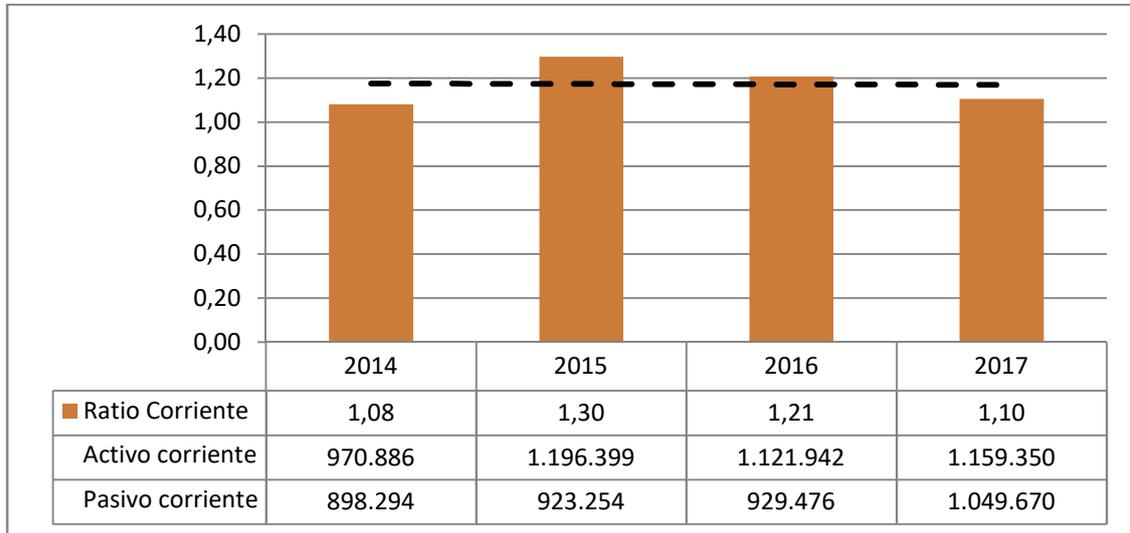
El gráfico 2.17 muestra la evolución del ratio corriente o ratio de liquidez general de Renault España, S.A. en los años 2014-2017.

Se puede apreciar que presenta una tendencia decreciente en todo el periodo objeto de estudio. El índice en Renault España, S.A. es superior a la unidad en los años 2014 y 2015, por tanto, deducimos que la empresa tiene Activo Corriente suficiente para hacer frente a las deudas a corto plazo. Sin embargo, en los años 2016 y 2017 presenta unos valores de 0,96 y 0,86 respectivamente, por lo que la empresa podría tener dificultades para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo de la manera adecuada con sus

Activos Corrientes. La disminución del ratio es debida al aumento progresivo del Pasivo Corriente en todos los años del estudio.

❖ PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.18. Evolución del ratio corriente de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

A través del gráfico 2.18 observamos la evolución que ha experimentado el ratio corriente en la empresa Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. durante los años 2014-2017.

Se puede apreciar que Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. ha mantenido un ratio superior a la unidad en todo el periodo estudiado. Según la interpretación del ratio, la empresa podría hacer frente a sus obligaciones a corto plazo con sus Activos Corrientes sin ningún problema.

Es de destacar el aumento del ratio que se produce en 2015, pasando de 1,08 en 2014 a 1,30 en 2015, debido al aumento del Activo Corriente. Posteriormente disminuye situándose en 1,10 en 2017.

Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. presenta unos valores ligeramente superiores a los de Renault España, S.A. Esto significa que el riesgo de tener problemas de liquidez es bastante menor.

→ RATIO PRUEBA ÁCIDA

El ratio prueba ácida (RPA) o también llamado ratio de liquidez inmediata o ratio quick relaciona el Activo Corriente con el Pasivo Corriente, excepto las existencias y los activos no corrientes mantenidos para la venta (ANCMV). Es decir, no tiene en cuenta las partidas que precisan de varias fases para su conversión en líquido.

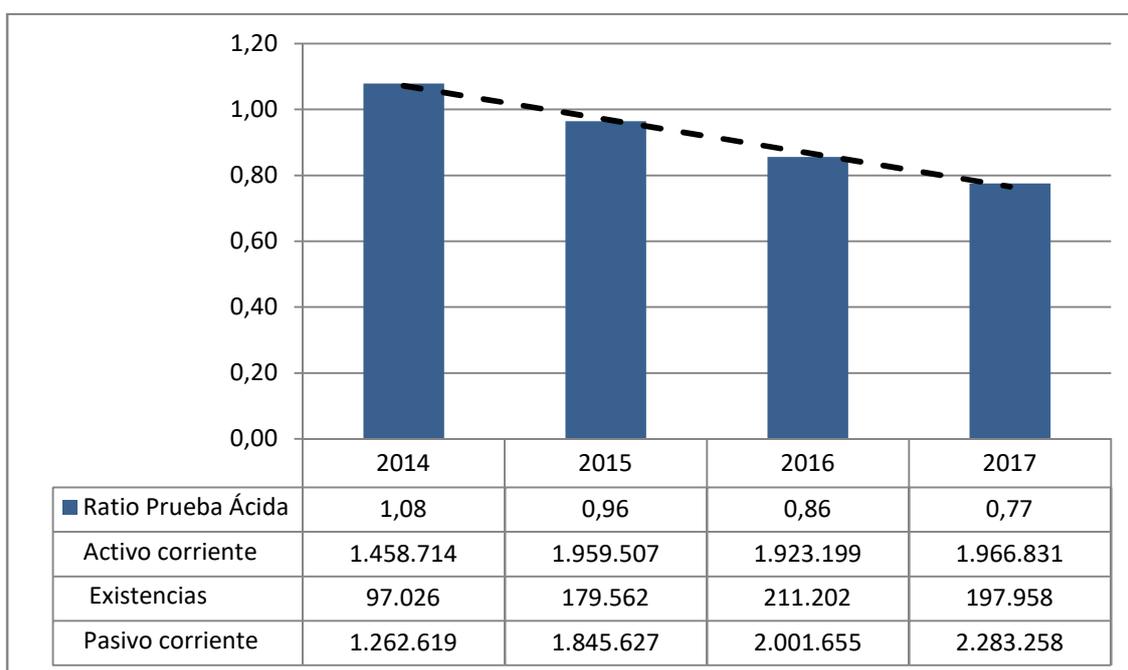
$$\text{Ratio de Prueba Ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{ANCMV} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Haciendo referencia a su significado, es preciso señalar que este ratio se considerará óptimo si alcanza un valor mayor que 1, ya que en este caso la empresa no tendría problemas de liquidez, al contar con efectivo y derechos de cobro por importe igual a las deudas a corto plazo. No obstante, depende en gran medida del sector en el que la empresa desarrolla su actividad.

Según Archel et al. (2018) este ratio pretende mostrar la liquidez de la empresa teniendo en cuenta solamente los elementos que no requieren de transformación o venta para su conversión en efectivo.

❖ RENAULT ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.19. Evolución del ratio prueba ácida de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

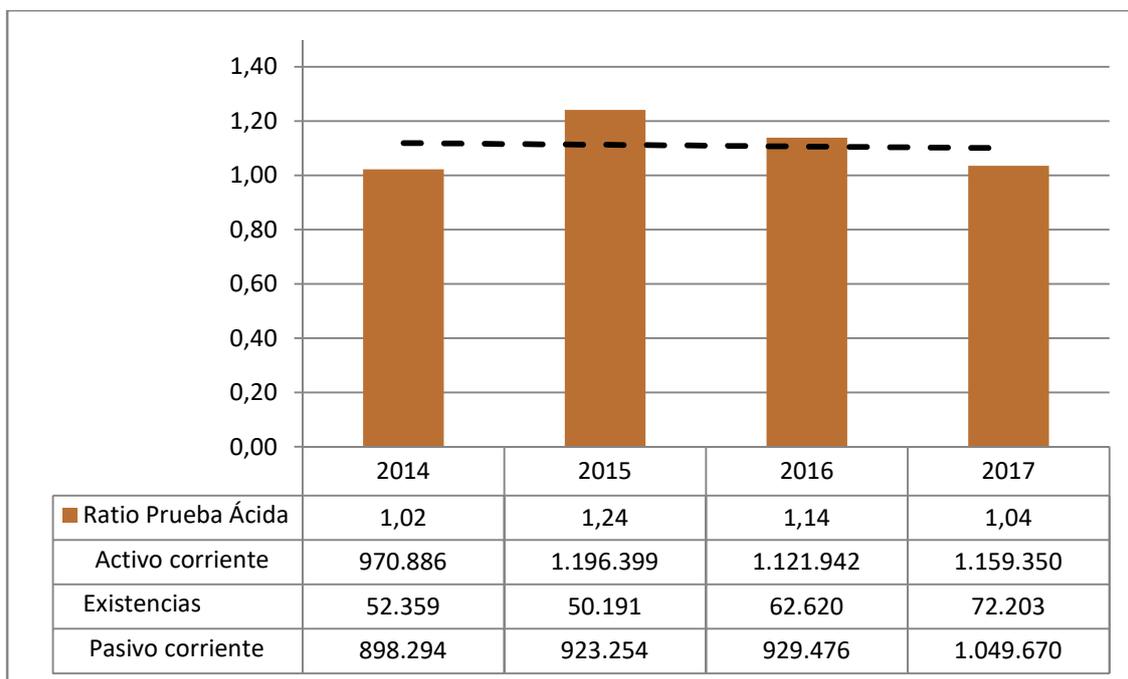
El gráfico 2.19 presenta la evolución del ratio prueba ácida o también denominado ratio de liquidez inmediata, llevada a cabo por Renault España, S.A. durante los años 2014-2017.

Este ratio está relacionado con la importancia que tiene el epígrafe “*Existencias*” dentro del Activo Corriente. Se observa como el ratio de liquidez inmediata experimenta una ligera reducción en relación con el ratio de liquidez general lo que significa que las existencias Renault España, S.A. no tienen apenas peso en la composición del Activo. Efectivamente, en el análisis patrimonial, a través del método de los porcentajes verticales, veíamos que el epígrafe “*Existencias*” sólo suponía un 3-5% del Total Activo.

Como se puede apreciar en el gráfico 2.19 el ratio de prueba ácida presenta una tendencia decreciente. Es solamente en el año 2014 cuando muestra un ratio de 1,08 presentando el resto de años un ratio inferior a la unidad, lo que significa que Renault España, S.A. podría presentar problemas de liquidez, puesto que no cuenta con suficientes activos que no requieren de transformación o venta para convertirse en efectivo para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

❖ PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.20. Evolución del ratio prueba ácida de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.20 recoge la evolución del ratio de prueba ácida de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A., en el periodo 2014-2017.

Como ya se ha señalado anteriormente, este ratio está relacionado con la importancia que tienen las “Existencias” dentro del Activo Corriente. Se observa como el ratio de liquidez inmediata experimenta una ligera reducción en relación con el ratio de liquidez general lo que significa que las “existencias” del Peugeot Citroën Automóviles España, S.A., no tienen un peso muy relevante en la composición del Activo Corriente. Efectivamente, en el análisis patrimonial, a través del método de los porcentajes verticales, veíamos que el epígrafe “Existencias” sólo suponía un 3-4% del Total Activo de Peugeot.

Por su parte, Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. presenta unos valores del ratio de liquidez inmediata superiores a la unidad en todo el periodo objeto de estudio, lo que da lugar a una situación financiera desahogada. El ratio de prueba ácida alcanza un valor de 1,02 en 2014 y de 1,04 en 2017.

La empresa Renault España, S.A es más propensa que Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. a tener dificultades para hacer frente a las deudas a corto plazo.

→ RATIO DE TESORERÍA

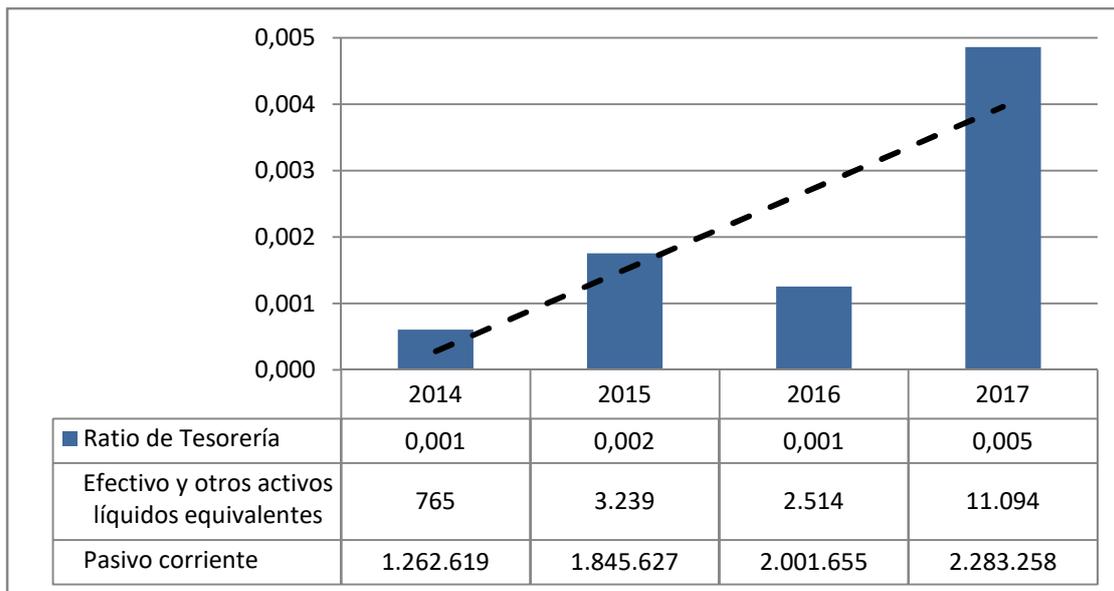
De acuerdo con Garrido e Íñiguez (2017), el ratio de tesorería (RT) relaciona los medios líquidos disponibles con los que cuenta la empresa y los Pasivos Corrientes.

$$\text{Ratio de Tesorería} = \frac{\text{Efectivo + Equivalentes al Efectivo}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Indica la capacidad de respuesta inmediata de la empresa para atender los compromisos de pago de las deudas corrientes derivadas del ciclo productivo, es decir, qué porcentaje de deuda puede devolver la empresa con el disponible que tiene en ese instante.

❖ RENAULT ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.21. Evolución del ratio de tesorería de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

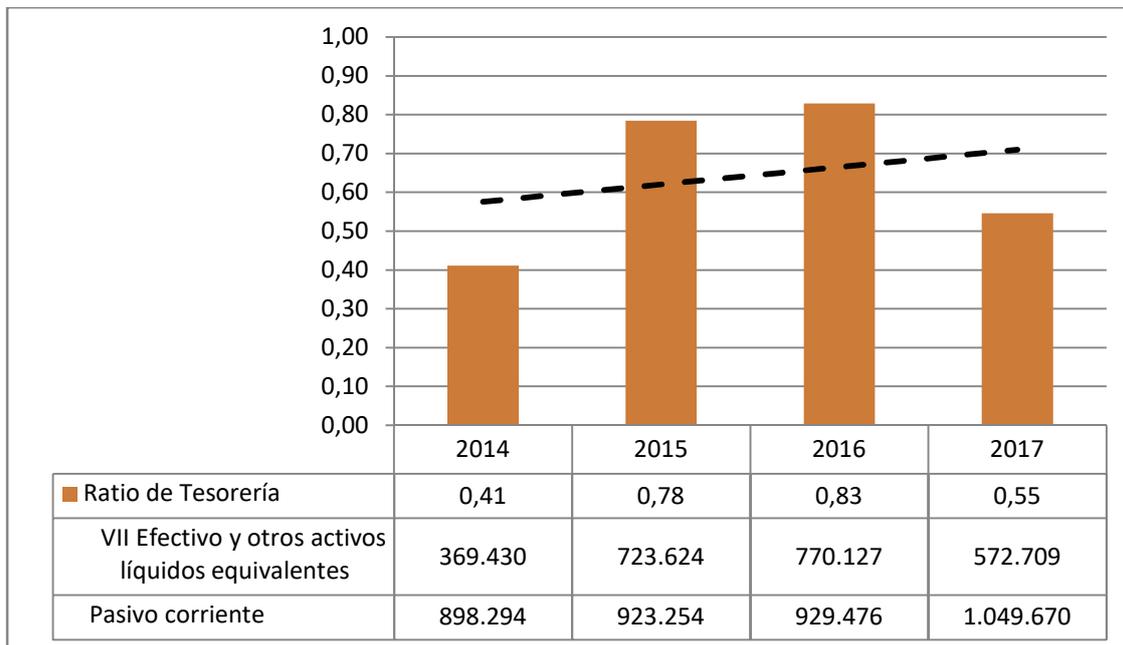
En el gráfico 2.21 muestra el valor que ha tenido el ratio de tesorería de Renault España, S.A. en los años 2014-2017.

