



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

ANÁLISIS ECONÓMICO VS. ANÁLISIS FINANCIERO

SECTOR DE FABRICACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR

Autor

Javier López Sancho

Director/es

Julián González Pascual

Facultad de Economía y Empresa

2021-2022

RESUMEN

Este estudio pretende realizar una comparación entre los diagnósticos económico y financiero del sector de fabricación de vehículos de motor, con cinco empresas de este, a lo largo de un periodo de once años que abarca desde 2010 hasta 2020. Las entidades que hemos escogido han sido las cinco con una mayor cifra de negocios dentro del sector en el ámbito español.

A fin de obtener una buena base de razonamiento que nos permita comparar y observar tanto el comportamiento del sector como el de las cinco empresas, se han recabado diferentes magnitudes económico-financieras, que desde un punto de vista dinámico favorecerán al análisis comparativo entre la vertiente económica y financiera, para ver si ambas están relacionadas entre sí, o si por el contrario no guardan apenas correlación, mostrando por tanto debilidades en sus gestiones.

ABSTRACT

This project pretends to make a comparison between economic and financial analysis of the motor vehicle manufacturing sector with five companies, over a period of ten years, covering from 2010 to 2020. The entities we have chosen, have been the five with the highest turnover within the sector in Spain.

In order to obtain a good base of reasoning, which allows us to compare and observe the behaviour of the sector and also the five companies, we have collected different economic and financial variables, which from a dynamic point of view, will favour the comparative analysis between the economic and financial aspects, to see if both are related to each other, or if they are not correlated, showing weakness in their manages.

ÍNDICE

1. Introducción	5
2. Metodología	5
3. Análisis descriptivo.....	9
3.1. Parámetros económicos.....	9
3.1.1. La rentabilidad	9
3.1.2. La rentabilidad económica	10
3.1.3. La rentabilidad financiera	11
3.1.4. Relación entre rentabilidad económica y rentabilidad financiera	12
3.2. Parámetros financieros	12
3.2.1. Recursos generados por las operaciones (RGO')	13
3.2.2. Tesorería generada por las operaciones (TGO)	14
3.2.3. Política financiera a corto plazo	15
3.2.4. Política financiera a largo plazo	16
4. Análisis empírico	18
4.1. Análisis económico	18
4.1.1. Análisis de la rentabilidad económica	18
4.1.2. La rentabilidad económica como producto de margen y rotación	21
4.1.3. Análisis de la rentabilidad financiera	24
4.1.4. Análisis comparativo de las rentabilidades económica y financiera	26
4.1.5. Conclusión sobre el análisis económico del sector	29
4.2. Análisis financiero	31
4.2.1. Análisis de los recursos generados por las operaciones (RGO')	32
4.2.2. Análisis de la tesorería generada por las operaciones (TGO)	34
4.2.3. Política financiera a corto plazo	36
4.2.4. Política financiera a largo plazo	38
4.2.5. Conclusiones sobre el análisis financiero del sector	40
5. Análisis económico versus análisis financiero	41
6. Conclusiones	45
7. Bibliografía	47
8. Anexos (cuentas no consolidadas)	49

ÍNDICE DE CUADROS

1. Situaciones de liquidez	16
2. Evoluciones de las rentabilidades económicas del sector y de las cinco empresas seleccionadas	19
3. Evoluciones de la rentabilidad económica, margen y rotación del sector	22
4. Parámetros económicos del sector, comparados con Opel y Nissan	23
5. Información de las rentabilidades financieras del sector y de las cinco empresas seleccionadas	24
6. Parámetros financieros que conforman el apalancamiento financiero del sector ...	27
7. Evolución del apalancamiento financiero de las cinco empresas seleccionadas	29
8. Parámetros medios de las principales variables económicas medias del sector y de las cinco empresas seleccionadas	30
9. Evolución del RGO' del sector y de las cinco empresas seleccionadas.....	33
10. Evolución del TGO del sector y de las cinco empresas seleccionadas	34
11. Parámetros medios de las principales variables del análisis dinámico	36
12. Evolución de las políticas financieras a corto plazo	37
13. Evolución de las políticas financieras a largo plazo	39
14. Parámetros medios de las principales variables financieras medias del sector y de las cinco empresas seleccionadas	40
15. Resumen de las variables económicas	42
16. Resumen de las variables financieras	42

ÍNDICE DE GRÁFICOS

1. Seguimiento de las rentabilidades económicas del sector y de las cinco empresas seleccionadas	20
2. Evolución de la rentabilidad económica del sector según diferentes combinaciones de margen y rotación.	23
3. Evolución de las rentabilidades financieras del sector y de las cinco empresas seleccionadas.	25
4. Evolución de la rentabilidad económica y financiera del sector.	28
5. Evolución paralela del RGO' y TGO del sector.	35

1. INTRODUCCIÓN

Este trabajo tiene por objeto analizar empíricamente las variables del sector de fabricación de vehículos de motor, que son fruto del análisis económico-financiero, para posteriormente analizarlas de una manera conjunta, tanto para el sector, como para cinco empresas de la muestra. De esta manera observaremos si tanto la vertiente económica, como la financiera discurren por un mismo cauce, o si en realidad no existen coincidencias entre sus respectivos diagnósticos.

La creciente sofisticación de la gestión empresarial exige que estas entidades tengan que ser juzgadas a partir del análisis económico-financiero, el cual define el éxito de la empresa y la eficacia de sus directivos, al mismo tiempo que informa sobre el futuro de esta, y de su valor en el mercado.

Las bases del análisis económico-financiero tienen una triple funcionalidad: el análisis de la rentabilidad de la empresa, tomando como referencia las rentabilidades económica y financiera; el estudio de la solvencia de la empresa, el cual realizaremos tomando como referencia el enfoque dinámico, pues este nos aportará mucha más información a la hora de comparar tanto el sector como las empresas en diferentes periodos, a diferencia del enfoque estático, que aporta una visión fija en el tiempo como su propio nombre indica; y por último, el análisis de la estructura financiera de la empresa, para comprobar su adecuación para mantener un desarrollo estable de la misma, a través de las políticas a corto y a largo plazo.

2. METODOLOGÍA

Hemos seleccionado este sector debido a su gran importancia dentro de la economía española, ya que este representa en torno al 11% del Producto Interior Bruto, según datos arrojados en 2020 por Anfac (Asociación española de fabricantes de automóviles y camiones). Así pues, hemos seleccionado las cinco empresas con el mayor volumen de negocios de este en España.

Para realizar el estudio que concierne a este trabajo, se han obtenido los Balances, Cuentas de Pérdidas y Ganancias y los Estados de Flujos de Efectivo tanto del sector, como de las cinco empresas a través del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI). Estos estados contables han sido seleccionados tomando un periodo de referencia que abarca desde el año 2010 hasta el año 2020.

Este trabajo está estructurado realizando en una primera parte, el análisis descriptivo de todas las variables económico-financieras que han sido relevantes para realizar tanto el análisis económico, como el financiero desde un enfoque dinámico.

La segunda parte consta de un análisis empírico, en el cual se han puesto de manifiesto las bases para el estudio en profundidad de las magnitudes escogidas para el sector y las cinco empresas seleccionadas.

Por último, se expondrán las conclusiones de los resultados del estudio, indicando si se alcanza coherencia entre la vertiente económica y la vertiente financiera, o si por el contrario, no se guarda ninguna correlación. Al final del trabajo estarán recogidas tanto la bibliografía empleada, como las cuentas anuales no consolidadas utilizadas para el análisis de este trabajo.

A fin de realizar un adecuado análisis económico-financiero, se han necesitado unas cuentas anuales que se han regido por unos criterios diferentes de ordenación de los que muestra el Plan General de Contabilidad (en adelante PGC), a excepción del Estado de Flujos de Efectivo que se ha mantenido con el criterio legal.

- Balance analítico: Presenta diferencias importantes respecto al criterio legal del PGC, pues el activo se ha ordenado de mayor a menor disponibilidad, distinguiendo entre: disponible, realizable, existencias e inmovilizado, mientras que el pasivo también se ha ordenado de mayor a menor exigibilidad, pero intercalando el neto patrimonial entre los otros dos grupos del exigible.
- Cuenta de Pérdidas y Ganancias: Muestra en una relación vertical los ingresos y gastos del periodo, con la particularidad de la aparición de diversos excedentes intermedios como lo son el EBITDA (acrónimo de los términos en inglés Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization) y el BAIT (beneficios antes de intereses y tasas).

Por un lado, algunas de las magnitudes que aparecen en el formato del PGC se han reclasificado, como es el caso de la “Amortización del inmovilizado” o el “Deterioro y pérdidas del inmovilizado”, estando ahora recogidas después del cálculo del EBITDA. También es el caso de los “Gastos financieros”, los cuales están recolocados después del cálculo del BAIT y, por último, los resultados extraordinarios de la explotación, recogidos en el epígrafe de “Otros resultados” o los “Resultado por enajenaciones de inmovilizado” que se han eliminado del

cálculo del resultado de la actividad ordinaria, habiéndolos reclasificado para el cálculo del resultado por operaciones de la actividad extraordinaria.

ANÁLISIS DESCRIPTIVO

3. ANÁLISIS DESCRIPTIVO

Inicialmente vamos a realizar la descripción del conjunto de variables económicas y financieras para el objeto de estudio del trabajo, proporcionando de esta manera una base de conocimiento que ayudará a la comprensión y a una mejor interpretación de los datos del análisis cuantitativo o empírico.

3.1. *Parámetros económicos*

Los ratios económicos son herramientas fundamentales para realizar el análisis económico, mediante los cuales podremos establecer magnitudes relativas de medida de la gestión de la actividad, eficacia en la utilización de medios, así como la retribución a los capitales empleados.

Así pues, deberemos diferenciar entre tres tipos de ratios económicos, según estemos relacionando los gastos con la actividad de la empresa, los beneficios con la actividad que los genera o los beneficios con las inversiones que hacen posible la realización de la actividad. Para el análisis de este trabajo, nos vamos a centrar fundamentalmente en los últimos, para observar cómo el sector de la fabricación de vehículos de motor y las empresas de la muestra utilizan eficientemente sus activos en relación con la gestión de sus operaciones.

3.1.1. *La rentabilidad*

Se entiende por rentabilidad de una empresa la tasa con que remunera a los capitales o recursos que utiliza. Desde un punto de vista puramente económico, uno de los fines primordiales de la empresa consiste en hacer máxima la rentabilidad de los capitales invertidos en la misma (Pérez Carballo y Vela Sastre, 1981).