Como se puede observar en el gráfico, el ratio de tesorería presenta una tendencia creciente a lo largo del periodo objeto de estudio. Si bien, en los años 2014- 2016, los activos más líquidos representan tan solo un 0,1%- 0,2% del pasivo corriente; es el año 2017 cuando se produce un incremento, pues los activos más líquidos representan un 0,5% del pasivo corriente.

Esta compañía muestra una situación bastante delicada respecto a su liquidez inmediata. Renault España, S.A. debería aumentar considerablemente su tesorería, ya que su capacidad para hacer frente a sus deudas a corto plazo está muy limitada a la transformación de sus activos en efectivo.

❖ PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A

Gráfico 2.22. Evolución del ratio de tesorería de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

En el gráfico 2.22 se recoge la evolución que ha tenido el ratio de tesorería de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. durante el periodo objeto de estudio.

No obstante, vemos como el ratio de tesorería ha tenido una tendencia creciente, en el año 2014 los activos más líquidos representan un 41% del pasivo corriente pasando en el año 2016, a representar los activos más líquidos un 83% del pasivo corriente. Sin embargo, en el último año de estudio se origina una pronunciada reducción, pues los activos más líquidos pasan a suponer un 55% del pasivo corriente. A pesar de ello, vemos como la compañía de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. se encuentra en una situación mejor que Renault España, S.A. respecto al ratio de tesorería.

Como conclusión al análisis de la situación financiera a corto plazo, por una parte, la empresa Renault España, S.A. debería incrementar su tesorería para así mejorar su liquidez y poder hacer frente de manera holgada a las deudas y compromisos de pago que tenga a corto plazo.

Por otra parte, la compañía Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. presenta una buena situación financiera según los resultados obtenidos en los ratios elaborados, no parece que presente dificultad para atender a sus obligaciones a corto plazo.

2.4.2. ANÁLISIS DE SOLVENCIA

En este apartado se pretende estudiar el análisis de solvencia que presentan dos de las grandes empresas del sector automovilístico. Es por ello, que se analizará si Renault España, S.A. y Citroën Peugeot Automóviles España, S.A. tienen la suficiente capacidad para hacer frente a sus deudas y compromisos de pago a largo plazo.

Por tanto, para llevar a cabo el análisis de la solvencia financiera calcularemos una serie de ratios, como ya hicimos con el estudio de la liquidez; para determinar si ambas empresas presentan equilibrio financiero a largo plazo o no.

Según palabras de Archel et al (2018):

El análisis de solvencia a largo plazo trata de determinar si la firma se encuentra en situación de equilibrio financiero. A este respecto, el equilibrio financiero a largo plazo exige que la corriente de cobros sea capaz de hacer frente a los pagos necesarios. Dada la dificultad en hacer previsiones fiables sobre las corrientes de cobros y pagos más allá de un ejercicio económico, el análisis de la solvencia ha venido utilizando las cifras de los activos y pasivos como sustitutiva de las de cobros y pagos. (p.407).

Desde la perspectiva clásica, cuando realizamos el análisis de solvencia comparamos los valores del Activo Total de una empresa con los valores del Pasivo de la misma, para así medir la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a la totalidad de pagos.

Al igual que sucedía en el punto anterior con el análisis de liquidez, cuando hablamos de equilibrio financiero a largo plazo entendemos que el Activo Total tiene que ser superior al Pasivo Total, dando lugar a la existencia del Patrimonio Neto positivo. Con esta existencia, se pretende financiar una parte del Activo de la sociedad.

La solvencia se puede medir a través de:

- El ratio de solvencia, de garantía o de cobertura
- El ratio de endeudamiento

→ RATIO DE SOLVENCIA

El ratio de solvencia es un índice que trata de medir la capacidad de Activo Total que tiene una empresa para atender sus deudas contraídas con terceros, independientemente del momento del vencimiento de las mismas.

Si bien, el ratio de solvencia, también llamado ratio de garantía o de cobertura viene definido por el cociente entre estas masas patrimoniales:

$$\text{Ratio de Solvencia} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

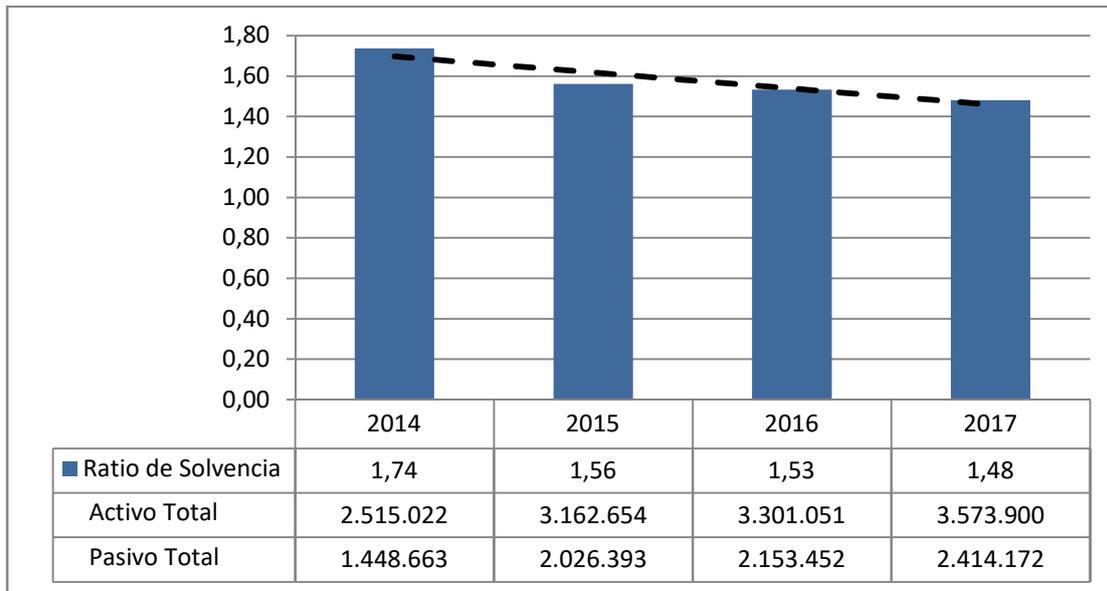
Es un indicador de la garantía que una empresa puede ofrecer a sus proveedores y acreedores para el cobro de sus deudas. La empresa ofrece más seguridad de pago, cuanto mayor sea el resultado del presente ratio. Si bien, para la interpretación de este ratio se concluye lo siguiente:

- El Activo Total es la suma de todos los elementos del Activo Corriente y del Activo No Corriente. De la misma manera, el Pasivo Total está compuesto por los elementos del Pasivo Corriente y Pasivo No Corriente, sin tener en cuenta al Patrimonio Neto.
- La diferencia que puede existir en el cociente; es decir entre el numerador y denominador da lugar al valor del Patrimonio Neto de una entidad.
- Si el valor del ratio de solvencia es inferior a la unidad, la empresa presenta una situación de graves problemas financieros debido a que se han agotado los capitales propios, por lo que no puede hacer frente a los compromisos de pago. Por tanto, al no existir el Patrimonio Neto y presentar un resultado inferior a la unidad da lugar una situación de insolvencia o quiebra.
- Si el valor del ratio de solvencia es superior a la unidad, los activos van a ser

superiores a los pasivos, garantizando la devolución íntegra de la deuda. Como consecuencia de esto, la empresa presenta un valor del Patrimonio Neto positivo. Aún así, este valor no es suficiente para afirmar que la empresa sea solvente, puesto que consideramos que una situación normal de solvencia da lugar a que el ratio obtenga un valor superior a 1,50.

❖ RENAULT ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.23. Evolución del ratio de solvencia de Renault España, S.A.



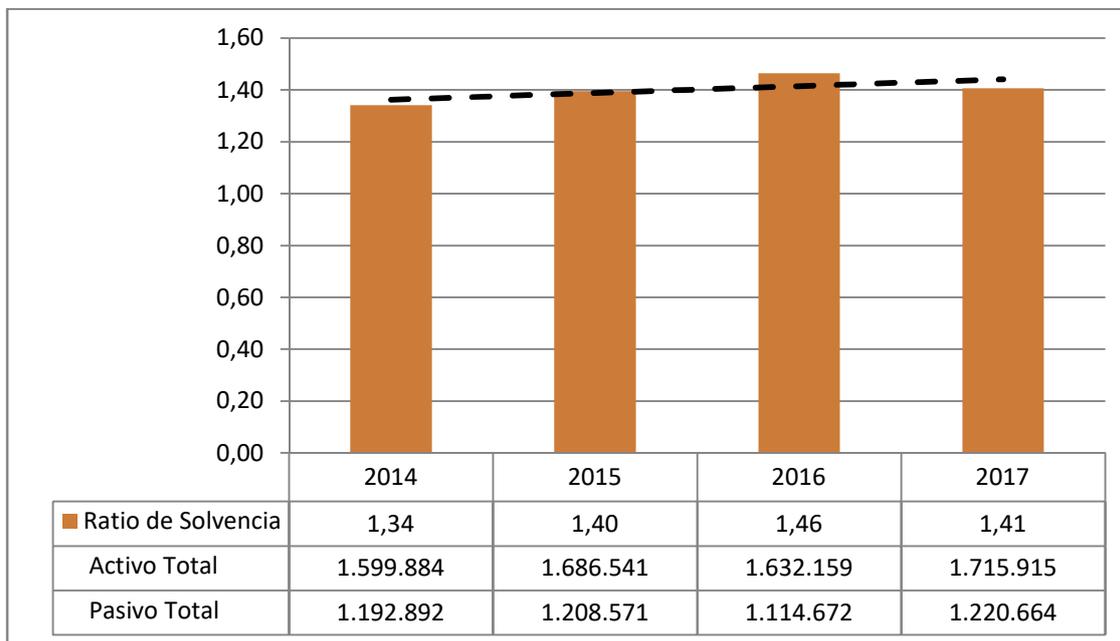
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.23 refleja la evolución del ratio de solvencia de Renault España, S.A. durante los años 2014-2017.

Como podemos apreciar, el ratio de solvencia presenta una tendencia decreciente a lo largo del periodo de estudio. En 2014 el ratio de solvencia se situaba en 1,74 y en 2017 en 1,48. No obstante, en todos los años, el ratio de solvencia de Renault España, S.A. es superior a la unidad, lo que a priori significa que no va a tener problemas de solvencia a largo plazo, pudiendo hacer frente a los pagos, aunque sí es cierto que dicho ratio cada vez es menor.

❖ PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A

Gráfico 2.24. Evolución del ratio de solvencia de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

A continuación, en el gráfico 2.24 se muestra el valor que ha tenido el ratio de solvencia de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. en el periodo de estudio.

El ratio de solvencia de la compañía Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. aumenta progresivamente a lo largo de los años, pasando de tener en el año 2014 un valor de 1,34 a tener un valor de 1,46 en el ejercicio 2016, exceptuando el último año que se produce una leve reducción, pues baja a 1,41. Por tanto, la empresa tiene la suficiente capacidad para garantizar la devolución de su deuda con terceros, ya que el Activo Total es superior al Pasivo Total.

Como conclusión se puede decir que Renault España, S.A. ofrece mayores garantías a sus acreedores para el cobro de las deudas en comparación con Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. A pesar de ello, ambas empresas muestran una situación financiera a largo plazo adecuada, situándose alejadas de la quiebra.

→ RATIO DE ENDEUDAMIENTO

El ratio de endeudamiento pretende valorar la cuantía de los compromisos de pago adquiridos con respecto al Patrimonio Neto, es decir, mide la proporción de deuda que soporta una empresa frente a los recursos propios que posee.

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

Este ratio es un indicador del riesgo financiero que sufren los acreedores y accionistas de una empresa, ya que la proporción entre capitales ajenos y propios depende de la capacidad que tenga la empresa para endeudarse en el futuro así como de su estabilidad.

De acuerdo con Rivero Torre (2009), las empresas acuden al mercado para obtener financiación cuando sus recursos propios son insuficientes. Las empresas deben encontrar un equilibrio entre la financiación propia y la financiación ajena.

El valor adecuado del ratio de endeudamiento debe oscilar en torno a la unidad, ya que de esta forma se produce un equilibrio entre los recursos propios y ajenos. No obstante, el nivel de endeudamiento óptimo puede oscilar dependiendo de las circunstancias propias de cada empresa.

Si el resultado del ratio es elevado, da lugar a una mayor probabilidad de insolvencia, puesto que crece la necesidad de generar flujos financieros para cubrir la amortización del principal y los intereses de la propia deuda. Sin embargo, si el ratio de endeudamiento presenta valores bajos, indica que la solvencia sería favorable pero hay un exceso de capitales propios, lo que podría afectar negativamente a la rentabilidad de los accionistas. Por tanto, desde la perspectiva de los acreedores deducimos que cuanto menor sea el grado de endeudamiento que tenga una empresa, mayor será la protección de sus acreedores y por tanto, mayor será su solvencia.

Tabla 2.5. Ratio de endeudamiento de Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|------|------|------|------|
| Renault España, S.A. | 1,36 | 1,78 | 1,88 | 2,08 |
| Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. | 2,93 | 2,53 | 2,15 | 2,46 |

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

La tabla 2.5 muestra la evolución del ratio de endeudamiento (Pasivo Total/Patrimonio Neto) de las empresas Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. en los años 2014-2017.

En Renault España, S.A. se puede observar como el ratio de endeudamiento va aumentando, ya que en 2014 se situaba en 1,36 y en 2017 en el 2,08, asumiendo un elevado riesgo financiero. El aumento del ratio es debido al incremento de la financiación ajena a corto plazo.

En relación con Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. se observa que el ratio va disminuyendo, ya que en 2014 se situaba en el 2,93 y en 2016 en el 2,15, posteriormente en 2017 aumenta situándose en el 2,46. Esta empresa asume un elevado riesgo financiero.

→ RATIO DE ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO Y LARGO PLAZO

Un aspecto de gran importancia es saber el plazo de vencimiento de la deuda. Si la empresa tiene un alto nivel de endeudamiento, la situación menos grave para la empresa es en el caso de que dicha deuda sea a largo plazo, y no a corto plazo.

Por tanto, el ratio de endeudamiento a corto plazo se obtiene de forma similar al ratio de endeudamiento, excluyendo el Pasivo No Corriente. Asimismo, podemos desagregar el ratio de endeudamiento de la siguiente manera:

$$\text{Ratio de Endeudamiento a CP} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Para su interpretación hay que compararlo con el resultado del ratio de endeudamiento a largo plazo. Si es más elevado, supondría una situación financiera delicada y una baja calidad de la deuda. (Rivero Torre, 2009).

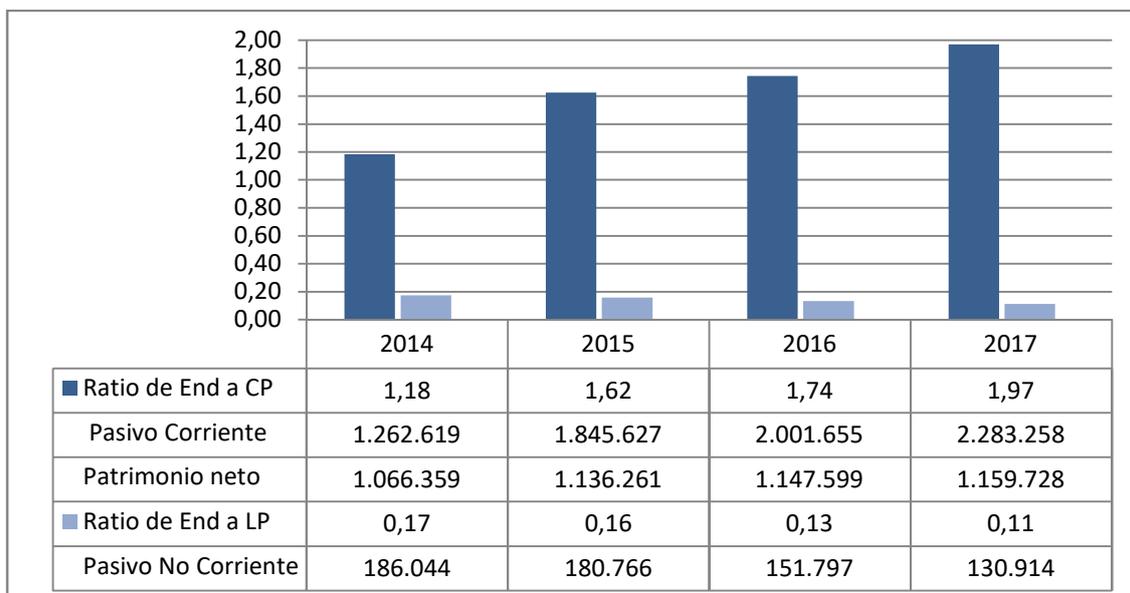
Por otra parte, el ratio de endeudamiento a largo plazo se obtiene de manera muy semejante al índice anterior, pero sólo tenemos en cuenta las deudas a largo plazo, sin contar con el Pasivo Corriente. Este ratio se descompone de la siguiente manera:

$$\text{Ratio de Endeudamiento a LP} = \frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Ambos ratios pretenden deducir situaciones de estabilidad o inestabilidad financiera derivada de la deuda. Cuanto mayor sea la proporción de Pasivo a largo plazo dentro de la estructura financiera, la empresa tendrá mayor flexibilidad para hacer frente a las deudas a su vencimiento.

❖ RENAULT ESPAÑA, S.A.

Gráfico 2.25. Evolución del ratio de endeudamiento a corto y largo plazo de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

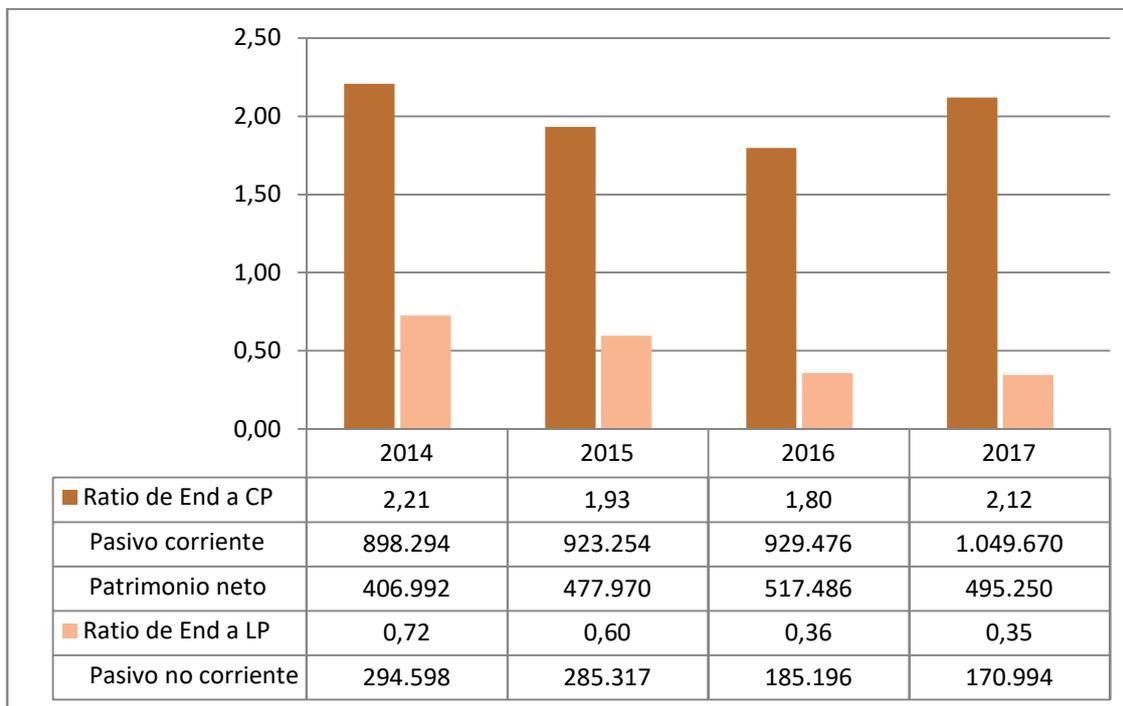
El gráfico 2.25 muestra la evolución del ratio de endeudamiento a corto y largo plazo de Renault España, S.A. en los años 2014-2017.

Si bien, como podemos apreciar a lo largo del periodo estudiado, la compañía cuenta con una proporción de deudas a corto plazo superior a la de las deudas a largo plazo, lo que provoca una disminución de la flexibilidad de la empresa para poder hacer frente a sus obligaciones de pago.

No obstante, como hemos mencionado anteriormente, en el año 2017 el ratio de endeudamiento propicia un significativo aumento, ya que obtiene un resultado de 2,08, lo que significa que por cada euro de Patrimonio Neto tenemos 2,08€ de deuda, la cual se descompone en 1,97€ de deuda a largo plazo y 0,11€ son de deuda a corto plazo.

❖ PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A

Gráfico 2.26. Evolución del ratio de endeudamiento a corto y largo plazo de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.26 refleja la evolución del ratio de endeudamiento a corto y largo plazo obtenido por Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. a lo largo del periodo estudiado.

En relación con los años analizados, el ratio de endeudamiento a corto plazo es bastante superior al ratio de endeudamiento a largo plazo, las deudas a corto plazo superan a las deudas a largo plazo.

El ratio de endeudamiento a corto plazo recoge una tendencia decreciente hasta el 2016, así en 2014 se situaba en el 2,21 y en 2016 en el 1,80, posteriormente en 2017 aumenta y se sitúa en el 2,12.

El ratio de endeudamiento a largo plazo, ha mostrado una tendencia decreciente en todo el periodo objeto de estudio, debido a que el Pasivo No Corriente ha ido disminuyendo con el paso de los años. En 2014 el valor del ratio de endeudamiento a largo plazo se situaba en el 0,72 y en 2017 en el 0,35.

2.5. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

Tras haber llevado a cabo un análisis de la estructura de los estados económicos-financieros; es decir del Balance de Situación y el Estado de Flujos de Efectivo y el análisis de la situación financiera de ambas empresas objeto de estudio, a continuación se pretende realizar un estudio acerca del análisis de la rentabilidad con el objetivo de evaluar la capacidad que tiene una empresa para generar beneficios. El presente análisis requiere de gran importancia, pues si una empresa no alcanza unos niveles apropiados

de rentabilidad, es probable que de cara al futuro presente problemas de liquidez y solvencia.

Para Archel et al. (2018) la rentabilidad es una magnitud relativa que puede definirse como el cociente entre el beneficio obtenido y el esfuerzo realizado en forma de recursos invertidos para su obtención.

Dicho de otra manera y de acuerdo con Cuervo y Rivero (1986) la rentabilidad mide la relación entre los resultados monetarios de una actividad y los medios empleados para obtenerlos. La rentabilidad es considerada como el objetivo económico-financiero de toda empresa.

De manera que el análisis de la rentabilidad trata de vincular los recursos o beneficios que se han generado con el capital invertido en la propia generación del mismo en un periodo de tiempo determinado.

Por esto existen dos tipos de rentabilidades; la Rentabilidad Económica o de la inversión y la Rentabilidad Financiera o de los recursos propios que las explicaremos a continuación.

2.5.1. RENTABILIDAD ECONÓMICA (ROA)

Este apartado tiene la finalidad de analizar la Rentabilidad Económica de Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. para el periodo 2014 -2017.

La Rentabilidad Económica o también denominada rentabilidad de los Activos refleja la rentabilidad en las inversiones realizadas por parte de la empresa como unidad económica o de producción.

Para Archel et al. (2018) la Rentabilidad Económica refleja una tasa de rendimiento independiente de la forma en la que la empresa financia sus Activos, es decir, independiente de la estructura financiera de la misma y de su coste. Al tomar la cifra de Total de Activos como base de la inversión, el flujo asociado a dicho valor debe ser independiente de la forma en la que se financia la empresa, excluyendo cualquier efecto que sobre la cuenta de Pérdidas y Ganancias pudiera provocar la elección de las fuentes de financiación.

Por tanto, la Rentabilidad Económica es el cociente entre Beneficio Antes de Intereses e Impuestos (BAII) y el Activo Total.

$$\text{Rentabilidad Económica (ROA)} = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo Total}}$$

El elemento que predomina en el denominador es el Activo Total, que es una medida que representa toda la inversión llevada a cabo por la empresa y por lo tanto, constituye su estructura económica. Por otra parte, en el numerador se encuentra el resultado que generan dichas inversiones, que no es otro que el resultado antes de intereses e impuestos. Así mismo, los activos productivos generarán los ingresos y gastos de explotación, y los activos financieros se ocuparán de crear los ingresos financieros. La unión de todo ello dará lugar al resultado antes de intereses e impuestos. La comparación de este resultado con los fondos utilizados que forman el Activo Total, es el resultado de la rentabilidad de la estructura económica de una empresa.

Haciendo referencia al valor adecuado que debería presentar este ratio, debemos indicar que cuanto mayor sea la Rentabilidad Económica, mayor será la rentabilidad del Activo Total de la empresa y por tanto, la empresa se situará en una situación mejor. Cabe señalar que dicha rentabilidad debe ser suficientemente grande, ya que esa ganancia obtenida se va a descomponer en pagar la deuda, en retribuir a los accionistas y en abonar al Estado a través del Impuesto de Sociedades. Por lo cual, el hecho de que una empresa tenga una Rentabilidad Económica positiva no significa que la empresa obtenga un beneficio final.

Sin embargo, una Rentabilidad Económica negativa o próxima a cero, señala que la empresa no ha sido capaz de obtener rendimientos a su Activo mediante su actividad principal. Incluso, en el caso de tener una rentabilidad negativa, los activos que posee la empresa llegan a generar pérdidas. Una posible solución es que la empresa se reestructure, reduzca gastos, y en el caso más extremo, abandone la actividad actual y se vaya a otra actividad más rentable.

Azofra (1995) señala que la Rentabilidad Económica (ROA) es una combinación del margen de ventas y de la rotación. Por ello, este ratio también puede ser calculado de la siguiente manera:

| |
|--|
| $\text{ROA} = \text{MARGEN S/VENTAS} * \text{ROTACIÓN DE ACTIVOS}$ |
|--|

El **margen sobre ventas** es el primer componente de la Rentabilidad Económica. Este margen mide el beneficio bruto obtenido por cada unidad monetaria vendida y se calcula por el cociente entre el beneficio antes de intereses e impuestos (BAII) y el volumen de ventas que ha obtenido la empresa. Tanto el BAII como el volumen de ventas presentan una relación directa. Como consecuencia de ello, a medida que aumentan las ventas, aumenta el BAII. Destacar que el incremento de las ventas se produce siempre que los costes aumenten en menor proporción.

Para obtener un valor característico del margen sobre ventas se requiere que el BAII sea lo más elevado posible y además, ha de aumentar más que el volumen de ventas.

$$\text{Margen s/ventas} = \frac{\text{BAII}}{\text{Ventas}}$$

El otro componente que se tiene en cuenta en la Rentabilidad Económica es la **rotación de activos**. Como expresa Cuervo y Rivero (1986) mide la eficacia del uso de los Activos, ya que calcula el número de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida. Este componente indica la relación entre las ventas y el Activo Total.

$$\text{Rotación de Activos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

❖ RENAULT ESPAÑA, S.A.

Tabla 2.6. Rentabilidad de los Activos Totales (ROA) de Renault España, S.A.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| BAIL | 76.534 | 97.997 | 122.342 | 153.317 |
| VENTAS | 5.373.937 | 7.058.850 | 8.558.402 | 8.305.816 |
| ACTIVO | 2.515.022 | 3.162.654 | 3.301.051 | 3.573.900 |
| Rentabilidad Económica (ROA) | 3,04% | 3,10% | 3,71% | 4,29% |
| Margen sobre Ventas | 1,42% | 1,39% | 1,43% | 1,85% |
| Rotación de los Activos | 2,14 | 2,23 | 2,59 | 2,32 |

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

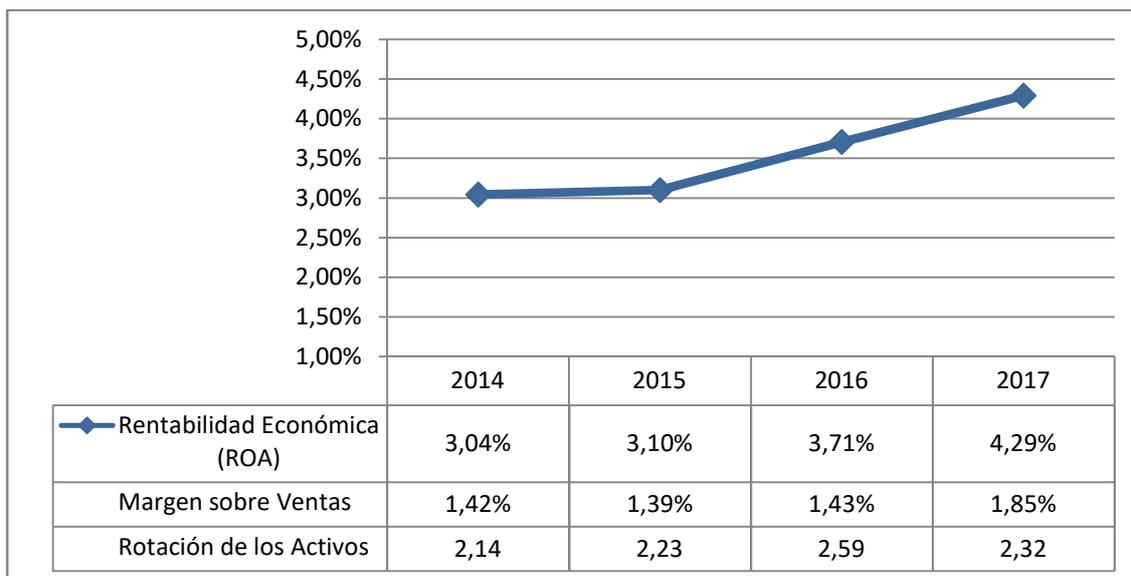
La tabla 2.6 recoge la Rentabilidad Económica de Renault España, S.A y sus componentes para el periodo 2014-2017.

Observando la tabla anterior se puede afirmar que Renault España, S.A. lleva a cabo una estrategia basada principalmente en la rotación, ya que esta es bastante superior al margen.

La compañía presenta un **Margen sobre Ventas** positivo a lo largo de los años, presentando en el año 2017 un leve incremento, pues pasa de tener un margen en torno a un 1,40 % en los tres primeros años a un 1,85% en el año 2017. Este aumento del Margen sobre Ventas parece deberse al aumento del Beneficio Antes de Intereses y de Impuestos.

En cuanto a la **Rotación de los Activos** muestra una tendencia creciente durante los años 2014-2016, pasando de un 2,14 a un 2,59. Hay que exceptuar el año 2017, pues se produce una leve reducción ya que este componente representa un 2,32. A pesar de esto, presenta valores superiores a la unidad en todo el periodo objeto de estudio, lo que significa que Renault España, S.A. vende un importe superior al tamaño de su inversión, es decir al Activo Total.

Gráfico 2.27. Evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.27 representa la evolución de la Rentabilidad Económica que ha obtenido Renault España, S.A. en el periodo 2014-2017.

La Rentabilidad de los Activos Totales presenta una evolución creciente en todo el periodo estudiado, ya que ha pasado de 3,04% en 2014 a un 4,29% en 2017. El aumento de la rentabilidad es debido al aumento de la rotación de activos hasta el 2016 y al aumento del margen sobre ventas en 2017.