El concepto genérico de rentabilidad, como relación entre el resultado obtenido y los recursos empleados para su consecución es ampliamente aceptado, aunque algunos autores añaden ciertos matices a este concepto.

Así pues, la rentabilidad es un ratio que se calcula mediante el cociente de un determinado *beneficio* y una *inversión* utilizada, y dependiendo de los tipos de beneficios e inversión que se escojan para el cálculo del ratio, estos darán lugar a diferentes rentabilidades. En el caso de este análisis, nos vamos a centrar en las dos rentabilidades fundamentales como lo son la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera.

3.1.2. La rentabilidad económica

La rentabilidad económica r es la tasa con que la empresa remunera sus inversiones (González, 2016).

$$r = \frac{\text{BAIT}}{\text{Activo}}$$

Para el cálculo de la rentabilidad económica, se va a partir del cociente genérico comentado en el apartado anterior. Así pues, se ha tomado como referencia el BAIT o resultado económico, que como su propio nombre indica, para su cálculo solo habrán intervenido los elementos afectos al negocio, por lo que no se habrá tenido en cuenta la financiación utilizada por la empresa. Por otro lado, si hablamos de términos económicos, tomaremos como variable *inversión* toda la infraestructura permanente y no permanente, es decir, todo el activo que la empresa requiere como inversión para llevar a cabo su actividad.

No existen valores ideales establecidos en la rentabilidad económica. Así pues, para saber qué rentabilidad asociada a las inversiones es la idónea, está la deberemos de comparar con el valor que marque el sector.

Una rentabilidad económica negativa es indicio de que la entidad no consigue obtener rendimiento de sus activos mediante su actividad ordinaria, o en otras palabras, los activos afectos a la actividad generan pérdidas.

A su vez, la rentabilidad económica puede desagregarse en dos componentes: el *margen* y la *rotación*, fruto de la división y multiplicación de la igualdad anterior por la cifra de ventas.

$$r = \text{Margen} \cdot \text{Rotación}$$

- Margen: Indica el margen de beneficios por cada unidad monetaria de venta, una vez cubiertos todos los gastos derivados de los factores productivos empleados en las mercaderías vendidas (Rivero Torre, 2012)

$$\text{Margen} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Ventas}}$$

- **Rotación:** Indica la capacidad de los activos para generar ventas y la eficiencia relativa con que la empresa los gestiona (Rivero Torre, 2012). En sentido figurado, no es otra cosa que las veces que se ha vendido el producto en el ciclo de explotación.

$$\text{Rotación} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}}$$

Resulta evidente que las empresas pueden potenciar el margen, la rotación o ambas magnitudes simultáneamente para alcanzar un nivel determinado de rentabilidad económica. Tanto es así que, en algunas situaciones, la rentabilidad económica estará definida principalmente por el margen, mientras que en otras el factor determinante será la rotación. Esta última afirmación dependerá en gran manera de las circunstancias y necesidades de cada sector.

3.1.3. La rentabilidad financiera

La disciplina del análisis contable concuerda a la hora de definir la rentabilidad financiera, la cual es ordinariamente aceptada como la tasa R con que la empresa remunera las inversiones de los copropietarios o accionistas (González, 2016).

Atendiendo a esta definición, la rentabilidad financiera se calculará tomando el ratio genérico de la rentabilidad comentado previamente, pero teniendo en cuenta solamente los aspectos financieros. Esto es, el BAT (Beneficio antes de tasas) y la inversión realizada por los copropietarios o accionistas para conseguir el excedente financiero, es decir, los fondos propios.

$$R = \frac{\text{BAT}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Es conveniente recalcar que el objetivo de toda empresa es la maximización de la riqueza de sus propietarios, por lo tanto, una rentabilidad financiera positiva indicará a los accionistas están obteniendo rendimiento en la entidad donde tienen depositada su inversión, mientras que una rentabilidad financiera negativa será indicativa de que las acciones de los propietarios están perdiendo valor.

3.1.4. Relación entre rentabilidad económica y rentabilidad financiera

En este apartado queremos estudiar la relación que une a la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera, apareciendo de esta manera la figura del apalancamiento financiero, que expresa la rentabilidad financiera R en función de la rentabilidad económica r , el endeudamiento L y el coste de los recursos ajenos c .

Así pues, la expresión a la que nos referimos quedaría de esta manera:

$$R = r + (r-c) \cdot L$$

En la igualdad anterior tendremos en cuenta que la variable c es el coste medio contable de la deuda, que se obtiene dividiendo los gastos financieros por la totalidad de esta, tanto a largo como a corto. La variable L por su parte será la razón de endeudamiento, que representa la relación entre la financiación ajena y los recursos propios (*Costes ajenos / Costes propios*).

En definitiva, atendiendo a la fórmula mencionada, podemos analizar el peso sobre la rentabilidad financiera, a partir de la estructura económica y la estructura financiera, pero desde el punto de vista analítico, vamos a considerar que la parte de la expresión que recoge los aspectos financieros, como lo son el nivel de endeudamiento L y el coste del mismo c , formen el llamado apalancamiento financiero o complemento, que no es otra cosa que la capacidad de aumentar o reducir la rentabilidad financiera mediante la utilización de deuda ajena y con un determinado coste de recursos ajenos.

3.2. Parámetros financieros

Los indicadores financieros propuestos son los derivados del análisis dinámico, de tal manera que las variables a analizar estarán principalmente concentradas en el Estado de Flujos de Efectivo.

Este estado contable informa sobre las variaciones producidas en los flujos de tesorería y equivalentes durante el ejercicio, de tal manera que muestra la capacidad que tiene la empresa para generar flujos de efectivo a través de su actividad operativa (Palomares y Peset, 2015)

El estado de flujos de tesorería se divide en tres grandes grupos (flujos relativos a las operaciones de explotación, flujos producidos por las operaciones de inversión y los flujos relacionados con las operaciones de financiación) y dos de cierre (los efectos en las

variaciones de los tipos de cambio y, como consecuencia de los cuatro anteriores, el aumento o disminución del efectivo).

Para nuestro estudio, solamente nos vamos a centrar en el primero de todos, los flujos de efectivo de las actividades de explotación, los cuales se producen a causa de las actividades ordinarias, que son la fuente principal de ingresos de una compañía, así como cualquier actividad que no pueda considerarse de inversión o financiación (González, 2016).

La peculiaridad que diferencia a los flujos de explotación de los demás, es su presentación en el PGC, ya que estos flujos son calculados mediante el método indirecto, el cual está caracterizado por ir ajustando el resultado, mientras que los dos restantes son consecuencia del método directo, operando entre cobros y pagos.

3.2.1. Recursos generados por las operaciones (RGO')

El RGO' es un saldo generado como resultado de modificar el BAT por aquellas operaciones de explotación que no han supuesto movimientos de tesorería, de acuerdo con la propuesta del PGC. Por lo tanto, esta magnitud financiera vendrá dada por el resultado antes de impuestos, más todos aquellos ajustes derivados de aquellos ingresos no cobrados que no constituyan fondos obtenidos, y todos aquellos gastos no pagados que no constituyan fondos aplicados.

En definitiva, todas aquellas correcciones netas de valor efectuadas sobre diversas partidas del activo (fijo o circulante) afectas a la explotación, que no implican variación alguna del capital circulante de la empresa (Rojo Ramírez, 1993). Un claro ejemplo serían las correcciones valorativas irreversibles como la amortización, o reversibles como el caso de los deterioros o las provisiones.

$$\text{RGO}' = \text{BAT} + \text{Ajustes del resultado}$$

Es necesario recalcar, analizando la expresión anterior, que el RGO que vamos a emplear en nuestro estudio será el propuesto por el PGC, ya que este incluye todos los recursos generados por las operaciones de explotación sin tener en cuenta los gastos e ingresos financieros, los cuales han sido ajustados para que no tengan impacto en la variable. Sin embargo, el RGO convencional comprende el resultado después de impuestos, además de que en los ajustes al mismo se han tenido en cuenta los ajustes de gastos e ingresos

financieros, dando lugar a un excedente de operaciones ordinarias y después de impuestos.

Una adecuada política de equilibrio financiero implica la necesidad de que el $RGO' > 0$. Como bien sabemos, el RGO' está formado por ingresos y gastos de naturaleza variable y, por tanto, están asociados al nivel de actividad de la empresa, de manera que, si se incrementa la actividad empresarial, lo hará también el RGO' .

Por otro lado, si el $RGO' < 0$, cualquier nivel de actividad conllevará pérdidas, sin poder optar políticas de crecimiento de la empresa, ya que cualquier esfuerzo inversor sería en vano (Rojo Ramírez, 1993)

3.2.2. Tesorería generada por las operaciones (TGO)

Representa la principal fuente de flujos líquidos de la empresa, como consecuencia de su actividad ordinaria. Además estos flujos se van a obtener de forma recurrente.

El TGO vendrá definido por el RGO' , pues partimos de los recursos generados por las operaciones, teniendo en cuenta el resto de gastos no pagados e ingresos no cobrados que llevan consigo un aumento del pasivo circulante o activo circulante, y por ende del capital circulante.

En el párrafo anterior comentábamos que el RGO' tenía el matiz de no contar con los aspectos financieros, ya que estos se eliminaban para su cálculo. Por esta razón, es necesario tenerlos en cuenta para el cálculo del TGO, dentro del apartado titulado “Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación”.

$$TGO = RGO' \pm \Delta \nabla \text{Capital circulante} + \text{Otros flujos ordinarios}$$

El análisis de la evolución del TGO es fundamental para la empresa, porque de este dependerá la capacidad de la entidad para el pago de las deudas más cercanas en el tiempo o dividendos y, sobre todo de su crecimiento.

Si existe un TGO negativo implica que la actividad ordinaria consume más liquidez de la que genera, o lo que es lo mismo, ha habido más pagos que cobros. Sin embargo, si estamos ante un TGO positivo es debido a que la sociedad ha sido capaz de generar tesorería mediante su actividad.

3.2.3. *Política financiera a corto plazo*

La actividad de explotación condiciona, sin ninguna duda, a la empresa en las políticas a corto plazo de esta, pues hace referencia a la política de cobros y pagos de la empresa. (González, 2016).