❖ PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A

Tabla 2.7. Rentabilidad de los Activos Totales (ROA) de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| BAII | 107.601 | 167.042 | 106.816 | 87.953 |
| VENTAS | 4.968.692 | 5.347.209 | 5.153.138 | 5.046.935 |
| ACTIVO | 1.599.884 | 1.686.541 | 1.632.159 | 1.715.915 |
| Rentabilidad Económica (ROA) | 6,73% | 9,90% | 6,54% | 5,13% |
| Margen sobre Ventas | 2,17% | 3,12% | 2,07% | 1,74% |
| Rotación de los Activos | 3,11 | 3,17 | 3,16 | 2,94 |

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

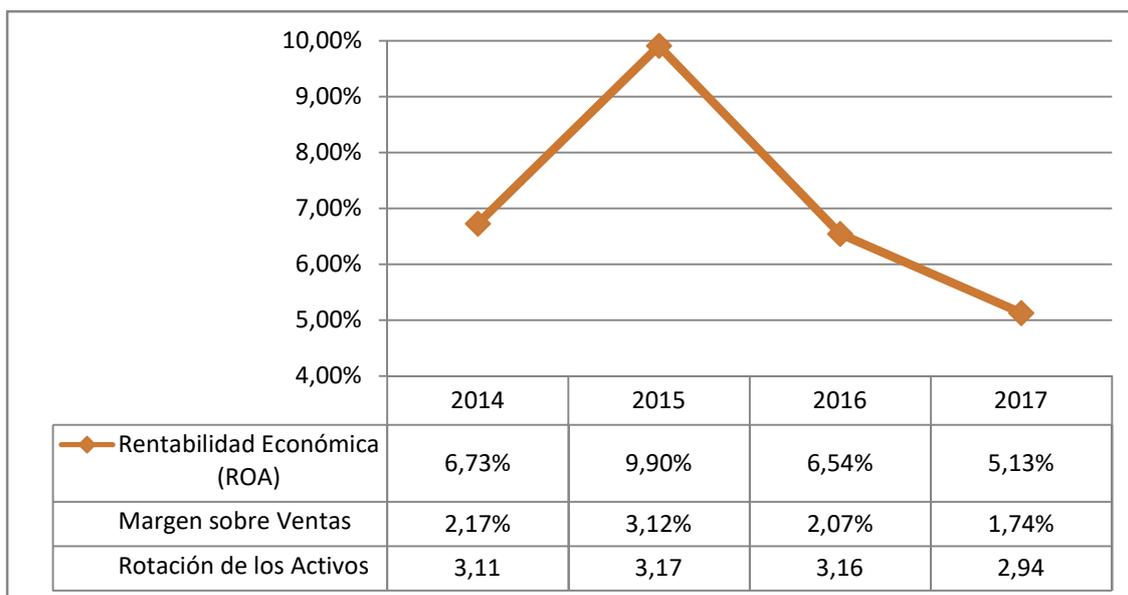
La tabla 2.7 representa la Rentabilidad Económica de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. y sus componentes para el periodo objeto de estudio.

Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. al igual que Renault España, S.A. lleva a cabo una estrategia basada principalmente en la rotación, siendo la rotación muy superior al margen.

El **Margen sobre Ventas** es positivo a lo largo del periodo estudiado y muestra una tendencia decreciente, exceptuando el año 2015, que alcanza su valor máximo. Esta tendencia es debida a que en este caso, el componente no muestra una relación directa entre el BAI y el volumen de ventas, pues los Beneficios Antes de Intereses e Impuestos (BAII) se reducen y el volumen de ventas aumenta a lo largo de los años.

En relación con la **Rotación de Activos**, la compañía muestra un resultado muy superior a la unidad, en 2014 se sitúa en el 3,11 y aumenta en 2015 situándose en el 3,17 para posteriormente reducirse y situarse en el 2,94 en 2017.

Gráfico 2.28. Evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.28 refleja la evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. en el periodo 2014-2017.

De la misma manera que sucede en la evolución del Margen sobre Ventas, la ROA de la compañía es positiva en todo el periodo objeto de estudio. Esto da lugar a que los Activos que la empresa posee y las inversiones realizadas están generando beneficios.

Si bien, se puede decir que la ROA presenta una tendencia decreciente, pues pasa de un 6,73% en el año 2014 a un 5,13% en el ejercicio 2017, exceptuando el año 2015 que muestra un porcentaje de un 9,90%. Esta reducción es debida a dos motivos: la reducción del Margen sobre Ventas y el descenso de la Rotación de los Activos durante todo el periodo estudiado.

2.5.2. RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE)

La Rentabilidad Financiera (ROE) o también denominada rentabilidad de los fondos propios hace referencia al rendimiento obtenido por la empresa a través del Patrimonio Neto y no al rendimiento obtenido por los accionistas.

De acuerdo con Garrido e Íñiguez (2017), la Rentabilidad Económica era la que quedaba para remunerar tanto a los prestamistas como a los accionistas, sin embargo, la

Rentabilidad Financiera hace referencia a la rentabilidad que queda para remunerar a los accionistas.

Por tanto, la Rentabilidad Financiera se puede definir como el cociente entre el Beneficio Antes de Impuestos (BAI) y el Patrimonio Neto.

$$\text{Rentabilidad Financiera (ROE)} = \frac{\text{BAI}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

El numerador está formado por el BAI para medir el rendimiento que han llevado a cabo los fondos propios con independencia del impuesto de sociedades. También, se puede tener en cuenta otras magnitudes como el beneficio neto, puesto que en éste se ha deducido el gasto que conlleva a la empresa, el impuesto de sociedades y la retribución a la financiación ajena.

En relación con el denominador, tiene en cuenta las aportaciones que han llevado a cabo los socios a la empresa, además de los resultados no distribuidos, las pérdidas acumuladas y las variaciones que hayan existido en el patrimonio.

Haciendo referencia a la interpretación del ratio, debemos indicar que el resultado adecuado es que sea positivo, pues significa que una Rentabilidad Financiera positiva apunta a que los accionistas obtienen rendimientos en la empresa; sin embargo, si el resultado de este ratio es negativo, da lugar a que la Rentabilidad Financiera es negativa, y por tanto, los accionistas están perdiendo fondos en la empresa.

La Rentabilidad Financiera (ROE) y la Rentabilidad Económica (ROA) no tienen por qué coincidir. En el caso en el que los activos de una empresa estén financiados con financiación propia y ajena, ambas rentabilidades no coinciden.

Sin embargo, las rentabilidades coincidirán en el caso de que una empresa no tenga deudas y el Total de los Activos esté financiado íntegramente con su Patrimonio Neto.

❖ RENAULT ESPAÑA, S.A.

Tabla 2.8. Rentabilidad Financiera (ROE) de Renault España, S.A.

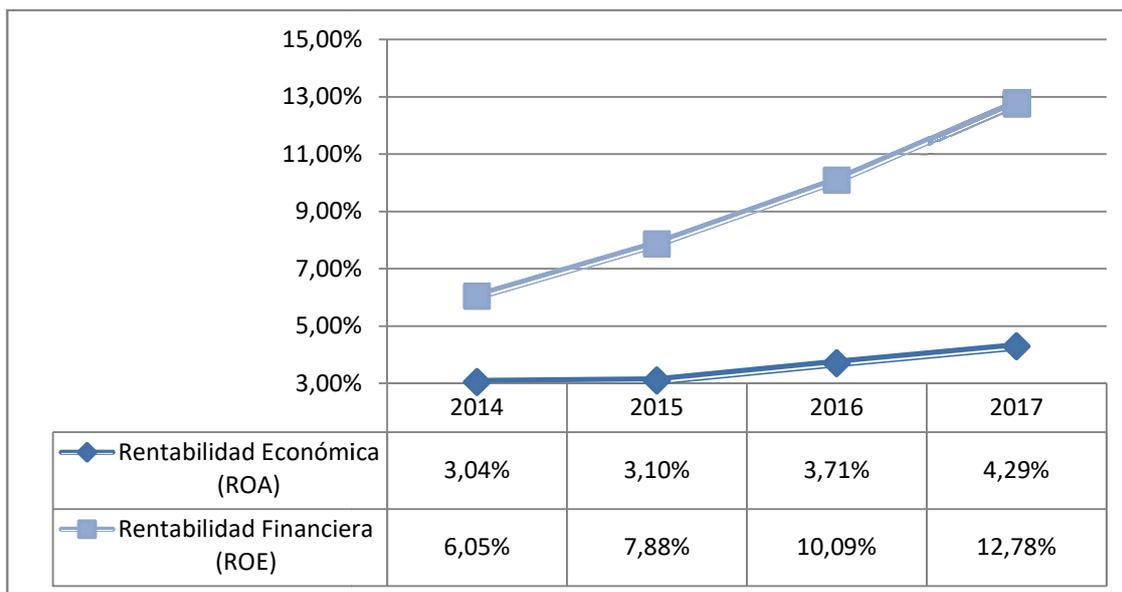
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| BAI | 64.559 | 89.503 | 115.760 | 148.250 |
| Patrimonio Neto | 1.066.359 | 1.136.261 | 1.147.599 | 1.159.728 |
| Rentabilidad Financiera (ROE) | 6,05% | 7,88% | 10,09% | 12,78% |

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

La tabla 2.8 recoge la Rentabilidad Financiera de Renault España, S.A. en el período 2014-2017.

La Rentabilidad Financiera (ROE) de Renault España, S.A. mantiene una tendencia creciente, al igual que la Rentabilidad Económica (ROA) en el periodo objeto de estudio. Como se puede apreciar en la tabla, la ROE ha aumentado el doble de su valor inicial, pues en el año 2014 se situaba con un porcentaje del 6,05% y sin embargo, en el año 2017, se sitúa con un 12,78%. Esto es debido al incremento del Beneficio Antes de Impuestos (BAI). El hecho de que este ratio presente resultados positivos, da lugar a que los accionistas de Renault España, S.A. obtienen rendimientos de la compañía.

Gráfico 2.29. Evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) y de la Rentabilidad Financiera (ROE) de Renault España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.29 refleja la evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) y Rentabilidad Financiera (ROE) de Renault España, S.A. para el periodo objeto de estudio.

Como se puede apreciar, la Rentabilidad Financiera (ROE) es superior a la Rentabilidad Económica (ROA) a lo largo de todo el periodo.

A diferencia del resto de años, el año que mayor beneficio reporta a sus accionistas es en el 2017, ya que ofrece a sus accionistas un beneficio de 12,78% por cada euro invertido en la empresa.

❖ PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A

Tabla 2.9. Rentabilidad Financiera (ROE) de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| BAI | 84.077 | 152.767 | 181.671 | 81.430 |
| Patrimonio Neto | 406.992 | 477.970 | 517.486 | 495.250 |
| Rentabilidad Financiera (ROE) | 20,66% | 31,96% | 35,11% | 16,44% |

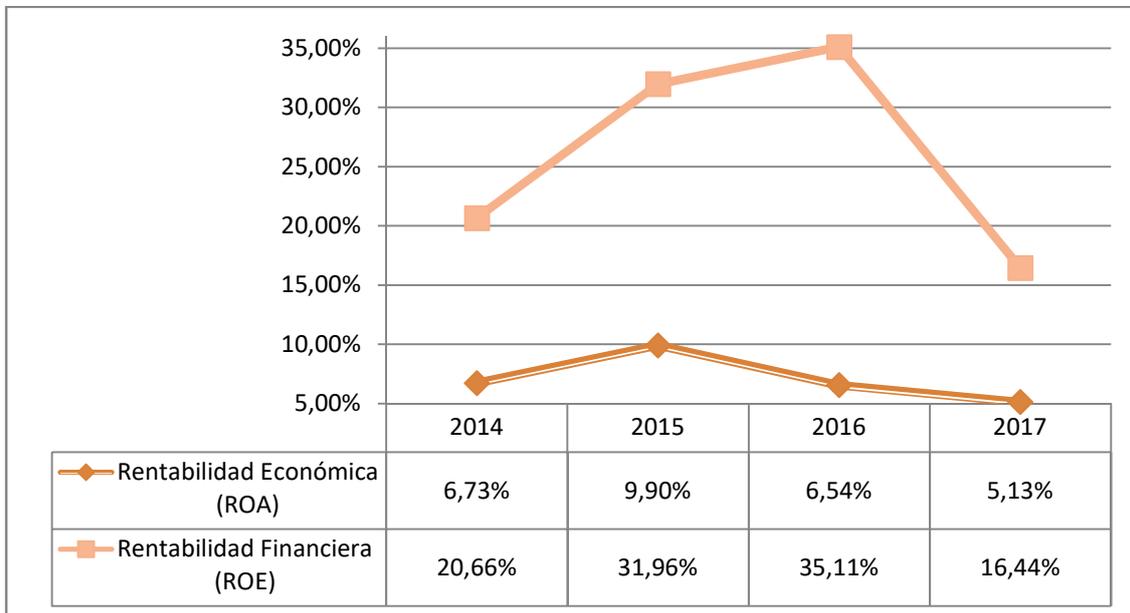
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

La tabla 2.9 representa los componentes de la Rentabilidad Financiera (ROE) así como su resultado para Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. durante el periodo objeto de estudio.

Se observa como la compañía muestra una Rentabilidad Financiera (ROE) con tendencia creciente, exceptuando el año 2017, en que se produce un descenso. Este descenso se produce por una disminución en el Beneficio Antes de Intereses y de Impuestos. La Rentabilidad Financiera ha pasado de un 20,66% en 2014 a un 35,11% en 2016, y posteriormente, en el ejercicio 2017 se reduce situándose en un 16,44%.

No obstante, la Rentabilidad Financiera presenta un resultado positivo, lo que significa que los accionistas obtienen rendimientos de la empresa a lo largo del periodo estudiado.

Gráfico 2.30. Evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) y de la Rentabilidad Financiera (ROE) de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de SABI.

El gráfico 2.30 muestra cuál ha sido la evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) y Rentabilidad Financiera (ROE) de Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. durante el periodo 2014-2017.

Si bien, existe una gran diferencia entre ambas rentabilidades, pues la Rentabilidad Financiera (ROE) es muy superior a la Rentabilidad Económica (ROA) en todo el periodo objeto de estudio.

Como conclusión, a través de la evolución experimentada por esta magnitud a lo largo de los cuatro años, Renault España, S.A. presenta menor Rentabilidad Financiera, aunque va en aumento, por su parte Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. cuenta con mayor Rentabilidad Financiera a pesar de que en el ejercicio 2017 se produzca un importante descenso.

CONCLUSIONES

La finalidad del presente trabajo es realizar un estudio de la situación económico-financiera de dos empresas pertenecientes al sector de actividad 2910: *Fabricación de vehículos de motor en España*, como son Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. para el periodo 2014-2017. Una vez realizado este trabajo se pueden extraer las siguientes conclusiones:

El sector automovilístico es un sector clave en nuestro país tanto por la actividad que desarrolla como por su aportación económica, puesto que representa el 8,6% del Producto Interior Bruto. También ha sido uno de los sectores que más perjudicado se ha visto con la crisis económica.

De acuerdo con los datos del último ejercicio, Renault España, S.A. se encuentra entre las primeras posiciones de las diez principales empresas del sector. En referencia con el Importe Neto de la Cifra de Negocios y al Resultado del Ejercicio se encuentra en tercer lugar con unos valores de 8.306 millones de € y 114 millones de €, respectivamente. Sin embargo, asciende un puesto en el Total Activo que alcanza 8.306 millones de € y número de empleados, ya que cuenta con 13.572 empleados. Por su parte, Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. se encuentra por debajo. En relación con el Importe Neto de la Cifra de Negocios y Número de Empleados se sitúa en cuarto lugar con un Importe de su Cifra de Negocios de 5.047 millones de € y cuenta con 7.269 empleados.

Centrándonos en el análisis económico-financiero de Renault España, S.A. y Peugeot Citroën Automóviles España, S.A., en relación con la estructura de inversión ambas empresas aumentan su Activo un 42% y un 7%, respectivamente. En Renault destaca el incremento experimentado por el Inmovilizado Material a lo largo del período 2014-2017, sin embargo Peugeot Citroën sólo aumenta su Inmovilizado en los dos últimos ejercicios. En las dos factorías tiene un mayor peso en el Total de Activo, el Activo Corriente que el Activo No Corriente. Dentro de Renault España, S.A. el epígrafe más importante es *“Inmovilizado material”*, mientras que en Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. es *“Efectivo y otros activos líquidos equivalentes”*.

En relación con la estructura financiera, en ambas empresas el Pasivo Corriente es superior al Pasivo No Corriente y Patrimonio Neto, esto es, se financian fundamentalmente con deuda a corto plazo. La financiación ajena a largo plazo apenas tiene relevancia en el total de la estructura financiera de dichas empresas. A lo largo del período, Renault España, S.A. aumenta la financiación ajena a corto plazo en detrimento de la financiación propia y, por otra parte, Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. aumenta la financiación propia y ligeramente la financiación ajena a corto plazo, en detrimento también de la financiación ajena a largo plazo.