Cuando los flujos exigidos a la explotación no se consigan, tendremos que analizar el por qué de este suceso, el cual lo podremos encontrar en tres aspectos: en la generación de ingresos y gastos, en las políticas de correcciones valorativas, y en la propia estructura económica de la empresa.

$$\text{Política financiera a corto plazo} = \frac{\text{TGO}}{\text{RGO}'}$$

La expresión anterior mide la adecuada o inadecuada política financiera a corto plazo aplicada, proporcionando información acerca de si se es eficiente a la hora de generar tesorería a partir de las operaciones de explotación y así, hacer frente a los diferentes pagos. La supervivencia de toda empresa vendrá determinada por su capacidad no sólo de generar beneficios con su actividad principal sino de ser capaz, asimismo, de convertir el beneficio en tesorería. (Caraballo, Amondarain, Zubiaur, 2013).

Así pues, consideraremos que una empresa aplicará una buena política financiera a corto plazo si el valor fruto de la expresión anterior oscila entre 0,95 y 1,05. Por el contrario, si los resultados no están en esa horquilla de valores, diremos que la empresa ejerce una inadecuada gestión en lo que respecta a la política financiera a corto plazo. Para ejemplificar esta consideración, si el valor del ratio está por encima de 1,05 ($\text{TGO} > \text{RGO}'$) será indicativo de que ha habido más tesorería de la que realmente ha sido capaz de generar la entidad en el ejercicio, por lo que este excedente de efectivo puede ser debido a cobros y pagos que la empresa ha materializado en el ejercicio presente, pero que corresponden a saldos generados en ejercicios anteriores. Si por el contrario, el valor de la expresión estuviese por debajo de 0,95 ($\text{TGO} < \text{RGO}'$) nos indicaría que ha habido parte de los recursos generados en las operaciones ordinarias que no se han podido convertir en efectivo, y que quedan pendientes para materializar en el futuro.

En el cuadro número 1 ilustramos las cuatro situaciones posibles situaciones que se pueden dar, dependiendo de los valores que alcancen el RGO' y el TGO.

Cuadro 1. Situaciones de liquidez.

	<i>TGO > 0</i>	<i>TGO < 0</i>
<i>RGO' > 0</i>	Situación de liquidez generada	Falta de liquidez generada
<i>RGO' < 0</i>	Liquidez generada en el pasado	Iliquidez

Fuente: Elaboración propia.

3.2.4. Política financiera a largo plazo

Mientras la actividad de explotación influye en gran medida a la empresa en el corto plazo, las actividades que la condicionarán en un periodo más alejado serán las de inversión I , financiación F y, de nuevo el TGO.

De la relación existente entre los tres grandes flujos, podremos analizar en qué medida la empresa con el desarrollo de su actividad, es capaz o no de generar tesorería en su explotación que le permita financiar las distintas inversiones, y en su caso, cómo la propia entidad cubre las necesidades financieras o bien reembolsa las deudas y atiende a sus obligaciones. (Carballo, Amondarain, Zubiaur, 2013).

$$\text{Política financiera a largo plazo} = \frac{F}{I - TGO}$$

Este indicador responde a la idea de equilibrio, midiendo la adecuada gestión de la política financiera en el largo plazo y la utilización correcta de los recursos permanentes. (Pessoa, 2016).

Unos resultados que oscilen entre 0,95 y 1,05 fruto de esta expresión, indicarán una buena política financiera a largo plazo, encontrando un equilibrio respecto a la financiación necesaria para hacer frente a las inversiones. Por otro lado, cualquier valor superior a 1,05 estaría reflejando un exceso de financiación permanente sobre las necesidades y, por el contrario, valores por debajo de 0,95 indicarían déficits de financiación.

ANÁLISIS EMPÍRICO

4. ANÁLISIS EMPÍRICO

Una vez predispuesto el marco teórico del estudio, vamos a exponer las bases del trabajo empírico que se ha llevado a cabo, analizando las diferentes relaciones de las variables económicas y financieras desde el prisma del sector de fabricación de vehículos de motor, además de contrastar el mismo con las cinco empresas con la mayor facturación, para un periodo de tiempo que abarca desde el año 2010 hasta el año 2020.

Resumiendo lo planteado, trataremos de comparar tanto la vertiente económica como la vertiente financiera de la empresa para comprobar si los diagnósticos obtenidos por ambas coinciden o, si por el contrario, discurren por caminos diferentes.

4.1. Análisis económico

El análisis económico ciñe su estudio profundo en la evolución de los resultados de la empresa a través de la contemplación de los ingresos y costes, y en la rentabilidad de los capitales empleados, considerados en la vertiente de origen y de la aplicación (Rivero Torre, 2012)

Habitualmente se habla del análisis del Balance, pero prácticamente la forma de analizar los excedentes que genera una empresa es a través de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la cual define qué ingresos y gastos que se han producido durante el ejercicio contable para que en el propio Balance se produzcan variaciones patrimoniales, consecuencia del valor añadido que se ha generado.

No obstante, no solo nos centraremos en cuanto beneficio ha producido el sector o las empresas que lo integran, sino que valoraremos la gestión que se ha llevado a cabo para conseguirlo, mediante los capitales empleados, dando lugar a dos rentabilidades: la económica r y la financiera R .

4.1.1. Análisis de la rentabilidad económica

Comenzaremos comentando y analizando los valores de la rentabilidad económica del sector y de las cinco empresas seleccionadas. Para ello, mediante el cuadro número 2 y el gráfico número 1, representaremos de una manera gráfica la evolución de dicha magnitud a lo largo de los once periodos de estudio.

Cuadro 2. Evoluciones de las rentabilidades económicas del sector y de las cinco empresas seleccionadas.

	Sector	Peugeot-Citroen	Renault	Volkswagen	Opel	Nissan
2010	-1,70%	2,75%	4,00%	7,36%	-4,16%	-9,05%
2011	-0,73%	4,07%	4,36%	8,97%	-18,21%	-3,31%
2012	-3,36%	5,29%	2,48%	7,03%	-89,75%	0,16%
2013	2,34%	1,69%	2,52%	7,82%	4,01%	0,55%
2014	1,58%	6,82%	3,07%	9,11%	-3,06%	-0,05%
2015	3,96%	10,12%	3,10%	9,18%	13,87%	0,00%
2016	7,95%	6,70%	3,71%	10,61%	1,96%	2,46%
2017	4,01%	5,07%	4,43%	7,78%	1,96%	10,66%
2018	3,27%	5,45%	5,05%	8,58%	5,29%	2,43%
2019	1,90%	-4,37%	4,38%	9,73%	4,37%	-11,81%
2020	1,35%	1,00%	1,87%	7,75%	1,83%	-65,37%
Media	1,87%	4,05%	3,54%	8,54%	-7,44%	-6,67%

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

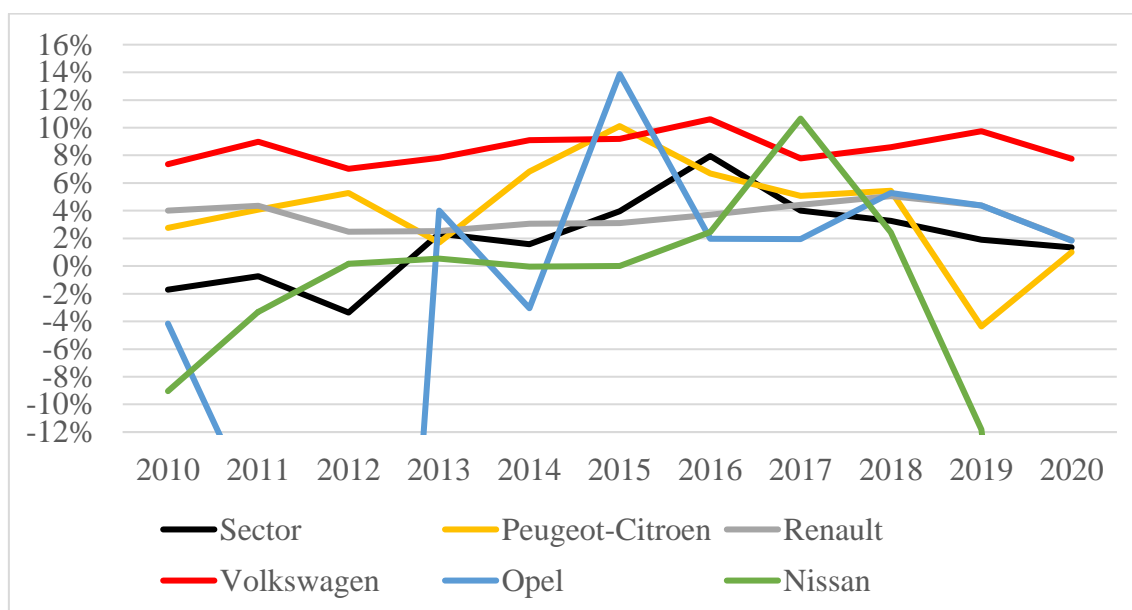
La rentabilidad económica del sector alcanzó valores negativos en los tres periodos de la muestra, llegando a alcanzar su valor más bajo en 2012 tras una leve subida en el ejercicio anterior. Estas rentabilidades son mayormente provocadas por unos costes fijos muy elevados en la estructura productiva y distribución, como lo son la amortización y el deterioro del inmovilizado material, pues en su conjunto superaban al resultado de explotación para ese periodo. Este suceso ha provocado que el BAIT sea negativo y por ende, la rentabilidad económica para estos tres primeros periodos.

En los ejercicios posteriores se observa como la rentabilidad económica ya alcanza unos valores adecuados, aumentando progresivamente hasta alcanzar el año 2016 con una cifra cercana al 8%, para después ir descendiendo de la misma manera hasta el año 2020. Si bien es cierto, que para esta horquilla de ocho periodos, los costes fijos en la estructura productiva y distribución han seguido siendo constantes, del mismo modo que ocurría que para los tres primeros periodos, las rentabilidades positivas han estado motivadas por unos mayores excedentes de explotación, que unidos a unos mayores ingresos financieros han logrado que el BAIT alcanzase muy buenas cifras.

En definitiva, observamos que aunque los tres primeros ejercicios se hayan caracterizado por arrojar rentabilidades económicas negativas, los años siguientes han provocado que la media para los once ejercicios haya sido positiva.

Si de la misma forma, apoyándonos en el gráfico 1, analizamos las cinco empresas seleccionadas en relación con los datos del sector, nos encontraremos con diferentes tendencias. Tanto es así que, si para el periodo que abarca desde 2010 hasta 2012 comentábamos que lo predominante en el sector eran las rentabilidades negativas, observamos como Peugeot-Citroen, Renault o Volkswagen arrojan valores positivos y bastante alejados a los del sector.

Gráfico 1. Seguimiento de las rentabilidades económicas del sector y de las cinco empresas seleccionadas.