Mediante el estudio de los Estados de Flujos de Efectivo, Renault España, S.A. está ampliando su capacidad, y los flujos de explotación no pueden financiar toda la inversión requerida, por ello tiene que recurrir a financiación ajena.

Por su parte, Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. durante los dos primeros años no presenta grandes necesidades de inversión, por lo que los excedentes obtenidos con su actividad de explotación se emplean para pagar a los accionistas. Sin embargo, en los dos últimos años, estos excedentes sirven para invertir en inmovilizado material y en pagar a los accionistas. Esto queda reflejado en el epígrafe *“Inmovilizado material”* en el Balance de Situación.

En base a los resultados obtenidos en el análisis de la situación financiera a corto plazo, Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. se encuentra en una posición financiera de equilibrio a corto plazo, no parece que pueda tener dificultades para hacer frente a las deudas a corto plazo. Sin embargo, no se puede decir lo mismo de Renault España, S.A., ya que aunque los dos primeros años objeto de estudio el Activo Corriente es superior al Pasivo Corriente, en los años 2016 y 2017 el Activo Corriente es inferior al Pasivo Corriente, por lo que sí podría tener dificultades para hacer frente a sus deudas a corto plazo. Renault España, S.A. debería aumentar su Tesorería para así mejorar su liquidez y poder hacer frente a sus deudas y compromisos de pago de manera más holgada.

Acercas de la solvencia que tienen las factorías analizadas, Renault España, S.A. ofrece mayores garantías a sus acreedores para el cobro de las deudas que Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. No obstante, ambas empresas muestran una situación financiera a largo plazo adecuada, por lo que se sitúan alejadas de la quiebra.

Sobre el endeudamiento de ambas empresas, analizado a través de ratios, cabe decir que son empresas con un elevado nivel de endeudamiento. A lo largo del periodo estudiado, el nivel de endeudamiento de Renault España, S.A. va aumentando. El aumento de este ratio se debe al incremento de la financiación ajena a corto plazo. Por su parte, Peugeot Citroën Automóviles España, S.A. disminuye su nivel de endeudamiento, pero se sitúa siempre por encima del nivel de endeudamiento de Renault.

En relación con la rentabilidad a lo largo del periodo estudiado, a pesar de que la Rentabilidad Económica y Financiera de Peugeot Citroën España, S.A. es superior a la de Renault España, S.A., en Peugeot ambas rentabilidades disminuyen a lo largo del periodo, mientras que en Renault aumentan.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARCHEL, P., LIZARRAGA, F., SÁNCHEZ, S., y CANO, M. (2018). *Estados contables: elaboración, análisis e interpretación* (6ª ed.). Madrid: Ediciones Pirámide.
- AZOFRA, V. (1995). "Sobre el análisis financiero y su nueva orientación". *Anales de estudios económicos y empresariales*, (10), 9-28.
- BERNSTEIN, L. (1984). *Análisis de los estados financieros*. Deusto: Bilbao.
- CORONA, E, BEJARANO, V. y GONZÁLEZ, J.R. (2014). *Análisis de estados financieros individuales y consolidados*. Madrid: UNED.
- CUERVO, A., y RIVERO, P. (1986). "El análisis económico-financiero de la empresa". *Revista española de financiación y contabilidad*, 16, (49), 15-33.
- FAXAS DEL TORO, P.J. (2011). *Diagnóstico estratégico de la empresa como herramienta de dirección "Un acercamiento a la matriz DAFO"*. Observatorio de la Economía Latinoamericana, 152.
- FERNÁNDEZ, A.I. (1986). "El diagnóstico financiero de la empresa. Nuevas tendencias en el análisis". *Revista española de financiación y contabilidad*, 16, (49), 113-132.
- GARRIDO, P. y IÑIGUEZ, R. (2017). *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera* (4ª ed.). Madrid: Pirámide.
- GONZÁLEZ PASCUAL, J. (2016). *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera. Fundamentos teóricos y aplicaciones* (5ª ed.). Madrid: Pirámide.
- GUERRAS MARTÍN, L.A. y NAVAS LÓPEZ, J. (2015). *Dirección estratégica de la empresa. Teoría y aplicaciones*. Madrid: Editorial Civitas.
- JOHNSON, G., y SCHOLLES, K. (1999). *Dirección estratégica: análisis de la estrategia de las organizaciones* (3ª ed.). Madrid: Prentice-Halls.
- LEV, B. (1978). *Análisis de estados financieros: Un nuevo enfoque*. Madrid: Esic-Market.
- LLORENTE OLIER, J.I (2017). *Análisis de estados económico-financieros* (2ª ed.). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- MUÑOZ MERCHANT, A. (2009). *Análisis de los estados financieros. Teoría y práctica*. Madrid: Ediciones académicas.
- MUÑOZ MERCHANT, A.; IBAÑEZ JIMÉNEZ, E.M. y PARTE ESTEBAN, L. (2018). *Análisis de estados financieros* (1ª ed.). Madrid: ediciones Académicas.
- NAVAS LÓPEZ, J.E. y GUERRAS MARTÍN, L.A. (2016). *Fundamentos de dirección estratégica de la empresa*. Cizur Menor (Navarra): Aranzadi.
- PALOMARES, J. y PESET, M. J. (2015). *Estados financieros. Interpretación y análisis*. Madrid: Ediciones Pirámide
- PORTER, M. (1979). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and*

Competitors. Free Press. New York.

PORTER, M.E. (1982). *Estrategia competitiva: técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*. México: C.E.C.S.A.

Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas y se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre

Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, por el que se modifican el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre; el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre; las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre; y las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos aprobadas por el Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre.

Resolución de 9 de febrero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se desarrollan las normas de registro, valoración y elaboración de las cuentas anuales para la contabilización del Impuesto sobre Beneficios.

RIVERO TORRE, P. (2009). *Análisis de Balances y Estados Complementarios* (2ª ed.). Madrid: Pirámide.

RUIZ PALOMO, D. (2008). ¿Es el análisis contable una disciplina científica autónoma? Málaga: Universidad de Málaga, 2008, p.22.

PÁGINAS WEB CONSULTADAS

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE FABRICANTES DE AUTOMOVILES Y CAMIONES: <http://www.anfac.com> (Consulta: 25 de octubre de 2018).

BASE DE DATOS SABI: <https://sabi-bvdinfo-com.ponton.uva.es/version-2018102/home.serv?product=SabiNeo&loginfromcontext=ipaddress> (Consulta: 3 de septiembre de 2018).

INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS: <http://www.icac.meh.es/> (Consulta: 10 de octubre de 2018).

MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO: <https://www.mincotur.gob.es> (Consulta: 7 de noviembre de 2018).

PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.: <https://www.peugeot.es> (Consulta: 19 de octubre de 2018), <https://www.citroen.es> (Consulta: 20 de octubre de 2018).

RENAULT ESPAÑA, S.A.: <https://www.renault.es> (Consulta: 17 de octubre de 2018).

SERNAUTO: <http://www.sernauto.es/> (Consulta: 3 de noviembre de 2018).

ANEXO

RENAULT ESPAÑA, S.A.

1. BALANCE DE SITUACIÓN DE RENAULT ESPAÑA, S.A.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| ACTIVO | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € |
| A) Activo no corriente | 1.056.308 | 1.203.147 | 1.377.852 | 1.607.069 |
| I Inmovilizado intangible | 53 | 56 | 103 | 171 |
| 5. Aplicaciones informáticas | 53 | 56 | 103 | 171 |
| II Inmovilizado material | 904.726 | 1.056.929 | 1.239.633 | 1.482.714 |
| 1. Terrenos y construcciones | 154.253 | 158.161 | 162.793 | 207.387 |
| 2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material | 491.894 | 754.373 | 778.779 | 962.237 |
| 3. Inmovilizado en curso y anticipos | 258.579 | 144.395 | 298.061 | 313.090 |
| IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a L.P. | 78.116 | 82.449 | 78.116 | 78.116 |
| 1. Instrumentos de patrimonio | 78.116 | 82.449 | 78.116 | 78.116 |
| V Inversiones financieras a largo plazo | 4.306 | 4.408 | 4.852 | 4.328 |
| 2. Créditos a terceros | 1.878 | 1.826 | 1.864 | 2.052 |
| 5. Otros activos financieros | 2.428 | 2.582 | 2.988 | 2.276 |
| VI Activos por impuesto diferido | 69.107 | 59.305 | 55.148 | 41.740 |
| B) Activo corriente | 1.458.714 | 1.959.507 | 1.923.199 | 1.966.831 |
| II Existencias | 97.026 | 179.562 | 211.202 | 197.958 |
| 2. Materias primas y otros aprovisionamientos | 79.317 | 146.160 | 172.444 | 157.650 |
| 3. Productos en curso | 17.651 | 33.088 | 38.216 | 39.915 |
| 4. Productos terminados | 58 | 314 | 542 | 393 |
| III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 727.395 | 860.980 | 868.129 | 755.307 |
| 1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios | 51 | 3.617 | 3.027 | 2.385 |
| 2. Clientes empresas del grupo y asociadas | 636.630 | 843.402 | 838.133 | 716.353 |
| 3. Deudores varios | 36.608 | 2.509 | 1.629 | 2.579 |
| 4. Personal | 12.164 | 4.021 | 13.630 | 33.990 |
| 5. Activos por impuesto corriente | 0 | 3.771 | 7.024 | 0 |
| 6. Otros créditos con las Administraciones Públicas | 41.942 | 3.660 | 4.686 | 0 |
| IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a C.P. | 633.350 | 915.598 | 841.286 | 1.000.028 |
| 2. Créditos a empresas | 633.350 | 915.598 | 841.286 | 1.000.028 |
| V Inversiones financieras a corto plazo | 178 | 128 | 68 | 1.394 |
| 2. Créditos a empresas | 178 | 128 | 68 | 1.394 |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 0 | 0 | 0 | 1.050 |
| VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 765 | 3.239 | 2.514 | 11.094 |
| 1. Tesorería | 765 | 3.239 | 2.514 | 11.094 |
| TOTAL ACTIVO (A+B) | 2.515.022 | 3.162.654 | 3.301.051 | 3.573.900 |

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| PATRIMONIO NETO Y PASIVO | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € |
| A) Patrimonio neto | 1.066.359 | 1.136.261 | 1.147.599 | 1.159.728 |
| A-1) Fondos propios | 1.013.039 | 1.081.956 | 1.105.180 | 1.126.687 |
| I Capital | 126.501 | 126.501 | 126.501 | 126.501 |
| III Reservas | 835.116 | 886.538 | 886.538 | 886.538 |
| 1. Legal y estatutarias | 27.384 | 881.396 | 881.396 | 881.396 |
| 2. Otras reservas | 807.732 | 5.142 | 5.142 | 5.142 |
| VII Resultado del ejercicio | 51.422 | 68.917 | 92.141 | 113.648 |
| A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos | 53.320 | 54.305 | 42.419 | 33.041 |
| B) Pasivo no corriente | 186.044 | 180.766 | 151.797 | 130.914 |
| I Provisiones a largo plazo | 10.583 | 5.539 | 1.419 | 271 |
| 3. Provisiones por reestructuración | 9.109 | 0 | 0 | 0 |
| 4. Otras provisiones | 1.474 | 5.539 | 1.419 | 271 |
| II Deudas a largo plazo | 124.229 | 123.726 | 111.639 | 98.828 |
| 5. Otros pasivos financieros | 124.229 | 123.726 | 111.639 | 98.828 |
| IV Pasivos por impuesto diferido | 36.232 | 36.501 | 23.739 | 16.815 |
| V Periodificaciones a largo plazo | 15.000 | 15.000 | 15.000 | 15.000 |
| C) Pasivo corriente | 1.262.619 | 1.845.627 | 2.001.655 | 2.283.258 |
| II Provisiones a corto plazo | 20.064 | 13.637 | 11.103 | 3.211 |
| 2. Otras provisiones | 20.064 | 13.637 | 11.103 | 3.211 |
| III Deudas a corto plazo | 8.166 | 12.374 | 14.776 | 21.079 |
| 5. Otros pasivos financieros | 8.166 | 12.374 | 14.776 | 21.079 |
| IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 239.588 | 336.771 | 400.776 | 621.614 |
| V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 993.892 | 1.482.845 | 1.575.000 | 1.637.354 |
| 1. Proveedores | 727.444 | 1.102.033 | 1.142.981 | 1.080.342 |
| 2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas | 72.604 | 100.152 | 123.874 | 89.978 |
| 3. Acreedores varios | 118.413 | 183.426 | 183.926 | 284.491 |
| 4. Personal (remuneraciones pendientes de pago) | 55.283 | 68.816 | 87.994 | 105.599 |
| 5. Pasivos por impuesto corriente | 3.035 | 0 | 0 | 2.639 |
| 6. Otras deudas con las Administraciones Públicas | 17.113 | 28.418 | 36.225 | 74.305 |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 909 | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C) | 2.515.022 | 3.162.654 | 3.301.051 | 3.573.900 |

2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE RENAULT ESPAÑA, S.A.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € |
| A) Operaciones continuadas | | | | |
| 1. Importe neto de la cifra de negocios | 5.373.937 | 7.058.850 | 8.558.402 | 8.305.816 |
| a) Ventas | 5.350.020 | 7.031.038 | 8.523.274 | 8.270.698 |
| b) Prestaciones de servicios | 23.917 | 27.812 | 35.128 | 35.118 |
| 2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación | 725 | 15.693 | 5.356 | 1.550 |
| 3. Trabajos realizados por la empresa para su activo | 21.351 | 27.649 | 27.150 | 31.403 |
| 4. Aprovisionamientos | -4.552.423 | -6.082.087 | -7.419.204 | -7.133.417 |
| a) Consumo de mercaderías | 0 | 0 | 0 | -7.131.533 |
| b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles | -4.553.828 | -6.081.918 | -7.418.489 | 0 |
| c) Trabajos realizados por otras empresas | -607 | -136 | -238 | -833 |
| d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos | 2.012 | -33 | -477 | -1.051 |
| 5. Otros ingresos de explotación | 29.633 | 28.945 | 33.246 | 32.190 |
| a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente | 28.600 | 26.309 | 32.006 | 31.587 |
| b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio | 1.033 | 2.636 | 1.240 | 603 |
| 6. Gastos de personal | -409.144 | -465.256 | -534.614 | -515.392 |
| a) Sueldos, salarios y asimilados | -313.470 | -349.527 | -404.031 | -383.692 |
| b) Cargas sociales | -95.674 | -115.729 | -130.583 | -131.700 |
| 7. Otros gastos de explotación | -275.085 | -332.592 | -361.163 | -370.047 |
| a) Servicios exteriores | -262.369 | -312.218 | -334.604 | -351.265 |
| b) Tributos | -12.716 | -19.224 | -25.468 | -17.631 |
| c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales | 0 | 0 | -34 | 0 |
| d) Otros gastos de gestión corriente | 0 | -1.150 | -1.057 | -1.151 |
| 8. Amortización del inmovilizado | -144.542 | -182.068 | -206.517 | -214.342 |
| 9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras | 23.706 | 27.101 | 16.229 | 15.115 |
| 11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado | -648 | -2.171 | -1.206 | -5.026 |
| b) Resultados por enajenaciones y otras | -648 | 0 | 0 | -5.026 |
| c) Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades holding | 0 | -2.171 | -1.206 | 0 |
| A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13) | 67.510 | 94.064 | 117.679 | 147.850 |
| 14. Ingresos financieros | 9.180 | 4.880 | 4.253 | 4.780 |
| a) De participaciones en instrumentos de patrimonio | 7.224 | 3.105 | 3.723 | 4.388 |
| a) En empresas del grupo y asociadas | 7.224 | 3.105 | 3.723 | 4.388 |
| b) De valores negociables y otros instrumentos financieros | 1.956 | 1.775 | 530 | 392 |
| a) De empresas del grupo y asociadas | 1.956 | 1.682 | 477 | 244 |
| b) De terceros | 0 | 93 | 53 | 148 |
| 15. Gastos financieros | -11.975 | -8.494 | -6.582 | -5.067 |
| a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas | -884 | -2.344 | 0 | 0 |
| b) Por deudas con terceros | -11.091 | -6.150 | -6.582 | -5.067 |
| 17. Diferencias de cambio | -156 | -947 | 410 | 687 |
| A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19) | -2.951 | -4.561 | -1.919 | 400 |
| A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2) | 64.559 | 89.503 | 115.760 | 148.250 |
| 20. Impuestos sobre beneficios | -13.137 | -20.586 | -23.619 | -34.602 |
| A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19) | 51.422 | 68.917 | 92.141 | 113.648 |
| B) Operaciones interrumpidas | | | | |
| A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20) | 51.422 | 68.917 | 92.141 | 113.648 |