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

Por otro lado, y siguiendo en esta horquilla de años, Opel y Nissan sí que alcanzan datos negativos al igual que el sector, aunque en el caso de la primera estos son bastante desorbitados, llegando a poseer una rentabilidad económica negativa cercana al 90% en 2012, o lo que es lo mismo, generó para ese periodo 90€ de pérdidas por cada 100€ invertidos. Nissan por su parte también arrojó un valor parecido en 2020.

Estas rentabilidades económicas que han presentado ambas empresas para estos dos años en concreto no son para nada deseables, provocando que tanto la rentabilidad económica media de Opel y Nissan relativas a los once ejercicios fuesen negativas, a pesar de las buenas cifras recabadas con el transcurso de los años.

En los ejercicios posteriores predominan, como hemos comentado, las rentabilidades positivas, haciendo hincapié en el año 2015, donde Opel superó con holgura la

rentabilidad económica del sector. Tanto es así, que la entidad alcanzó el pico más alto de la muestra con un valor cercano al 14%.

Más tarde, en el año 2018, cuando los valores del sector empiezan a decrecer, llama especial atención que todas las empresas menos Nissan marcan valores que están por encima de los del sector.

Como resultado y con ayuda del gráfico 1, podemos observar que Peugeot-Citroen, Renault y Volkswagen a lo largo de los once periodos de estudio, han sido las empresas que han guardado en cierta manera más correlación respecto al sector, al contrario que sucede con Opel y Nissan, las cuales poseen unas marcas que para algunos periodos se alejan bastante.

Desde otro punto de vista, si observamos las rentabilidades económicas medias relativas a los once periodos de estudio de las cinco empresas seleccionadas, observaremos como Peugeot-Citroen, Renault y Volkswagen arrojan un valor medio superior al del sector. Sin embargo, Opel y Nissan han presentado unas rentabilidades económicas medias negativas, que han estado lógicamente por debajo del sector. Bien es cierto que este suceso ha sido motivado por las desorbitadas rentabilidades económicas negativas que han presentado en algunos años de la muestra.

4.1.2. La rentabilidad económica como producto de margen y rotación

Para un análisis más detallado, desagregaremos la rentabilidad económica en margen y rotación, estableciendo una base de razonamiento que nos permita comprender mejor cómo ha variado esta magnitud a lo largo de los once años para el sector. De igual forma, trataremos también de ir un paso más allá para explicar por qué tanto Opel como Nissan no guardan un parecido a los datos del sector para ciertos años de la muestra objeto de estudio.

Así pues, el cuadro 3 incluye la rentabilidad económica obtenida, así como su descomposición en margen y rotación del sector, para cada uno de los once ejercicios de la muestra.

La evolución del margen guarda cierta sintonía con la evolución que experimentaba la rentabilidad económica, pudiéndose diferenciar tres etapas: La primera abarca los tres primeros años hasta 2012 donde el margen arroja valores negativos; la segunda abarca de 2012 hasta 2016 con unos márgenes ya favorables, hasta alcanzar el ejercicio 2020, en el

cual comienza la tercera etapa donde estos empiezan a disminuir. La rotación por su parte ha ido aumentando progresivamente a lo largo de la muestra.

Cuadro 3. Evoluciones de la rentabilidad económica, margen y rotación del sector.

	Rentabilidad económica	Margen	Rotación
2010	-1,70%	-0,96%	1,78
2011	-0,73%	-0,39%	1,89
2012	-3,36%	-1,93%	1,75
2013	2,34%	1,27%	1,85
2014	1,58%	0,76%	2,09
2015	3,96%	1,85%	2,15
2016	7,95%	3,66%	2,17
2017	4,01%	1,96%	2,05
2018	3,27%	1,63%	2,01
2019	1,90%	0,93%	2,05
2020	1,35%	0,62%	2,17
Media	1,87%	0,85%	2

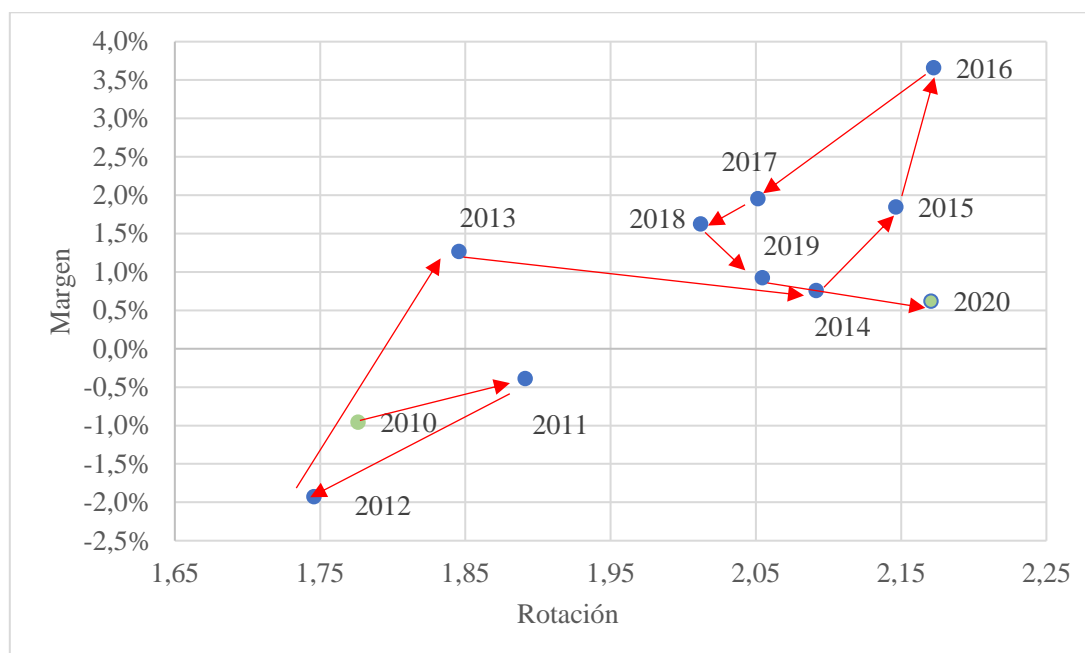
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI.

Puede comprobarse y es lógico que, unos márgenes negativos den lugar a rentabilidades negativas y unos márgenes positivos a rentabilidades positivas. Esto es así por la propia naturaleza de la expresión que relaciona ambas variables. Pero nos centraremos en analizar si grandes aumentos o disminuciones del margen o rotación han sido suficientes para variar en la misma manera la rentabilidad económica, o si solamente una de las dos magnitudes ha provocado estas comentadas alteraciones. En este sentido, pondremos de manifiesto mediante el gráfico 2, la evolución de la rentabilidad económica del sector, desglosada en margen y rotación. Este análisis nos será de gran utilidad para fijar una buena y adecuada política a la hora de poder alcanzar un nivel de rentabilidad adecuado.

Observamos que, en el caso del sector de fabricación de vehículos de motor, en general los aumentos y disminuciones de la rentabilidad económica han ido acompañados tanto de unas variaciones en el margen, como de unas variaciones en la rotación, por lo que podemos constatar que ambas magnitudes han provocado de una manera conjunta alteraciones en la rentabilidad económica.

En la otra cara de la moneda, podemos destacar los ejercicios 2014 y 2016, los cuales se han caracterizado por poseer unas rentabilidades que se han formado fundamentalmente a través de grandes aumentos de rotación y margen respectivamente, dejando a un lado

Gráfico 2. Evolución de la rentabilidad económica del sector según diferentes combinaciones de margen y rotación.



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

las variables complementarias, que no se han sido determinantes para proporcionar una rentabilidad mayor.

En el mismo orden de ideas, compararemos el margen (*Mg*) y rotación (*Rot*) del sector, con las dos empresas mencionadas que más se alejan de los parámetros de este, que como hemos comentado son Opel y Nissan, para analizar el por qué de esa disposición.

Cuadro 4. Parámetros económicos del sector comparados con Opel y Nissan.

	Sector			Opel			Nissan		
	<i>r</i>	<i>Mg</i>	<i>Rot</i>	<i>r</i>	<i>Mg</i>	<i>Rot</i>	<i>r</i>	<i>Mg</i>	<i>Rot</i>
2010	-1,70%	-0,96%	1,78	-4,16%	-1,84%	2,25	-9,05%	-8,99%	1,01
2011	-0,73%	-0,39%	1,89	-18,21%	-6,49%	2,81	-3,31%	-2,25%	1,47
2012	-3,36%	-1,93%	1,75	-89,75%	-26,21%	3,42	0,16%	0,09%	1,73
2013	2,34%	1,27%	1,85	4,01%	1,34%	2,98	0,55%	0,32%	1,72
2014	1,58%	0,76%	2,09	-3,06%	-1,02%	2,99	-0,05%	-0,04%	1,46
2015	3,96%	1,85%	2,15	13,87%	4,95%	2,8	0,00%	0,00%	1,55
2016	7,95%	3,66%	2,17	1,96%	0,71%	2,78	2,46%	1,97%	1,25
2017	4,01%	1,96%	2,05	1,96%	0,76%	2,56	10,66%	7,08%	1,5
2018	3,27%	1,63%	2,01	5,29%	1,93%	2,75	2,43%	1,76%	1,38
2019	1,90%	0,93%	2,05	4,37%	1,73%	2,53	-11,81%	-8,14%	1,45
2020	1,35%	0,62%	2,17	1,83%	0,78%	2,34	-65,37%	-27,83%	2,35

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

Observamos que en los ejercicios 2010, 2011 y 2012 de Opel, la rentabilidad ha disminuido a pesar del continuo incremento de la rotación; Esto es debido al efecto contrario que, sobre la rentabilidad, provoca la disminución del margen para esos tres ejercicios. Así pues, esta comentada subida prolongada durante estos tres años de la rotación mediante la progresiva reducción del activo, no ha amortiguado las rentabilidades tan negativas ocasionadas por unas alarmantes pérdidas en el BAIT.

Nissan por su parte refleja unos parámetros muy desiguales a los del sector en los dos últimos años de la muestra y, al igual que sucedía con Opel, los sucesivos incrementos de la rotación no han supuesto que la rentabilidad económica creciese, ya que los márgenes tan negativos como consecuencia de unos excedentes económicos desfavorables han ocasionado unos valores que en nada se parecen a los del sector, pues este, si bien es cierto que para los ejercicios 2019 y 2020 posee rentabilidades económicas positivas cercanas a cero, mantiene unos márgenes positivos.

4.1.3. Análisis de la rentabilidad financiera

De igual modo que con la rentabilidad económica, el cuadro número 4 ofrece las rentabilidades financieras tanto del sector, como de las cinco empresas seleccionadas para los once ejercicios de la muestra.