**3. BALANCE DE SITUACIÓN DE RENAULT ESPAÑA, S.A.-
PORCENTAJES HORIZONALES (COEFICIENTES DE
VARIACIÓN) AÑO BASE 2014.**

| ACTIVO | 2014 | 2015 | | 2016 | | 2017 | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| | % | % nº Índice | % Variación | % nº Índice | % Variación | % nº Índice | % Variación |
| A) Activo no corriente | 100,00% | 113,90% | 13,90% | 130,44% | 30,44% | 152,14% | 52,14% |
| I Inmovilizado intangible | 100,00% | 105,66% | 5,66% | 194,34% | 94,34% | 322,64% | 222,64% |
| 5. Aplicaciones informáticas | 100,00% | 105,66% | 5,66% | 194,34% | 94,34% | 322,64% | 222,64% |
| II Inmovilizado material | 100,00% | 116,82% | 16,82% | 137,02% | 37,02% | 163,89% | 63,89% |
| 1. Terrenos y construcciones | 100,00% | 102,53% | 2,53% | 105,54% | 5,54% | 134,45% | 34,45% |
| 2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material | 100,00% | 153,36% | 53,36% | 158,32% | 58,32% | 195,62% | 95,62% |
| 3. Inmovilizado en curso y anticipos | 100,00% | 55,84% | -44,16% | 115,27% | 15,27% | 121,08% | 21,08% |
| IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a L.P. | 100,00% | 105,55% | 5,55% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% |
| 1. Instrumentos de patrimonio | 100,00% | 105,55% | 5,55% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% |
| V Inversiones financieras a largo plazo | 100,00% | 102,37% | 2,37% | 112,68% | 12,68% | 100,51% | 0,51% |
| 2. Créditos a terceros | 100,00% | 97,23% | -2,77% | 99,25% | -0,75% | 109,27% | 9,27% |
| 5. Otros activos financieros | 100,00% | 106,34% | 6,34% | 123,06% | 23,06% | 93,74% | -6,26% |
| VI Activos por impuesto diferido | 100,00% | 85,82% | -14,18% | 79,80% | -20,20% | 60,40% | -39,60% |
| B) Activo corriente | 100,00% | 134,33% | 34,33% | 131,84% | 31,84% | 134,83% | 34,83% |
| II Existencias | 100,00% | 185,07% | 85,07% | 217,68% | 117,68% | 204,03% | 104,03% |
| 2. Materias primas y otros aprovisionamientos | 100,00% | 184,27% | 84,27% | 217,41% | 117,41% | 198,76% | 98,76% |
| 3. Productos en curso | 100,00% | 187,46% | 87,46% | 216,51% | 116,51% | 226,13% | 126,13% |
| 4. Productos terminados | 100,00% | 541,38% | 441,38% | 934,48% | 834,48% | 677,59% | 577,59% |
| III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 100,00% | 118,36% | 18,36% | 119,35% | 19,35% | 103,84% | 3,84% |
| 1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios | 100,00% | 7092,16% | 6992,16% | 5935,29% | 5835,29% | 4676,47% | 4576,47% |
| 2. Clientes empresas del grupo y asociadas | 100,00% | 132,48% | 32,48% | 131,65% | 31,65% | 112,52% | 12,52% |
| 3. Deudores varios | 100,00% | 6,85% | -93,15% | 4,45% | -95,55% | 7,04% | -92,96% |
| 4. Personal | 100,00% | 33,06% | -66,94% | 112,05% | 12,05% | 279,43% | 179,43% |
| 5. Activos por impuesto corriente | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 6. Otros créditos con las Administraciones Públicas | 100,00% | 8,73% | -91,27% | 11,17% | -88,83% | 0,00% | -100,00% |
| IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a C.P. | 100,00% | 144,56% | 44,56% | 132,83% | 32,83% | 157,90% | 57,90% |
| 2. Créditos a empresas | 100,00% | 144,56% | 44,56% | 132,83% | 32,83% | 157,90% | 57,90% |
| V Inversiones financieras a corto plazo | 100,00% | 71,91% | -28,09% | 38,20% | -61,80% | 783,15% | 683,15% |
| 2. Créditos a empresas | 100,00% | 71,91% | -28,09% | 38,20% | -61,80% | 783,15% | 683,15% |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 100,00% | 423,40% | 323,40% | 328,63% | 228,63% | 1450,20% | 1350,20% |
| 1. Tesorería | 100,00% | 423,40% | 323,40% | 328,63% | 228,63% | 1450,20% | 1350,20% |
| TOTAL ACTIVO (A + B) | 100,00% | 125,75% | 25,75% | 131,25% | 31,25% | 142,10% | 42,10% |

| | 2014 | 2015 | | 2016 | | 2017 | |
|--|----------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| PATRIMONIO NETO Y PASIVO | % | % nº Índice | % Variación | % nº Índice | % Variación | % nº Índice | % Variación |
| A) Patrimonio neto | 100,00% | 106,56% | 6,56% | 107,62% | 7,62% | 108,76% | 8,76% |
| A-1) Fondos propios | 100,00% | 106,80% | 6,80% | 109,10% | 9,10% | 111,22% | 11,22% |
| I Capital | 100,00% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% |
| III Reservas | 100,00% | 106,16% | 6,16% | 106,16% | 6,16% | 106,16% | 6,16% |
| 1. Legal y estatutarias | 100,00% | 3218,65% | 3118,65% | 3218,65% | 3118,65% | 3218,65% | 3118,65% |
| 2. Otras reservas | 100,00% | 0,00% | -100,00% | 0,00% | -100,00% | 0,00% | -100,00% |
| VII Resultado del ejercicio | 100,00% | 134,02% | 34,02% | 179,19% | 79,19% | 221,01% | 121,01% |
| A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos | 100,00% | 101,85% | 1,85% | 79,56% | -20,44% | 61,97% | -38,03% |
| B) Pasivo no corriente | 100,00% | 97,16% | -2,84% | 81,59% | -18,41% | 70,37% | -29,63% |
| I Provisiones a largo plazo | 100,00% | 52,34% | -47,66% | 13,41% | -86,59% | 2,56% | -97,44% |
| 3. Provisiones por reestructuración | 100,00% | 0,00% | -100,00% | 0,00% | -100,00% | 0,00% | -100,00% |
| 4. Otras provisiones | 100,00% | 375,78% | 275,78% | 96,27% | -3,73% | 18,39% | -81,61% |
| II Deudas a largo plazo | 100,00% | 99,60% | -0,40% | 89,87% | -10,13% | 79,55% | -20,45% |
| 5. Otros pasivos financieros | 100,00% | 99,60% | -0,40% | 89,87% | -10,13% | 79,55% | -20,45% |
| IV Pasivos por impuesto diferido | 100,00% | 100,74% | 0,74% | 65,52% | -34,48% | 46,41% | -53,59% |
| V Periodificaciones a largo plazo | 100,00% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% |
| C) Pasivo corriente | 100,00% | 146,17% | 46,17% | 158,53% | 58,53% | 180,84% | 80,84% |
| II Provisiones a corto plazo | 100,00% | 67,97% | -32,03% | 55,34% | -44,66% | 16,00% | -84,00% |
| 2. Otras provisiones | 100,00% | 67,97% | -32,03% | 55,34% | -44,66% | 16,00% | -84,00% |
| III Deudas a corto plazo | 100,00% | 151,53% | 51,53% | 180,95% | 80,95% | 258,13% | 158,13% |
| 5. Otros pasivos financieros | 100,00% | 151,53% | 51,53% | 180,95% | 80,95% | 258,13% | 158,13% |
| IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a C.P. | 100,00% | 140,56% | 40,56% | 167,28% | 67,28% | 259,45% | 159,45% |
| V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 100,00% | 149,20% | 49,20% | 158,47% | 58,47% | 164,74% | 64,74% |
| 1. Proveedores | 100,00% | 151,49% | 51,49% | 157,12% | 57,12% | 148,51% | 48,51% |
| 2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas | 100,00% | 137,94% | 37,94% | 170,62% | 70,62% | 123,93% | 23,93% |
| 3. Acreedores varios | 100,00% | 154,90% | 54,90% | 155,33% | 55,33% | 240,25% | 140,25% |
| 4. Personal (remuneraciones pendientes de pago) | 100,00% | 124,48% | 24,48% | 159,17% | 59,17% | 191,02% | 91,02% |
| 5. Pasivos por impuesto corriente | 100,00% | 0,00% | -100,00% | 0,00% | -100,00% | 86,95% | -13,05% |
| 6. Otras deudas con las Administraciones Públicas | 100,00% | 166,06% | 66,06% | 211,68% | 111,68% | 434,20% | 334,20% |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 100,00% | 0,00% | -100,00% | 0,00% | -100,00% | 0,00% | -100,00% |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C) | 100,00% | 125,75% | 25,75% | 131,25% | 31,25% | 142,10% | 42,10% |

**4. BALANCE DE SITUACIÓN DE RENAULT ESPAÑA, S.A. –
PORCENTAJES VERTICALES.**

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ACTIVO | % | % | % | % |
| A) Activo no corriente | 42,00% | 38,04% | 41,74% | 44,97% |
| I Inmovilizado intangible | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 5. Aplicaciones informáticas | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| II Inmovilizado material | 35,97% | 33,42% | 37,55% | 41,49% |
| 1. Terrenos y construcciones | 6,13% | 5,00% | 4,93% | 5,80% |
| 2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material | 19,56% | 23,85% | 23,59% | 26,92% |
| 3. Inmovilizado en curso y anticipos | 10,28% | 4,57% | 9,03% | 8,76% |
| IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a L.P. | 3,11% | 2,61% | 2,37% | 2,19% |
| 1. Instrumentos de patrimonio | 3,11% | 2,61% | 2,37% | 2,19% |
| V Inversiones financieras a largo plazo | 0,17% | 0,14% | 0,15% | 0,12% |
| 2. Créditos a terceros | 0,07% | 0,06% | 0,06% | 0,06% |
| 5. Otros activos financieros | 0,10% | 0,08% | 0,09% | 0,06% |
| VI Activos por impuesto diferido | 2,75% | 1,88% | 1,67% | 1,17% |
| B) Activo corriente | 58,00% | 61,96% | 58,26% | 55,03% |
| II Existencias | 3,86% | 5,68% | 6,40% | 5,54% |
| 2. Materias primas y otros aprovisionamientos | 3,15% | 4,62% | 5,22% | 4,41% |
| 3. Productos en curso | 0,70% | 1,05% | 1,16% | 1,12% |
| 4. Productos terminados | 0,00% | 0,01% | 0,02% | 0,01% |
| III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 28,92% | 27,22% | 26,30% | 21,13% |
| 1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios | 0,00% | 0,11% | 0,09% | 0,07% |
| 2. Clientes empresas del grupo y asociadas | 25,31% | 26,67% | 25,39% | 20,04% |
| 3. Deudores varios | 1,46% | 0,08% | 0,05% | 0,07% |
| 4. Personal | 0,48% | 0,13% | 0,41% | 0,95% |
| 5. Activos por impuesto corriente | 0,00% | 0,12% | 0,21% | 0,00% |
| 6. Otros créditos con las Administraciones Públicas | 1,67% | 0,12% | 0,14% | 0,00% |
| IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a C.P. | 25,18% | 28,95% | 25,49% | 27,98% |
| 2. Créditos a empresas | 25,18% | 28,95% | 25,49% | 27,98% |
| V Inversiones financieras a corto plazo | 0,01% | 0,00% | 0,00% | 0,04% |
| 2. Créditos a empresas | 0,01% | 0,00% | 0,00% | 0,04% |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,03% |
| VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 0,03% | 0,10% | 0,08% | 0,31% |
| 1. Tesorería | 0,03% | 0,10% | 0,08% | 0,31% |
| TOTAL ACTIVO (A+B) | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| PATRIMONIO NETO Y PASIVO | % | % | % | % |
| A) Patrimonio neto | 42,40% | 35,93% | 34,76% | 32,45% |
| A-1) Fondos propios | 40,28% | 34,21% | 33,48% | 31,53% |
| I Capital | 5,03% | 4,00% | 3,83% | 3,54% |
| III Reservas | 33,21% | 28,03% | 26,86% | 24,81% |
| 1. Legal y estatutarias | 1,09% | 27,87% | 26,70% | 24,66% |
| 2. Otras reservas | 32,12% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| VII Resultado del ejercicio | 2,04% | 2,18% | 2,79% | 3,18% |
| A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos | 2,12% | 1,72% | 1,29% | 0,92% |
| B) Pasivo no corriente | 7,40% | 5,72% | 4,60% | 3,66% |
| I Provisiones a largo plazo | 0,42% | 0,18% | 0,04% | 0,01% |
| 3. Provisiones por reestructuración | 0,36% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 4. Otras provisiones | 0,06% | 0,18% | 0,04% | 0,01% |
| II Deudas a largo plazo | 4,94% | 3,91% | 3,38% | 2,77% |
| 5. Otros pasivos financieros | 4,94% | 3,91% | 3,38% | 2,77% |
| IV Pasivos por impuesto diferido | 1,44% | 1,15% | 0,72% | 0,47% |
| V Periodificaciones a largo plazo | 0,60% | 0,47% | 0,45% | 0,42% |
| C) Pasivo corriente | 50,20% | 58,36% | 60,64% | 63,89% |
| II Provisiones a corto plazo | 0,80% | 0,43% | 0,34% | 0,09% |
| 2. Otras provisiones | 0,80% | 0,43% | 0,34% | 0,09% |
| III Deudas a corto plazo | 0,32% | 0,39% | 0,45% | 0,59% |
| 5. Otros pasivos financieros | 0,32% | 0,39% | 0,45% | 0,59% |
| IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 9,53% | 10,65% | 12,14% | 17,39% |
| V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 39,52% | 46,89% | 47,71% | 45,81% |
| 1. Proveedores | 28,92% | 34,85% | 34,62% | 30,23% |
| 2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas | 2,89% | 3,17% | 3,75% | 2,52% |
| 3. Acreedores varios | 4,71% | 5,80% | 5,57% | 7,96% |
| 4. Personal (remuneraciones pendientes de pago) | 2,20% | 2,18% | 2,67% | 2,95% |
| 5. Pasivos por impuesto corriente | 0,12% | 0,00% | 0,00% | 0,07% |
| 6. Otras deudas con las Administraciones Públicas | 0,68% | 0,90% | 1,10% | 2,08% |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 0,04% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C) | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

5. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE RENAULT ESPAÑA, S.A.