Cuadro 5. Información de las rentabilidades financieras del sector y de las cinco empresas seleccionadas.

	Sector	Peugeot-Citroen	Renault	Volkswagen	Opel	Nissan
2010	-8,56%	6,02%	8,34%	10,72%	86,54%	-19,10%
2011	-5,35%	8,71%	9,31%	12,38%	68,13%	-9,82%
2012	-13,61%	10,84%	5,35%	9,62%	903,82%	-1,64%
2013	5,67%	2,07%	5,10%	10,84%	34,91%	-0,72%
2014	3,43%	21,03%	6,11%	12,42%	-51,88%	-1,78%
2015	11,66%	32,71%	7,88%	12,78%	60,63%	-1,48%
2016	23,39%	35,59%	10,09%	14,53%	8,12%	4,80%
2017	11,47%	16,25%	13,22%	11,49%	8,74%	21,12%
2018	9,28%	28,60%	14,18%	12,38%	19,28%	4,31%
2019	5,49%	-125,87%	12,56%	14,56%	15,19%	-31,84%
2020	3,42%	7,81%	4,55%	11,97%	5,65%	-2377,69%
Media	4,21%	3,98%	8,79%	12,15%	105,37%	-219,44%

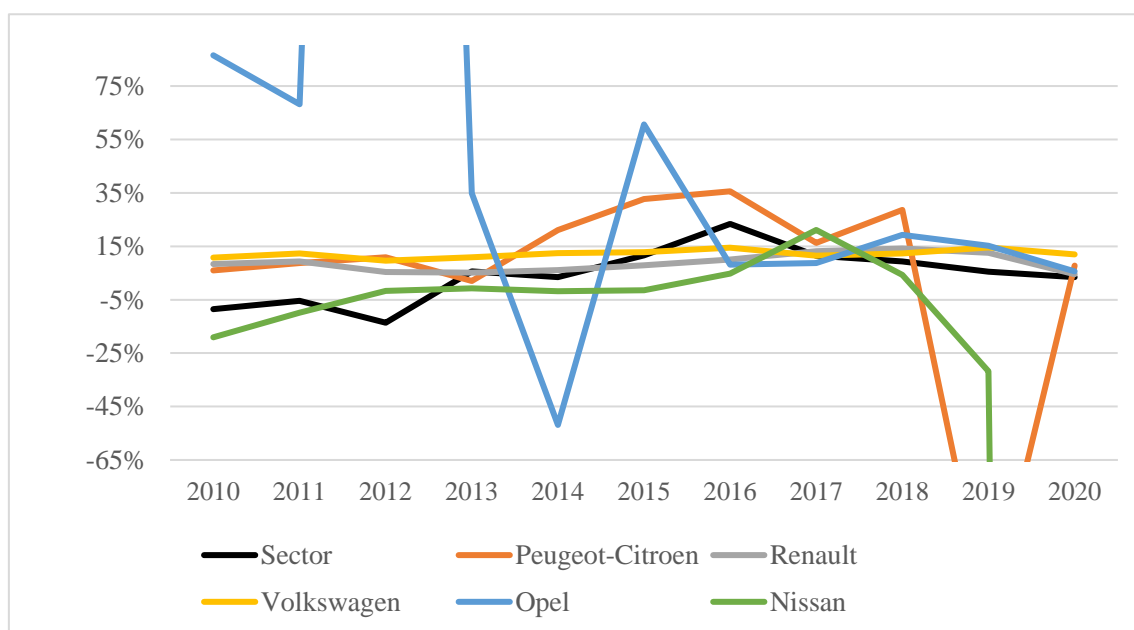
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI.

En concordancia con la evolución de la rentabilidad financiera del sector, observamos que se repite el mismo patrón que daba lugar a la rentabilidad económica, diferenciándose

tres etapas. La primera arroja valores negativos hasta alcanzar el ejercicio 2013, los cuales comienzan a repuntar hasta llegar al ejercicio 2016, donde alcanzan un punto de inflexión, para posteriormente ir decreciendo paulatinamente hasta el último ejercicio de la muestra. De esta manera, resulta evidente la relación existente entre ambas rentabilidades que más adelante indicaremos.

Dentro de este orden de ideas, y si atendemos al gráfico 3, salta a la vista que varias empresas en distintos años poseen rentabilidades financieras que no guardan ningún tipo de correlación con las del sector, de tal forma que podemos resaltar Opel, Peugeot-Citroen y Nissan.

Gráfico 3. Evolución de las rentabilidades financieras del sector y de las cinco empresas seleccionadas.



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

En primer lugar, Opel llega a alcanzar una rentabilidad financiera en 2012 en torno al 90%, cifra muy desorbitada, consecuencia de un BAT muy negativo y un patrimonio neto también alarmante, el cual es agravado por las pérdidas de ese mismo año.

En segundo lugar, Peugeot-Citroen se situó en 2019 con una rentabilidad financiera negativa fuera de los datos que reflejaba en ejercicios anteriores, por unas pérdidas por deterioro del inmovilizado financiero muy elevadas y, por ende, un resultado financiero también negativo para ese mismo año.

Por último, y al igual que sucedía en el análisis de la rentabilidad económica, Nissan para nada posee tasas análogas al sector, llamando la atención el año 2019 y el año 2020, cuyo

excedente financiero llegó a alcanzar las pérdidas del medio millón de euros para este último año, consecuencia de unas alarmantes pérdidas por deterioro de inmovilizado material.

Por el contrario, Renault y Volkswagen son las únicas empresas de la muestra que no han tenido altibajos, marcando a lo largo de los once periodos unas rentabilidades constantes.

Para finalizar, si atendemos a las rentabilidades financieras medias relativas a los once ejercicios de la muestra, observaremos como Renault, Volkswagen y Opel han arrojado unos valores medios que han estado por encima de los del sector, aunque bien es cierto que la rentabilidad financiera media de la empresa con sede aragonesa, con un valor próximo al 106% puede llevarnos a engaño. Esto es debido, como hemos comentado en párrafos anteriores a la desproporcionada rentabilidad financiera originada en 2012, como consecuencia de tanto un BAIT, como un patrimonio neto muy negativos para ese mismo periodo.

Por su parte, Peugeot-Citroen y Nissan han presentado unas rentabilidades financieras medias por debajo de las del sector. El ejercicio 2019 le ha condicionado para mal a la empresa de naturaleza francesa, ya que ha desvirtuado por completo los buenos datos que ha presentado durante prácticamente los once ejercicios, mientras que Nissan, a pesar del fatídico año 2020, ha arrojado en la mayoría de periodos unas rentabilidades financieras negativas, que han hecho que aun así la media sea bastante negativa.

4.1.4. Análisis comparativo de las rentabilidades económica y financiera

En este apartado estudiaremos la relación que une a la rentabilidad económica del sector con la rentabilidad financiera del mismo a partir de la igualdad fundamental que las relaciona:

$$R = r + (r-c) \cdot L$$

De tal manera, reflejamos mediante el cuadro 6 el coste de la financiación ajena c , la razón de endeudamiento L , y el llamado complemento o apalancamiento financiero que vendrá definido por la expresión $(r-c) \cdot L$

Una vez determinados los parámetros financieros del sector que constituyen el apalancamiento financiero, representaremos mediante el gráfico 4 un eje de coordenadas con las evoluciones tanto de la rentabilidad económica, como de la rentabilidad financiera del sector desde el año 2010 hasta el año 2020.

Cuadro 6. Parámetros financieros que conforman el apalancamiento financiero del sector.

	<i>c</i>	<i>L</i>	<i>(r-c) · L</i>
2010	1,19%	2,35	-0,07
2011	1,08%	2,53	-0,05
2012	1,17%	2,23	-0,10
2013	0,83%	2,13	0,03
2014	0,88%	2,53	0,02
2015	0,66%	2,36	0,08
2016	-0,12%	1,91	0,15
2017	0,40%	2,06	0,07
2018	0,60%	2,20	0,06
2019	0,42%	2,34	0,04
2020	0,63%	2,82	0,02
Media	0,70%	2,31	0,02

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

A primera vista destacaríamos que en ninguno de los once ejercicios objeto de estudio las líneas de las rentabilidades se solapan, por lo que en ningún ejercicio la rentabilidad financiera arroja el mismo valor que la rentabilidad económica. Es por ello por lo que podemos decir que durante los once ejercicios ha existido el fenómeno del apalancamiento financiero.

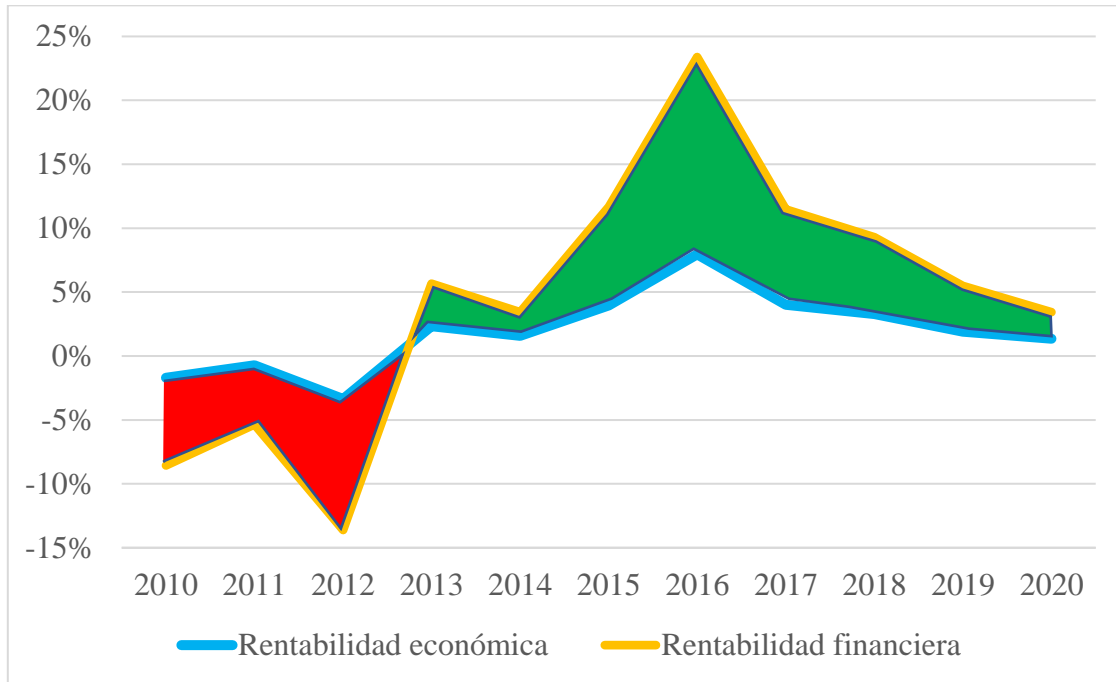
Por lo contrario, sí que podemos diferenciar en el gráfico tres áreas claramente diferenciadas. La primera abarcaría desde el año 2010 hasta el año 2012, donde observamos que la rentabilidad financiera es menor que la rentabilidad económica. Esta situación no es para nada deseable, ya que para estos tres primeros ejercicios el coste de la financiación ajena ha sido superior a la rentabilidad económica, produciéndose un apalancamiento financiero negativo, lo que conlleva a que la utilización de más deuda contribuirá a un descenso proporcional en términos de rentabilidad financiera.

La segunda área comprendería desde el año 2013 hasta el año 2016, donde observamos el caso contrario a lo que hemos comentado en el párrafo anterior, y es que la rentabilidad financiera es mayor que la rentabilidad económica. Esta situación surge como consecuencia de un apalancamiento financiero positivo, motivado porque la rentabilidad económica ha sido superior al coste de la financiación ajena. Este escenario es favorable ya que se puede utilizar el endeudamiento para aumentar la rentabilidad de los fondos propios. A modo de ejemplo, si nos fijamos en el ejercicio 2016, observaremos que la

rentabilidad financiera alcanza su máximo, por una mayor utilización de la deuda con un efecto apalancamiento financiero positivo.

Por último, el área que abarca 2017 hasta 2020 está marcada, al igual que en el periodo anterior por apalancamientos financieros positivos para los cuatro ejercicios, pero con la

Gráfico 4. Evolución de la rentabilidad económica y financiera del sector.



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

diferencia de que el complemento de la expresión ha ido descendiendo y por ende, el diferencial entre ambas rentabilidades. En este supuesto queda evidenciado que cuanto más grande sea el apalancamiento financiero, mayor será la rentabilidad financiera respecto a la rentabilidad económica.

Para finalizar, representaremos mediante el cuadro 7 el apalancamiento financiero de las cinco empresas seleccionadas.

Si atendemos al apalancamiento financiero medio relativo a los once periodos, observamos como Renault, Volkswagen y Opel han sido las únicas empresas de la muestra que han superado en términos de apalancamiento financiero al sector, por lo que podemos decir que la utilización de deuda ha hecho aumentar la rentabilidad de los accionistas para estas entidades.

Según nuestro juicio, nos gustaría subrayar que Opel presenta un apalancamiento financiero medio muy superior a las demás empresas porque en el ejercicio 2012 la

Cuadro 7. Evolución del apalancamiento financiero de las cinco empresas seleccionadas.

	Sector	Peugeot-Citroen	Renault	Volkswagen	Opel	Nissan
2010	-0,07	0,03	0,04	0,03	0,91	-0,10
2011	-0,05	0,05	0,05	0,03	0,86	-0,07
2012	-0,10	0,06	0,03	0,03	9,94	-0,02
2013	0,03	0,00	0,03	0,03	0,31	-0,01
2014	0,02	0,14	0,03	0,03	-0,49	-0,02
2015	0,08	0,23	0,05	0,04	0,47	-0,01
2016	0,15	0,29	0,06	0,04	0,06	0,02
2017	0,07	0,11	0,09	0,04	0,07	0,10
2018	0,06	0,23	0,09	0,04	0,14	0,02
2019	0,04	-1,22	0,08	0,05	0,11	-0,20
2020	0,02	0,07	0,03	0,04	0,04	-23,12
Media	0,02	-0,001	0,05	0,04	1,13	-2,13

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

rentabilidad económica superó con creces al coste de la financiación ajena, pues recordemos que la rentabilidad de las inversiones alcanzó un valor desorbitado consecuencia de un excedente de explotación muy desfavorable (véase cuadro 2).

Peugeot-Citroen por su parte arroja un valor muy cercano a cero, el cual no hay que interpretar como si la empresa no estuviese apalancada o no estuviese utilizando deuda, sino que recordemos que esta cifra viene dada por el promedio de los once periodos. Si nos centramos en su evolución vemos como en casi la totalidad de ejercicios la entidad ha presentado apalancamientos positivos a excepción del 2019, donde la rentabilidad económica negativa, provocó que el coste de financiación ajena sea superior al rendimiento de las inversiones.

Nissan fue la única empresa de las cinco que arrojó un apalancamiento financiero medio negativo, que se tradujo en una gran disminución de la rentabilidad financiera, como vimos en el cuadro 5.

4.1.5. Conclusión sobre análisis económico

A modo de recopilación de toda la información económica relativa del sector de fabricación de vehículos de motor, así como de las cinco empresas seleccionadas, expondremos en el cuadro 8 las medias relativas a lo largo de los once periodos de estudio de todas las magnitudes económicas vistas en este epígrafe.

Cuadro 8. Parámetros medios de las principales variables económicas medias del sector y de las cinco empresas seleccionadas.

	Sector	Peugeot-Citroen	Renault	Volkswagen	Opel	Nissan
r	1,87%	4,05%	3,54%	8,54%	-7,44%	-6,67%
Margen	0,85%	1,57%	1,66%	2,90%	-2,12%	-3,28%
Rotación	2	2,67	2,12	2,95	2,75	1,53
R	4,21%	3,98%	8,79%	12,15%	105,37%	-219,44%
Af	0,02	-0,001	0,05	0,04	1,13	-2,13

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

La rentabilidad económica media del sector nos muestra que este ha generado riqueza para los once años de la muestra, por lo que el sector de fabricación de vehículos de motor ha sido eficaz a la hora de utilizar sus inversiones. Bien es cierto que en todos los periodos esto no ha sido así, ya que desde el año 2010 hasta el año 2012 las rentabilidades económicas fueron negativas, mayormente provocadas por unos excedentes de explotación que causaron que los márgenes fueran negativos, independientemente de las variaciones que hubiese ocasionado la rotación, por lo que el sector en esa horquilla de tiempo arrojaba pérdidas por cada unidad de producto vendida. Sin embargo, si nos centramos en los periodos restantes, las mejoras en la rentabilidad económica han sido provocadas de manera conjunta por alteraciones en margen y rotación.

La rentabilidad financiera por su parte también ha alcanzado una media positiva a lo largo del periodo de la muestra. Así pues, el sector de fabricación de vehículos de motor ha generado riqueza para sus accionistas, salvaguardando de nuevo los tres primeros periodos, los cuales también daban pie a rentabilidades financieras negativas.

Como se ha podido apreciar, ambas rentabilidades guardan cierta correlación en sus respectivas variaciones y eso es debido al apalancamiento financiero *Af*, el cual fue negativo desde 2010 a 2012, provocando que la rentabilidad financiera fuese inferior a la económica, y por el contrario, desde 2013 el apalancamiento alcanzó valores ya positivos, haciendo que la rentabilidad financiera fuese superior a la económica.

Si ahora nos centramos en los valores medios que arrojan las empresas, observamos que tanto Peugeot-Citroen, Renault y Volkswagen han arrojado unos valores medios económicos muy buenos, al contrario que sucede con Opel y Nissan cuyas políticas económicas no han sido las adecuadas, de acuerdo con sus magnitudes económicas medias.

Peugeot-Citroen, Renault y Volkswagen han presentado unas rentabilidades económicas medias positivas, que han mejorado incluso a las del propio sector. Este fenómeno viene dado porque las rentabilidades de las inversiones de estas tres empresas no fueron negativas para los tres primeros años de la muestra, traduciéndose en unos márgenes y rotaciones medios muy por encima de los del sector.

El apalancamiento financiero medio para Renault y Volkswagen ha sido positivo, por lo que la utilización de la deuda ha provocado que sus rentabilidades financieras sean superiores a las económicas, llegando a duplicar o triplicar el valor medio respectivamente, que ha presentado el sector.

Peugeot-Citroen por su parte ha mostrado un apalancamiento medio muy cercano a cero, pero en consecuencia negativo, que ha provocado que la rentabilidad de los accionistas sea menor que la de las inversiones.

Por el contrario, Opel y Nissan han tenido unos márgenes muy desfavorables en los tres primeros ejercicios, a pesar de la continua evolución al alza de sus respectivas rotaciones, que le han impedido arrojar unas rentabilidades económicas medias positivas.

Las rentabilidades financieras medias de estas dos empresas destacan por alcanzar unos valores muy desorbitados, como consecuencia tanto de unas malas gestiones ordinarias, como de unos patrimonios netos negativos, lastrados por las pérdidas acumuladas en el año 2012 por parte de Opel y en 2020 para Nissan, que han hecho que la rentabilidad de los accionistas media se haya distorsionado.

4.2. Análisis financiero

El análisis financiero es un elemento clave que debe acompañar a una adecuada gestión empresarial, ya que a partir del mismo se pueden identificar imperfecciones en la gestión financiera, además de ser útil para reaccionar de una forma rápida ante una situación indeseada de insolvencia.

En términos generales, las técnicas del análisis financiero sirven para estructurar los recursos, es decir, el activo, o para elegir la composición de los recursos financieros o pasivos, indicando el diagnóstico y proporcionando información para una eficaz toma de decisiones que pueda mejorar la salud de la empresa.

Asimismo, existen dos tipos de análisis: el estático y el dinámico. El análisis estático o análisis clásico es el realizado a través de la información financiera manifestada en el

balance de situación a través de los fondos. Un claro ejemplo sería el análisis de ratios o del fondo de maniobra entre otros. Sin embargo, hay que tener precaución a la hora de escoger este análisis, porque como su propio nombre indica, el ser tan estático y de carácter patrimonialista, puede llevarnos a conclusiones erróneas, pudiendo llegar a considerar que un elemento es solvente cuando en realidad no lo es.

Al contrario sucede si escogemos el camino del análisis dinámico, en el cual se analizan los flujos proporcionados por una empresa en un periodo de análisis, y es que el vamos a utilizar en este estudio. El estado financiero principal que hemos utilizado en esta vertiente del análisis ha sido el Estado de Flujos de Efectivo, el cual está directamente relacionado en la generación y utilización de los flujos de tesorería, por lo que se centra en el estudio de la liquidez de la empresa y en los movimientos de tesorería de las empresas, desde un punto de vista más dinámico.

Así pues, utilizaremos el análisis dinámico en este trabajo para poder establecer comparaciones entre los once ejercicios del periodo de estudio seleccionado, entre las cinco empresas del sector y el mismo.