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € |
| A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación | | | | |
| 1. Resultado del ejercicio antes de impuestos | 64.559 | 89.503 | 115.760 | 148.250 |
| 2. Ajustes del resultado | 108.160 | 150.228 | 186.777 | 203.037 |
| a) Amortización del inmovilizado (+) | 144.542 | 182.068 | 206.517 | 214.342 |
| c) Variación de provisiones (+/-) | 5.076 | -11.471 | -6.636 | -816 |
| d) Imputación de subvenciones (-) | -23.706 | -27.101 | -16.229 | -15.115 |
| e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-) | 648 | 2.171 | 1.206 | 5.026 |
| g) Ingresos financieros (-) | -7.067 | -4.880 | -4.253 | -4.780 |
| h) Gastos financieros (+) | 9.862 | 8.494 | 6.582 | 5.067 |
| i) Diferencias de cambio (+/-) | 156 | 947 | -410 | -687 |
| k) Otros ingresos y gastos (-/+) | -21.351 | 0 | 0 | 0 |
| 3. Cambios en el capital corriente | -69.904 | 278.729 | 57.404 | 176.656 |
| a) Existencias (+/-) | -8.062 | -82.536 | -31.640 | 12.193 |
| b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-) | -183.978 | -129.814 | -3.896 | 105.798 |
| c) Otros activos corrientes (+/-) | 0 | 0 | 0 | -1.050 |
| d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-) | 107.077 | 491.988 | 92.155 | 59.715 |
| e) Otros pasivos corrientes (+/-) | 59 | -909 | 785 | 0 |
| f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-) | 15.000 | 0 | 0 | 0 |
| 4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación | -32.097 | -19.811 | -34.334 | -24.015 |
| a) Pagos de intereses (-) | -9.862 | -8.494 | -6.582 | -5.067 |
| c) Cobros de intereses (+) | 7.067 | 4.880 | 4.253 | 4.780 |
| d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-) | -28.468 | -17.066 | -39.413 | -19.073 |
| e) Otros pagos (cobros) (-/+) | -834 | 869 | 7.408 | -4.655 |
| 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4) | 70.718 | 498.649 | 325.607 | 503.928 |
| B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | | | |
| 6. Pagos por inversiones (-) | -237.586 | -624.998 | -393.618 | -624.227 |
| a) Empresas del grupo y asociadas | -26.102 | -286.581 | 0 | -158.742 |
| b) Inmovilizado intangible | -51 | -25 | -75 | -124 |
| c) Inmovilizado material | -211.255 | -338.340 | -393.099 | -465.361 |
| e) Otros activos financieros | -178 | -52 | -444 | 0 |
| 7. Cobros por desinversiones (+) | 76.878 | 1.920 | 81.345 | 3.492 |
| a) Empresas del grupo y asociadas | 0 | 0 | 78.645 | 0 |
| b) Inmovilizado intangible | 74.740 | 0 | 0 | 0 |
| c) Inmovilizado material | 2.138 | 1.920 | 2.700 | 2.968 |
| e) Otros activos financieros | 0 | 0 | 0 | 524 |
| 8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7) | -160.708 | -623.078 | -312.273 | -620.735 |
| C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación | | | | |
| 9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio | 16.883 | 26.962 | 128 | 2.511 |
| e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+) | 16.883 | 26.962 | 128 | 2.511 |
| 10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero | 68.172 | 100.888 | 54.320 | 214.330 |
| a) Emisión | 68.172 | 100.888 | 64.005 | 220.838 |
| 3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+) | 35.395 | 97.183 | 64.005 | 220.838 |
| 5. Otras deudas (+) | 32.777 | 3.705 | 0 | 0 |
| b) Devolución y amortización de | 0 | 0 | -9.685 | -6.508 |
| 5. Otras deudas (-) | 0 | 0 | -9.685 | -6.508 |
| 11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio | 0 | 0 | -68.917 | -92.141 |
| a) Dividendos (-) | 0 | 0 | -68.917 | -92.141 |
| 12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11) | 85.055 | 127.850 | -14.469 | 124.700 |
| D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio | -156 | -947 | 410 | 687 |
| E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D) | -5.091 | 2.474 | -725 | 8.580 |
| Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio | 5.856 | 765 | 3.239 | 2.514 |
| Efectivo o equivalentes al final del ejercicio | 765 | 3.239 | 2.514 | 11.094 |

**PEUGEOT CITROËN
AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.**

**1. BALANCE DE SITUACIÓN DE PEUGEOT CITROEN
AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.**

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| ACTIVO | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € |
| A) Activo no corriente | 628.999 | 490.142 | 510.217 | 556.565 |
| I Inmovilizado intangible | 160 | 277 | 207 | 169 |
| 5. Aplicaciones informáticas | 160 | 193 | 207 | 169 |
| II Inmovilizado material | 430.493 | 265.767 | 294.015 | 390.561 |
| 1. Terrenos y construcciones | 99.960 | 94.848 | 91.808 | 88.180 |
| 2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material | 317.556 | 159.731 | 150.156 | 238.104 |
| 3. Inmovilizado en curso y anticipos | 12.977 | 11.189 | 52.051 | 64.277 |
| III Inversiones inmobiliarias | 1.744 | 1.735 | 1.729 | 1.722 |
| 1. Terrenos | 1.698 | 1.698 | 1.698 | 1.698 |
| 2. Construcciones | 46 | 38 | 31 | 24 |
| IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo | 100.435 | 149.297 | 136.096 | 102.673 |
| 1. Instrumentos de patrimonio | 100.435 | 149.297 | 136.096 | 102.673 |
| V Inversiones financieras a largo plazo | 297 | 390 | 588 | 591 |
| 1. Instrumentos de patrimonio | 36 | 36 | 36 | 36 |
| 2. Créditos a terceros | 34 | 28 | 14 | 13 |
| 5. Otros activos financieros | 227 | 326 | 539 | 542 |
| VI Activos por impuesto diferido | 95.871 | 72.676 | 77.582 | 60.849 |
| B) Activo corriente | 970.886 | 1.196.399 | 1.121.942 | 1.159.350 |
| II Existencias | 52.359 | 50.191 | 62.620 | 72.203 |
| 1. Comerciales | 0 | 4 | 6 | 4 |
| 2. Materias primas y otros aprovisionamientos | 12.691 | 12.362 | 17.777 | 18.406 |
| 3. Productos en curso | 32.519 | 32.977 | 31.729 | 37.777 |
| 4. Productos terminados | 7.149 | 4.848 | 12.696 | 15.652 |
| 6. Anticipos a proveedores | 0 | 0 | 412 | 364 |
| III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 428.602 | 385.967 | 280.600 | 494.503 |
| 1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios | 5.897 | 2.881 | 7.174 | 5.802 |
| 2. Clientes empresas del grupo y asociadas | 382.226 | 362.096 | 259.136 | 450.840 |
| 3. Deudores varios | 177 | 974 | 449 | 0 |
| 4. Personal | 384 | 1.820 | 3.318 | 2.130 |
| 5. Activos por impuesto corriente | 5.950 | 5.926 | 524 | 1.048 |
| 6. Otros créditos con las Administraciones Públicas | 33.968 | 12.269 | 9.999 | 34.683 |
| IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 120.495 | 36.615 | 8.508 | 19.413 |
| 2. Créditos a empresas | 70.717 | 0 | 8.508 | 19.413 |
| 5. Otros activos financieros | 49.778 | 36.615 | 0 | 0 |
| V Inversiones financieras a corto plazo | 0 | 2 | 86 | 521 |
| 5. Otros activos financieros | 0 | 2 | 86 | 521 |
| VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 369.430 | 723.624 | 770.127 | 572.709 |
| 1. Tesorería | 80 | 435 | 9.708 | 1.088 |
| 2. Otros activos líquidos equivalentes | 369.351 | 723.189 | 760.419 | 571.621 |
| TOTAL ACTIVO (A + B) | 1.599.884 | 1.686.541 | 1.632.159 | 1.715.915 |

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € |
| PASIVO | | | | |
| Patrimonio neto | 406.992 | 477.970 | 517.486 | 495.250 |
| A-1) Fondos propios | 404.880 | 476.501 | 516.287 | 494.271 |
| I Capital | 103.063 | 103.063 | 103.063 | 103.063 |
| III Reservas | 247.234 | 248.965 | 321.375 | 342.702 |
| 1. Legal y estatutarias | 20.613 | 20.613 | 20.613 | 20.613 |
| 2. Otras reservas | 226.622 | 228.353 | 300.762 | 322.089 |
| VII Resultado del ejercicio | 54.583 | 124.473 | 91.849 | 48.507 |
| A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos | 2.112 | 1.470 | 1.199 | 979 |
| Pasivo no corriente | 294.598 | 285.317 | 185.196 | 170.994 |
| I Provisiones a largo plazo | 92.792 | 105.963 | 29.052 | 30.938 |
| 1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal | 3.843 | 1.536 | 1.460 | 0 |
| 4. Otras provisiones | 88.949 | 104.427 | 27.592 | 30.938 |
| II Deudas a largo plazo | 198.417 | 177.222 | 154.519 | 131.491 |
| 5. Otros pasivos financieros | 198.417 | 177.222 | 154.519 | 131.491 |
| IV Pasivos por impuesto diferido | 3.389 | 2.132 | 1.625 | 8.566 |
| Pasivo corriente | 898.294 | 923.254 | 929.476 | 1.049.670 |
| III Deudas a corto plazo | 76.257 | 23.624 | 29.899 | 45.731 |
| 2. Deudas con entidades de crédito | 50.001 | 217 | 0 | 0 |
| 5. Otros pasivos financieros | 26.256 | 23.407 | 29.899 | 45.731 |
| IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 1.140 | 4.565 | 554 | 2.214 |
| V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 820.423 | 894.479 | 885.854 | 968.731 |
| 1. Proveedores | 477.681 | 507.860 | 467.848 | 526.354 |
| b) Proveedores a corto plazo | 477.681 | 507.860 | 467.848 | 526.354 |
| 2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas | 250.375 | 277.259 | 254.458 | 260.043 |
| 3. Acreedores varios | 36.526 | 34.714 | 29.434 | 25.752 |
| 4. Personal (remuneraciones pendientes de pago) | 25.544 | 37.017 | 38.006 | 41.444 |
| 5. Pasivos por impuesto corriente | 12.355 | 13.800 | 76.596 | 80.660 |
| 6. Otras deudas con las Administraciones Públicas | 17.942 | 23.830 | 19.511 | 34.478 |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 475 | 586 | 13.170 | 32.994 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C) | 1.599.884 | 1.686.541 | 1.632.159 | 1.715.915 |

2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE PEUGEOT CITROEN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.

| CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € |
| A) Operaciones continuadas | | | | |
| 1. Importe neto de la cifra de negocios | 4.968.692 | 5.347.209 | 5.153.138 | 5.046.935 |
| a) Ventas | 4.955.675 | 5.335.537 | 5.145.985 | 5.040.236 |
| b) Prestaciones de servicios | 13.017 | 11.671 | 7.153 | 6.699 |
| 2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación | -12.013 | -1.369 | 6.604 | 9.103 |
| 3. Trabajos realizados por la empresa para su activo | 5.134 | 3.074 | 6.155 | 8.361 |
| 4. Aprovisionamientos | -3.994.904 | -4.407.771 | -4.442.928 | -4.337.235 |
| a) Consumo de mercaderías | -10.538 | -509 | -21.655 | -1.194 |
| b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles | -3.981.883 | -4.403.659 | -4.440.197 | -4.333.409 |
| c) Trabajos realizados por otras empresas | -4.232 | -4.088 | -2.755 | -2.765 |
| d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos | 1.749 | 485 | 46 | 133 |
| 5. Otros ingresos de explotación | 52.518 | 57.590 | 70.705 | 74.908 |
| a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente | 51.652 | 56.585 | 68.990 | 70.934 |
| b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio | 866 | 1.005 | 1.714 | 3.975 |
| 6. Gastos de personal | -347.429 | -352.114 | -328.064 | -321.092 |
| a) Sueldos, salarios y asimilados | -263.607 | -277.347 | -254.612 | -251.199 |
| b) Cargas sociales | -83.259 | -75.597 | -74.162 | -71.338 |
| c) Provisiones | -563 | 831 | 710 | 1.445 |
| 7. Otros gastos de explotación | -297.188 | -309.321 | -306.213 | -299.284 |
| a) Servicios exteriores | -282.898 | -294.520 | -285.915 | -285.738 |
| b) Tributos | -11.113 | -13.111 | -11.304 | -10.870 |
| c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales | 1.324 | 36 | -482 | 775 |
| d) Otros gastos de gestión corriente | -4.502 | -1.726 | -8.512 | -3.451 |
| 8. Amortización del inmovilizado | -307.287 | -204.753 | -93.382 | -64.425 |
| 9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras | 1.042 | 105 | 360 | 294 |
| 11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado | -1.312 | -3.372 | -3.002 | 1.579 |
| a) Deterioro y pérdidas | 182 | 182 | -513 | 629 |
| b) Resultados por enajenaciones y otras | -1.493 | -3.554 | -2.489 | 950 |
| A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13) | 67.252 | 129.279 | 63.374 | 119.144 |
| 14. Ingresos financieros | 33.349 | 1.461 | 61.503 | 2.422 |
| a) De participaciones en instrumentos de patrimonio | 29.794 | 0 | 60.271 | 0 |
| a) En empresas del grupo y asociadas | 29.794 | 0 | 60.271 | 0 |
| b) De valores negociables y otros instrumentos financieros | 3.555 | 1.461 | 1.232 | 2.422 |
| a) De empresas del grupo y asociadas | 2.446 | 22 | 0 | 1 |
| b) De terceros | 1.110 | 1.439 | 1.232 | 2.421 |
| 15. Gastos financieros | -23.524 | -14.275 | 74.855 | -6.523 |
| a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas | -4.509 | 0 | 0 | 0 |
| b) Por deudas con terceros | -10.280 | -7.371 | -6.729 | -6.117 |
| c) Por actualización de provisiones | -8.735 | -6.904 | 81.854 | -406 |
| 17. Diferencias de cambio | -11.169 | -12.560 | -4.860 | -190 |
| 18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | 18.169 | 48.862 | -13.201 | -33.423 |
| a) Deterioros y pérdidas | -38.204 | 48.862 | -13.201 | -33.423 |
| b) Resultados por enajenaciones y otras | 56.373 | 0 | 0 | 0 |
| A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19) | 16.825 | 23.488 | 118.297 | -37.714 |
| A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2) | 84.077 | 152.767 | 181.671 | 81.430 |
| 20. Impuestos sobre beneficios | -29.494 | -28.294 | -89.822 | -32.924 |
| A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19) | 54.583 | 124.473 | 91.849 | 48.507 |
| B) Operaciones interrumpidas | | | | |
| A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20) | 54.583 | 124.473 | 91.849 | 48.507 |

**3. BALANCE DE SITUACIÓN DE PEUGEOT CITROEN
AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. – PORCENTAJES
HORIZONTALES (COEFICIENTES DE VARIACIÓN) AÑO BASE
2014.**

| ACTIVO | 2014 | 2015 | | 2016 | | 2017 | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | % | % n° Índice | % Variación | % n° Índice | % Variación | % n° Índice | % Variación |
| A) Activo no corriente | 100,00% | 77,92% | -22,08% | 81,12% | -18,88% | 88,48% | -11,52% |
| I Inmovilizado intangible | 100,00% | 173,13% | 73,13% | 129,38% | 29,38% | 105,63% | 5,62% |
| 5. Aplicaciones informáticas | 100,00% | 120,63% | 20,63% | 129,38% | 29,38% | 105,63% | 5,62% |
| II Inmovilizado material | 100,00% | 61,74% | -38,26% | 68,30% | -31,70% | 90,72% | -9,28% |
| 1. Terrenos y construcciones | 100,00% | 94,89% | -5,11% | 91,84% | -8,16% | 88,22% | -11,78% |
| 2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material | 100,00% | 50,30% | -49,70% | 47,28% | -52,72% | 74,98% | -25,02% |
| 3. Inmovilizado en curso y anticipos | 100,00% | 86,22% | -13,78% | 401,10% | 301,10% | 495,31% | 395,31% |
| III Inversiones inmobiliarias | 100,00% | 99,48% | -0,52% | 99,14% | -0,86% | 98,74% | -1,26% |
| 1. Terrenos | 100,00% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% |
| 2. Construcciones | 100,00% | 82,61% | -17,39% | 67,39% | -32,61% | 52,17% | -47,83% |
| IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo | 100,00% | 148,65% | 48,65% | 135,51% | 35,51% | 102,23% | 2,23% |
| 1. Instrumentos de patrimonio | 100,00% | 148,65% | 48,65% | 135,51% | 35,51% | 102,23% | 2,23% |
| V Inversiones financieras a largo plazo | 100,00% | 131,31% | 31,31% | 197,98% | 97,98% | 198,99% | 98,99% |
| 1. Instrumentos de patrimonio | 100,00% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% |
| 2. Créditos a terceros | 100,00% | 82,35% | -17,65% | 41,18% | -58,82% | 38,24% | -61,76% |
| 5. Otros activos financieros | 100,00% | 143,61% | 43,61% | 237,44% | 137,44% | 238,77% | 138,77% |
| VI Activos por impuesto diferido | 100,00% | 75,81% | -24,19% | 80,92% | -19,08% | 63,47% | -36,53% |
| B) Activo corriente | 100,00% | 123,23% | 23,23% | 115,56% | 15,56% | 119,41% | 19,41% |
| II Existencias | 100,00% | 95,86% | -4,14% | 119,60% | 19,60% | 137,90% | 37,90% |
| 1. Comerciales | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 2. Materias primas y otros aprovisionamientos | 100,00% | 97,41% | -2,59% | 140,08% | 40,08% | 145,03% | 45,03% |
| 3. Productos en curso | 100,00% | 101,41% | 1,41% | 97,57% | -2,43% | 116,17% | 16,17% |
| 4. Productos terminados | 100,00% | 67,81% | -32,19% | 177,59% | 77,59% | 218,94% | 118,94% |
| 6. Anticipos a proveedores | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 100,00% | 90,05% | -9,95% | 65,47% | -34,53% | 115,38% | 15,38% |
| 1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios | 100,00% | 48,86% | -51,14% | 121,66% | 21,66% | 98,39% | -1,61% |
| 2. Clientes empresas del grupo y asociadas | 100,00% | 94,73% | -5,27% | 67,80% | -32,20% | 117,95% | 17,95% |
| 3. Deudores varios | 100,00% | 550,28% | 450,28% | 253,67% | 153,67% | 0,10% | -99,90% |
| 4. Personal | 100,00% | 473,96% | 373,96% | 864,06% | 764,06% | 554,69% | 454,69% |
| 5. Activos por impuesto corriente | 100,00% | 99,60% | -0,40% | 8,81% | -91,19% | 17,61% | -82,39% |
| 6. Otros créditos con las Administraciones Públicas | 100,00% | 36,12% | -63,88% | 29,44% | -70,56% | 102,10% | 2,10% |
| IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 100,00% | 30,39% | -69,61% | 7,06% | -92,94% | 16,11% | -83,89% |
| 2. Créditos a empresas | 100,00% | 0,00% | -100,00% | 12,03% | -87,97% | 27,45% | -72,55% |
| 5. Otros activos financieros | 100,00% | 73,56% | -26,44% | 0,00% | -100,00% | 0,00% | -100,00% |
| V Inversiones financieras a corto plazo | 0,00% |
| 5. Otros activos financieros | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 100,00% | 195,88% | 95,88% | 208,46% | 108,46% | 155,03% | 55,03% |
| 1. Tesorería | 100,00% | 543,75% | 443,75% | 12135,00% | 12035,00% | 1360,00% | 1260,00% |
| 2. Otros activos líquidos equivalentes | 100,00% | 195,80% | 95,80% | 205,88% | 105,88% | 154,76% | 54,76% |
| TOTAL ACTIVO (A + B) | 100,00% | 105,42% | 5,42% | 102,02% | 2,02% | 107,25% | 7,25% |

| | 2014 | 2015 | | 2016 | | 2017 | |
|---|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| PASIVO | % | % nº Índice | % Variación | % nº Índice | % Variación | % nº Índice | % Variación |
| A) Patrimonio neto | 100,00% | 117,44% | 17,44% | 127,15% | 27,15% | 121,69% | 21,69% |
| A-1) Fondos propios | 100,00% | 117,69% | 17,69% | 127,52% | 27,52% | 122,08% | 22,08% |
| I Capital | 100,00% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% |
| III Reservas | 100,00% | 100,70% | 0,70% | 129,99% | 29,99% | 138,61% | 38,61% |
| 1. Legal y estatutarias | 100,00% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% | 100,00% | 0,00% |
| 2. Otras reservas | 100,00% | 100,76% | 0,76% | 132,72% | 32,72% | 142,13% | 42,13% |
| VII Resultado del ejercicio | 100,00% | 228,04% | 128,04% | 168,27% | 68,27% | 88,87% | -11,13% |
| A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos | 100,00% | 69,60% | -30,40% | 56,77% | -43,23% | 46,35% | -53,65% |
| B) Pasivo no corriente | 100,00% | 96,85% | -3,15% | 62,86% | -37,14% | 58,04% | -41,96% |
| I Provisiones a largo plazo | 100,00% | 114,19% | 14,19% | 31,31% | -68,69% | 33,34% | -66,66% |
| 1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal | 100,00% | 39,97% | -60,03% | 37,99% | -62,01% | 0,00% | -100,00% |
| 4. Otras provisiones | 100,00% | 117,40% | 17,40% | 31,02% | -68,98% | 34,78% | -65,22% |
| II Deudas a largo plazo | 100,00% | 89,32% | -10,68% | 77,88% | -22,12% | 66,27% | -33,73% |
| 5. Otros pasivos financieros | 100,00% | 89,32% | -10,68% | 77,88% | -22,12% | 66,27% | -33,73% |
| IV Pasivos por impuesto diferido | 100,00% | 62,91% | -37,09% | 47,95% | -52,05% | 252,76% | 152,76% |
| C) Pasivo corriente | 100,00% | 102,78% | 2,78% | 103,47% | 3,47% | 116,85% | 16,85% |
| III Deudas a corto plazo | 100,00% | 30,98% | -69,02% | 39,21% | -60,79% | 59,97% | -40,03% |
| 2. Deudas con entidades de crédito | 100,00% | 0,43% | -99,57% | 0,00% | -100,00% | 0,00% | -100,00% |
| 5. Otros pasivos financieros | 100,00% | 89,15% | -10,85% | 113,87% | 13,87% | 174,17% | 74,17% |
| IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 100,00% | 400,44% | 300,44% | 48,60% | -51,40% | 194,21% | 94,21% |
| V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 100,00% | 109,03% | 9,03% | 107,98% | 7,98% | 118,08% | 18,08% |
| 1. Proveedores | 100,00% | 106,32% | 6,32% | 97,94% | -2,06% | 110,19% | 10,19% |
| b) Proveedores a corto plazo | 100,00% | 106,32% | 6,32% | 97,94% | -2,06% | 110,19% | 10,19% |
| 2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas | 100,00% | 110,74% | 10,74% | 101,63% | 1,63% | 103,86% | 3,86% |
| 3. Acreedores varios | 100,00% | 95,04% | -4,96% | 80,58% | -19,42% | 70,50% | -29,50% |
| 4. Personal (remuneraciones pendientes de pago) | 100,00% | 144,91% | 44,91% | 148,79% | 48,79% | 162,25% | 62,25% |
| 5. Pasivos por impuesto corriente | 100,00% | 111,70% | 11,70% | 619,96% | 519,96% | 652,85% | 552,85% |
| 6. Otras deudas con las Administraciones Públicas | 100,00% | 132,82% | 32,82% | 108,74% | 8,74% | 192,16% | 92,16% |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 100,00% | 123,37% | 23,37% | 2772,63% | 2672,63% | 6946,11% | 6846,11% |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C) | 100,00% | 105,42% | 5,42% | 102,02% | 2,02% | 107,25% | 7,25% |

4. BALANCE DE SITUACIÓN DE PEUGEOT CITROEN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. – PORCENTAJES VERTICALES

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ACTIVO | % | % | % | % |
| A) Activo no corriente | 39,32% | 29,06% | 31,26% | 32,44% |
| I Inmovilizado intangible | 0,01% | 0,02% | 0,01% | 0,01% |
| 5. Aplicaciones informáticas | 0,01% | 0,01% | 0,01% | 0,01% |
| II Inmovilizado material | 26,91% | 15,76% | 18,01% | 22,76% |
| 1. Terrenos y construcciones | 6,25% | 5,62% | 5,62% | 5,14% |
| 2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material | 19,85% | 9,47% | 9,20% | 13,88% |
| 3. Inmovilizado en curso y anticipos | 0,81% | 0,66% | 3,19% | 3,75% |
| III Inversiones inmobiliarias | 0,11% | 0,10% | 0,11% | 0,10% |
| 1. Terrenos | 0,11% | 0,10% | 0,10% | 0,10% |
| 2. Construcciones | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo | 6,28% | 8,85% | 8,34% | 5,98% |
| 1. Instrumentos de patrimonio | 6,28% | 8,85% | 8,34% | 5,98% |
| V Inversiones financieras a largo plazo | 0,02% | 0,02% | 0,04% | 0,03% |
| 1. Instrumentos de patrimonio | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 2. Créditos a terceros | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 5. Otros activos financieros | 0,01% | 0,02% | 0,03% | 0,03% |
| VI Activos por impuesto diferido | 5,99% | 4,31% | 4,75% | 3,55% |
| B) Activo corriente | 60,68% | 70,94% | 68,74% | 67,56% |
| II Existencias | 3,27% | 2,98% | 3,84% | 4,21% |
| 1. Comerciales | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 2. Materias primas y otros aprovisionamientos | 0,79% | 0,73% | 1,09% | 1,07% |
| 3. Productos en curso | 2,03% | 1,96% | 1,94% | 2,20% |
| 4. Productos terminados | 0,45% | 0,29% | 0,78% | 0,91% |
| 6. Anticipos a proveedores | 0,00% | 0,00% | 0,03% | 0,02% |
| III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 26,79% | 22,89% | 17,19% | 28,82% |
| 1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios | 0,37% | 0,17% | 0,44% | 0,34% |
| 2. Clientes empresas del grupo y asociadas | 23,89% | 21,47% | 15,88% | 26,27% |
| 3. Deudores varios | 0,01% | 0,06% | 0,03% | 0,00% |
| 4. Personal | 0,02% | 0,11% | 0,20% | 0,12% |
| 5. Activos por impuesto corriente | 0,37% | 0,35% | 0,03% | 0,06% |
| 6. Otros créditos con las Administraciones Públicas | 2,12% | 0,73% | 0,61% | 2,02% |
| IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 7,53% | 2,17% | 0,52% | 1,13% |
| 2. Créditos a empresas | 4,42% | 0,00% | 0,52% | 1,13% |
| 5. Otros activos financieros | 3,11% | 2,17% | 0,00% | 0,00% |
| V Inversiones financieras a corto plazo | 0,00% | 0,00% | 0,01% | 0,03% |
| 5. Otros activos financieros | 0,00% | 0,00% | 0,01% | 0,03% |
| VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 23,09% | 42,91% | 47,18% | 33,38% |
| 1. Tesorería | 0,01% | 0,03% | 0,59% | 0,06% |
| 2. Otros activos líquidos equivalentes | 23,09% | 42,88% | 46,59% | 33,31% |
| TOTAL ACTIVO (A + B) | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| PASIVO | % | % | % | % |
| A) Patrimonio neto | 25,44% | 28,34% | 31,71% | 28,86% |
| A-1) Fondos propios | 25,31% | 28,25% | 31,63% | 28,81% |
| I Capital | 6,44% | 6,11% | 6,31% | 6,01% |
| III Reservas | 15,45% | 14,76% | 19,69% | 19,97% |
| 1. Legal y estatutarias | 1,29% | 1,22% | 1,26% | 1,20% |
| 2. Otras reservas | 14,16% | 13,54% | 18,43% | 18,77% |
| VII Resultado del ejercicio | 3,41% | 7,38% | 5,63% | 2,83% |
| A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos | 0,13% | 0,09% | 0,07% | 0,06% |
| B) Pasivo no corriente | 18,41% | 16,92% | 11,35% | 9,97% |
| I Provisiones a largo plazo | 5,80% | 6,28% | 1,78% | 1,80% |
| 1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal | 0,24% | 0,09% | 0,09% | 0,00% |
| 4. Otras provisiones | 5,56% | 6,19% | 1,69% | 1,80% |
| II Deudas a largo plazo | 12,40% | 10,51% | 9,47% | 7,66% |
| 5. Otros pasivos financieros | 12,40% | 10,51% | 9,47% | 7,66% |
| IV Pasivos por impuesto diferido | 0,21% | 0,13% | 0,10% | 0,50% |
| C) Pasivo corriente | 56,15% | 54,74% | 56,95% | 61,17% |
| III Deudas a corto plazo | 4,77% | 1,40% | 1,83% | 2,67% |
| 2. Deudas con entidades de crédito | 3,13% | 0,01% | 0,00% | 0,00% |
| 5. Otros pasivos financieros | 1,64% | 1,39% | 1,83% | 2,67% |
| IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 0,07% | 0,27% | 0,03% | 0,13% |
| V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 51,28% | 53,04% | 54,27% | 56,46% |
| 1. Proveedores | 29,86% | 30,11% | 28,66% | 30,67% |
| b) Proveedores a corto plazo | 29,86% | 30,11% | 28,66% | 30,67% |
| 2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas | 15,65% | 16,44% | 15,59% | 15,15% |
| 3. Acreedores varios | 2,28% | 2,06% | 1,80% | 1,50% |
| 4. Personal (remuneraciones pendientes de pago) | 1,60% | 2,19% | 2,33% | 2,42% |
| 5. Pasivos por impuesto corriente | 0,77% | 0,82% | 4,69% | 4,70% |
| 6. Otras deudas con las Administraciones Públicas | 1,12% | 1,41% | 1,20% | 2,01% |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 0,03% | 0,03% | 0,81% | 1,92% |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C) | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

5. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE PEUGEOT CITROEN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.

| ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € |
| A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación | | | | |
| 1. Resultado del ejercicio antes de impuestos | 84.077 | 152.767 | 181.671 | 81.430 |
| 2. Ajustes del resultado | 311.168 | 187.477 | -17.742 | 103.546 |
| a) Amortización del inmovilizado (+) | 307.287 | 204.753 | 93.382 | 64.425 |
| b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-) | 52.421 | -49.530 | 13.668 | 32.661 |
| c) Variación de provisiones (+/-) | -76 | -240 | 8 | -56 |
| d) Imputación de subvenciones (-) | -1.897 | -828 | -360 | 22 |
| e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-) | 0 | 0 | 2.489 | -950 |
| f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-) | -56.373 | 0 | 0 | 0 |
| g) Ingresos financieros (-) | -33.349 | -1.461 | -61.503 | -2.422 |
| h) Gastos financieros (+) | 31.930 | 20.542 | -70.182 | 8.002 |
| i) Diferencias de cambio (+/-) | 11.169 | 12.560 | 4.860 | 190 |
| k) Otros ingresos y gastos (-/+) | 56 | 1.681 | -103 | 1.673 |
| 3. Cambios en el capital corriente | 379.949 | 118.413 | 25.092 | -135.210 |
| a) Existencias (+/-) | 20.806 | 2.653 | -12.383 | -9.450 |
| b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-) | 435.695 | 42.852 | 96.223 | -224.472 |
| d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-) | -77.333 | 72.612 | -71.422 | 78.814 |
| e) Otros pasivos corrientes (+/-) | 51 | 112 | 12.584 | 19.824 |
| f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-) | 730 | 185 | 90 | 74 |
| 4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación | 24.564 | 2.361 | 59.494 | -9.596 |
| a) Pagos de intereses (-) | -15.633 | -7.371 | -6.729 | -6.117 |
| b) Cobros de dividendos (+) | 0 | 0 | 92.029 | 0 |
| c) Cobros de intereses (+) | 71.270 | 14.621 | 1.229 | 2.232 |
| d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-) | -31.073 | -4.890 | -27.035 | -5.711 |
| 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4) | 799.757 | 461.018 | 248.515 | 40.171 |
| B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | | | |
| 6. Pagos por inversiones (-) | -68.296 | -40.046 | -124.823 | -159.388 |
| b) Inmovilizado intangible | -160 | -117 | 0 | 0 |
| c) Inmovilizado material | -68.052 | -39.837 | -124.625 | -159.385 |
| e) Otros activos financieros | -83 | -93 | -199 | -3 |
| 7. Cobros por desinversiones (+) | 73.671 | 70.717 | 70 | 38 |
| a) Empresas del grupo y asociadas | 73.671 | 70.717 | 0 | 0 |
| b) Inmovilizado intangible | 0 | 0 | 70 | 38 |
| 8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7) | 5.375 | 30.671 | -124.753 | -159.351 |
| C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación | | | | |
| 9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio | 0 | 0 | 0 | -317 |
| e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+) | 0 | 0 | 0 | -317 |
| 10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero | -39.680 | -70.402 | -20.439 | -5.536 |
| a) Emisión | 0 | 3.425 | 0 | 1.660 |
| 3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+) | 0 | 3.425 | 0 | 1.660 |
| b) Devolución y amortización de | -39.680 | -73.828 | -20.439 | -7.196 |
| 2. Deudas con entidades de crédito (-) | -10.661 | -49.784 | -217 | 0 |
| 3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-) | -5.821 | 0 | -4.011 | 0 |
| 4. Deudas con características especiales (-) | 0 | -24.044 | 0 | -7.196 |
| 5. Otras deudas (-) | -23.199 | 0 | -16.211 | 0 |
| 11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio | -837.604 | -54.532 | -51.960 | -72.195 |
| a) Dividendos (-) | -837.604 | -54.532 | -51.960 | -72.195 |
| 12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11) | -877.284 | -124.935 | -72.399 | -78.047 |
| D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio | -11.169 | -12.560 | -4.860 | -190 |
| E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D) | -83.320 | 354.194 | 46.503 | -197.418 |
| Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio | 452.751 | 369.430 | 723.624 | 770.127 |
| Efectivo o equivalentes al final del ejercicio | 369.430 | 723.624 | 770.127 | 572.709 |