4.2.1. Análisis de los recursos generados por las operaciones (RGO')

El cuadro 9 muestra los recursos generados por las operaciones de las cinco empresas seleccionadas y del sector a lo largo de los once periodos de estudio, así como sus respectivas medias.

Comenzaremos analizando los datos que arroja el sector. Todos sus RGO' a lo largo de los once periodos de estudio son positivos, por lo que podemos decir que, el sector de fabricación de vehículos de motor tiene amplia capacidad de generar recursos a través de sus operaciones de explotación.

Los tres primeros años alcanzan valores que se distancian bastante del resto de la muestra, como consecuencia de unos BAT negativos. Esta pequeña horquilla de ejercicios nos muestra la incidencia que han tenido los costes fijos en la actividad de explotación, la cual llevamos reiterando a lo largo de este trabajo, pues si bien es cierto que son los causantes de que el resultado de explotación sea negativo, no han sido un motivo por el cual el sector, para estos tres ejercicios no haya generado recursos.

Para el resto de años se denota una tendencia positiva en la evolución del RGO' hasta el año 2020, en el cual el estrechamiento de los márgenes ha provocado que el BAT disminuya y, por ende, la capacidad del sector para generar recursos.

Cuadro 9. Evolución del RGO' del sector y de las cinco empresas seleccionadas en miles de euros.

	Sector	Peugeot-Citroen	Renault	Volkswagen	Opel	Nissan
2010	977.369	155.576	243.456	139.758	74.444	-21.714
2011	1.159.874	146.696	188.961	161.068	-112.372	34.936
2012	724.869	157.832	152.996	114.684	-343.097	105.489
2013	1.227.622	293.568	160.251	139.982	-176.178	106.778
2014	1.781.777	395.245	172.719	149.962	5.629	65.990
2015	2.182.694	340.245	239.731	151.850	139.962	85.110
2016	2.251.697	163.929	302.537	150.302	174.088	124.990
2017	2.387.522	184.660	351.287	158.958	131.415	203.115
2018	2.430.924	206.709	391.230	183.008	247.658	205.477
2019	2.464.343	285.189	375.520	226.514	191.825	-38.990
2020	936.252	261.516	329.350	206.303	59.048	66.768
Media	1.684.086	235.560	264.367	162.035	35.675	85.268

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

En el mismo orden de ideas, si nos centramos en la evolución de las empresas hasta el año 2012, observamos como solo Peugeot-Citroen y Nissan han seguido una tendencia alcista, mientras que empresas como Renault, Volkswagen u Opel han seguido generando de un periodo a otro menos recursos por su actividad. Cabe destacar que la empresa con sede aragonesa no solo no ha arrojado valores cada vez menores en términos de RGO', sino que en los años 2011, 2012 y 2013 no ha generado recursos suficientes, ya que los ha consumido, de tal manera que ha existido un desfase en el circulante generado por su actividad.

Visto desde otro prisma, los RGO' negativos han sido en mayor medida provocados por unos BAT negativos que no han podido ser cubiertos por los ajustes generados por todos aquellos ingresos de fondos no obtenidos y gastos de fondos no aplicados.

Continuando con la evolución hasta el ejercicio 2019, Renault, Volkswagen y Opel se han recuperado de los RGO' tan bajos que presentaban, para entrar en una dinámica muy positiva, a pesar de Peugeot-Citroen y Nissan que si bien mejoraban los datos de 2012, tuvieron RGO' invariables en estos siete años.

Hay que destacar que en 2020 tanto el sector como las empresas, han acusado el efecto del COVID-19, con disminuciones generalizadas RGO' motivado por una reducción en los márgenes.

Opel ha sido la empresa que más sintonía ha guardado respecto al sector, ya que empresas como Renault o Volkswagen han presentado valores constantes a lo largo de los once periodos de estudio. En la otra cara nos encontramos con Peugeot-Citroen y Nissan, las cuales no han guardado ninguna correlación respecto al sector.

4.2.2. Análisis de la tesorería generada por las operaciones (TGO)

El siguiente cuadro muestra los recursos generados por las operaciones de las cinco empresas seleccionadas y del sector, así como sus respectivas medias a lo largo de los once periodos de estudio.

Cuadro 10. Evolución del TGO del sector y de las cinco empresas seleccionadas en miles de euros.

	Sector	Peugeot-Citroen	Renault	Volkswagen	Opel	Nissan
2010	517.242	120.989	151.099	77.488	-269.232	-61.446
2011	817.477	147.945	85.005	101.333	-99.794	118.848
2012	766.133	-32.416	150.078	-24.794	-131.479	158.749
2013	1.147.066	151.408	39.701	129.662	-113.004	178.776
2014	1.878.217	799.757	70.718	64.342	-152.408	-49.829
2015	2.878.644	461.018	498.649	159.238	59.894	57.078
2016	2.509.965	248.515	325.607	147.229	104.897	19.104
2017	2.737.173	39.854	503.928	96.467	73.037	410.591
2018	1.707.569	149.764	267.808	163.340	291.271	291.802
2019	2.963.390	204.864	427.584	210.369	321.743	53.284
2020	1.007.424	595.118	214.143	206.704	57.799	-30.052
Media	1.720.936	262.438	248.575	121.034	12.975	104.264

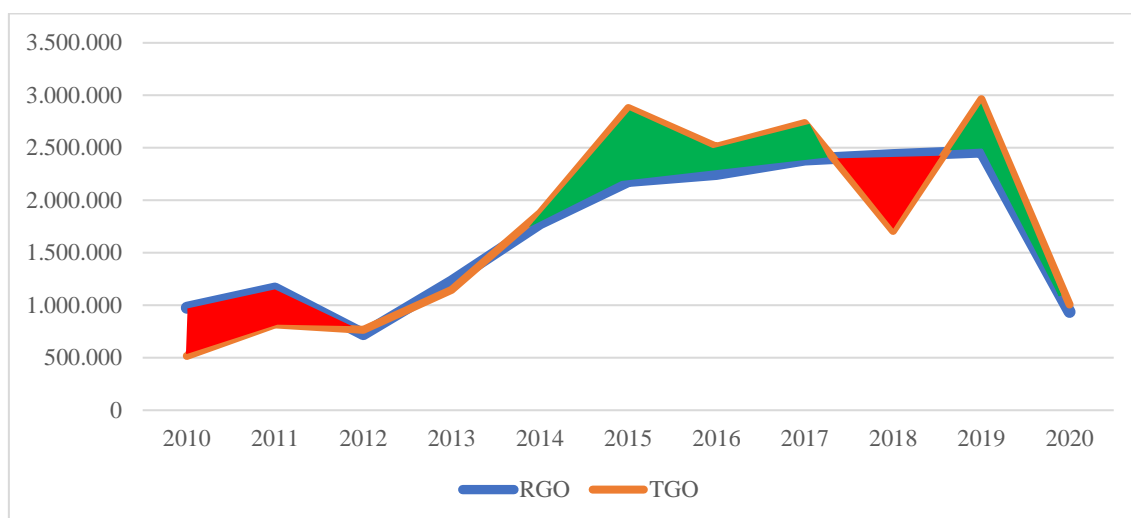
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI.

Los valores que alcanza el sector en términos de TGO son todos positivos en los once periodos, por lo que el sector de fabricación de vehículos de motor no ha presentado problemas para generar tesorería con su actividad empresarial.

Si atendemos a la evolución de este, nos volvemos a encontrar con los datos más bajos de la muestra en el periodo que abarca desde 2010 hasta 2012. Esta circunstancia es debida a que el TGO depende en gran medida del RGO', por lo que los resultados negativos de explotación han causado que para estos tres años, el sector genere menos tesorería que en los años venideros.

En los siguientes ejercicios se denota una clara mejoría con diversas variaciones, hasta llegar a 2019 donde se alcanza el máximo TGO del periodo. En 2020 se produce una alarmante bajada en consecuencia del COVID-19.

Gráfico 5. Evolución paralela del RGO' y TGO del sector.



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

Si nos fijamos en la gráfica 5 que representa la evolución del RGO' y del TGO del sector a lo largo de los once años, se puede ver reflejado que desde 2012 hasta 2014, en plena tendencia alcista, ambas variables financieras convergen. Para el resto de años no ocurre este suceso porque ambas variables empiezan a distanciarse, consecuencia de los aumentos y disminuciones de los saldos del capital circulante.

Para ejemplificar esta consideración, pondremos de referencia el periodo que abarca desde 2014 hasta 2017, donde el RGO' está por debajo del TGO. Esta disposición es la adecuada, por lo que, marcaremos con un área verde los periodos en los que esto ocurra. Esta situación se ha producido simultáneamente por aumentos del pasivo circulante como por disminuciones del activo circulante, llevando estos sucesos a la disminución del capital circulante y por tanto, aumento del TGO.

En otro orden de ideas, nos encontramos con la horquilla que abarca desde el año 2010 hasta el 2012, donde el RGO' está por encima del TGO. Esta situación no es la adecuada, por lo que de esta manera este suceso aparecerá representado con áreas rojas cada vez que suceda. Este fenómeno es causado por aumentos simultáneos del activo circulante con disminuciones de pasivo circulante, que han llevado al crecimiento del capital circulante y por ende, un decrecimiento en el TGO.

En igual forma, si atendemos a las empresas seleccionadas, llama la atención que en plena tendencia alcista desde el año 2013 por parte de sector, ninguna de las empresas seleccionadas ha seguido con esa misma tónica. Incluso Opel llegó a alcanzar durante

cuatro años consecutivos TGO negativos, lo que le llevó a consumir más liquidez de la que generaba y por tanto, no podía cubrir sus necesidades de financiación primarias, teniendo que recurrir a fuentes de financiación externas con todos los costes financieros que este suceso conlleva.

Si ahora nos centramos en el año 2018, vemos como el sector acusó un bajón de tesorería respecto al año anterior cercano al 60%. Este acontecimiento fue trasladado a Renault y Nissan, mientras que las demás sociedades seguían generando más tesorería con sus operaciones.

En conjunto, Renault ha sido la única sociedad que ha mantenido unos niveles de tesorería positivos a lo largo de los once años, por lo que siempre ha podido satisfacer sus deudas, pagar dividendos y sobre todo, poder llevar a cabo buenas políticas de crecimiento.

A continuación, una vez analizadas por separado las dos variables principales del análisis dinámico, reflejaremos en un cuadro-resumen las medias de los magnitudes para el periodo estudio, en relación con el sector y las cinco empresas de la muestra.

Cuadro 11. Parámetros medios de las principales variables del análisis dinámico.

	<i>Sector</i>	<i>Peugeot-Citroen</i>	<i>Renault</i>	<i>Volkswagen</i>	<i>Opel</i>	<i>Nissan</i>
<i>RGO' medio</i>	1.684.086	235.560	264.367	162.035	35.675	85.268
<i>TGO medio</i>	1.720.936	262.438	248.575	121.034	12.975	104.264

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

Si atendemos en primer lugar a los datos que arrojan los recursos generados por las operaciones, de las cinco empresas seleccionadas, observaremos que aunque haya habido entidades que hayan consumido recursos en alguno de los periodos, como fue el caso de Opel o Nissan, todas ellas han generado recursos, por término medio, a través de su actividad ordinaria en los once ejercicios, los cuales podrá convertir o no en tesorería.

En segundo lugar, los valores de la tesorería generada por la actividad muestran valores medios positivos en los once periodos, por lo que al igual que sucedía con el RGO, todas empresas e inclusive el sector han generado tesorería para poder hacer frente a sus necesidades en el corto plazo de tiempo, aunque en distintos periodos algunas entidades hayan consumido tesorería.

4.2.3. Política financiera a corto plazo

El siguiente cuadro muestra la relación existente entre TGO y RGO', donde podremos observar la capacidad que tienen tanto el sector como las cinco empresas seleccionadas

de convertir los recursos generados por las operaciones en tesorería, para los once ejercicios de la muestra.

De color verde marcaremos aquellas empresas con unas buenas políticas financieras a corto, es decir, las que estén dentro de la horquilla de valores comprendida entre 0,95 y 1,05. De color azul marcaremos todas aquellas empresas que estén por debajo de 0,95 y, por último, de color rojo las que estén por encima de 1,05.

Cuadro 12. Evolución de las políticas financieras a corto plazo.

	Sector	Peugeot-Citroen	Renault	Volkswagen	Opel	Nissan
2010	0,53	0,78	0,62	0,55	-3,62	2,83
2011	0,70	1,01	0,45	0,63	0,89	3,40
2012	1,06	-0,21	0,98	-0,22	0,38	1,50
2013	0,93	0,52	0,25	0,93	0,64	1,67
2014	1,05	2,02	0,41	0,43	-27,08	-0,76
2015	1,32	1,35	2,08	1,05	0,43	0,67
2016	1,11	1,52	1,08	0,98	0,60	0,15
2017	1,15	0,22	1,43	0,61	0,56	2,02
2018	0,70	0,72	0,68	0,89	1,18	1,42
2019	1,20	0,72	1,14	0,93	1,68	-1,37
2020	1,08	2,28	0,65	1,00	0,98	-0,45

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

Llama la atención que solamente se haya recogido una adecuada política a corto en el sector, sucediéndose esta en el año 2014. Este acontecimiento pone de manifiesto que para ese ejercicio, un elevado porcentaje de los recursos generados por las operaciones de explotación se pudieron convertir en tesorería, sin embargo para el resto de periodos esta situación no ocurrió.

Si analizamos la evolución, observaremos que para los cuatro primeros años de la muestra, exceptuando el 2012, el sector arrojaba valores que estaban por debajo de los adecuados. Esto es debido a que la tesorería real que viene marcada por el TGO se quedó por debajo de la capacidad para generarla, la cual viene definida por el RGO', generándose de esta manera una escasez de efectivo para esta horquilla de periodos.

A partir de 2014 y hasta prácticamente el final de la muestra observamos como se produce todo lo contrario a lo comentado en el párrafo anterior, y es que el sector sin seguir tener políticas adecuadas en el corto plazo superó los límites marcados. Este fenómeno es producido porque la capacidad para generar recursos mediante la actividad fue menor que la tesorería finalmente generada, por lo que desde 2014 hasta 2020, exceptuando el año

2018 el sector obtuvo flujos de tesorería por encima de los esperados. Estos excedentes de efectivo vienen marcados por los diferentes cobros procedentes de saldos de ejercicios anteriores.

Si ahora nos centramos en las empresas que componen el sector, observamos que todas ellas menos Nissan, han tenido al menos un ejercicio con una gestión adecuada de la política a corto plazo, lo que hace indicar que las empresas del sector tampoco han guardado un equilibrio constante a lo largo del periodo de muestra.

En el ejercicio 2014, el cual ya hemos reiterado que ha sido el único año de la muestra donde el sector alcanzaba el equilibrio, nos encontramos con datos muy variopintos. Tanto es así que Renault y Volkswagen aun habiendo generado liquidez, no fueron capaces de convertir gran parte recursos generados por la explotación en tesorería, por lo que tuvieron problemas para atender sus necesidades a corto. Opel y Nissan por su parte arrojaron valores negativos provocados porque la actividad consumía tesorería (véase cuadro 10), por lo que les fue prácticamente imposible ocuparse de sus compromisos más cercanos. En el otro extremo nos encontramos con Peugeot-Citroen, la cual obtuvo un exceso de financiación motivado por el cobro de saldos del circulante procedentes de ejercicios anteriores.

4.2.4. Política financiera a largo plazo

De nuevo volvemos a expresar mediante un cuadro los valores del sector y de las cinco empresas seleccionadas desde 2010 hasta 2020, pero en esta ocasión para observar si han utilizado una financiación adecuada y equilibrada que les permita expandirse una vez que se han afrontado las necesidades de tesorería primarias en un corto plazo de tiempo.

De color verde marcaremos aquellas empresas con unas buenas políticas financieras a corto, es decir, las que estén dentro de la horquilla de valores comprendida entre 0,95 y 1,05. De color azul marcaremos todas aquellas empresas que estén por debajo de 0,95 y, por último, de color rojo las que estén por encima de 1,05.

El sector solamente presenta dos años con unas adecuadas políticas a largo plazo en los años 2012 y 2016. En estos ejercicios se ha guardado un equilibrio entre los tres principales flujos, pues los flujos procedentes de la actividad financiera han tenido como contrapartida los flujos procedentes de explotación y los flujos de inversión/desinversión. Sin embargo, para el resto de los años esto no ha sido así.

Cuadro 13. Evolución de las políticas financieras a largo plazo.

	Sector	Peugeot-Citroen	Renault	Volkswagen	Opel	Nissan
2010	1,33	-0,38	0,85	-0,34	0,95	1,00
2011	0,37	0,48	1,00	-0,87	0,95	1,00
2012	0,98	0,31	1,04	0,16	0,97	1,00
2013	-1,50	-11,81	1,06	-0,20	1,00	1,00
2014	0,85	1,09	0,95	0,16	0,97	1,00
2015	-0,36	0,25	1,03	2,11	1,00	1,00
2016	1,04	0,58	1,09	-2,81	0,99	1,00
2017	0,12	-0,65	1,07	-0,54	1,00	1,00
2018	0,36	0,28	1,02	1,02	0,80	1,00
2019	0,93	-0,02	1,03	0,44	-0,15	1,00
2020	0,11	0,04	1,02	0,71	11,98	1,00

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

Si atendemos a la evolución, observamos que 2010 es el único ejercicio de los once cuyo valor está por encima de los valores adecuados. Esto es debido al exceso de flujos por operaciones de financiación, que han cubierto de más las necesidades de tesorería que en el ejercicio le han generado las actividades de explotación, ya que estas no llegaban a financiar gran parte de las inversiones.

En el ejercicio 2013, el sector no ha podido cubrir sus necesidades de inversión mediante los flujos provenientes de la actividad. Además de ello, generó unos flujos negativos por operaciones de financiación, con lo cual, para este ejercicio fue insuficiente atender muchas de sus obligaciones, por lo que se vio obligado a consumir disponible.

En el ejercicio 2014, el sector pudo generar mediante su actividad efectivo suficiente para cubrir sus necesidades de tesorería por operaciones de inversión y financiación, ya que estas últimas presentaban un saldo negativo. Asimismo, con todo ello logró aumentar el disponible.

En los ejercicios 2019 y 2020, el sector pudo financiar parcialmente mediante su actividad los flujos de inversión, sin embargo, los numerosos pagos de dividendos provocaron que los flujos de efectivo por operaciones de financiación fuesen negativos para sendos años, lo que obligó a consumir disponible, ya que con los flujos de operaciones ordinarias no fue posible cubrir este déficit.

Haciendo ahora referencia a las empresas de la muestra, observamos a simple vista que tanto Renault, Opel y Nissan han mantenido unas adecuadas políticas financieras a largo

plazo en la mayoría de los años, financiándose en la proporción necesaria para hacer frente a sus inversiones.

En cambio, Peugeot-Citroen y Volkswagen en la mayoría de ejercicios han presentado valores que fueron indicativos de no mantener unas adecuadas políticas financieras a largo plazo.

4.2.5. Conclusiones sobre el análisis financiero

Para un mejor análisis del sector y de las cinco empresas, expondremos en un cuadro todas las variables financieras medias que hemos visto en este epígrafe:

Cuadro 14. Parámetros medios de las principales variables financieras medias del sector y de las cinco empresas seleccionadas.

	Sector	Peugeot-Citroen	Renault	Volkswagen	Opel	Nissan
RGO'	1.684.086	235.560	264.367	162.035	35.675	85.268
TGO	1.720.936	262.438	248.575	121.034	12.975	104.264
Pol. c/p	0,99	0,99	0,89	0,71	-2,12	1,01
Pol. l/p	0,39	-0,89	1,01	-0,01	1,86	1,00

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

A través de la tabla-resumen mostrada podemos sacar varias conclusiones. La primera es que el sector ha tenido, por término medio, capacidad suficiente para generar recursos a través de la fabricación de vehículos de motor a lo largo de los once años de la muestra, aunque bien es cierto que desde 2010 hasta 2013, la capacidad de autofinanciarse con sus propios recursos era más baja que en los años posteriores, consecuencia de unos resultados más ajustados.

Este suceso también se hizo notar en la tesorería generada por las operaciones de explotación, la cual también arrojó valores muy por debajo de la media para estos tres primeros ejercicios, aunque esto no fue impedimento para que este no dejase de generar tesorería para el resto del periodo.

Si atendemos a las diferentes políticas seguidas, y centrándonos en la de corto plazo primero, observamos que la media indica que el sector ha guardado, en términos medios, una política financiera a corto adecuada, a pesar de que solamente en 2014 obtuvo valores de equilibrio. Así pues, el sector de fabricación de vehículos de motor ha alcanzado una posición donde mediante unas buenas políticas de cobros y pagos han posibilitado que los recursos generados por las operaciones se hayan convertido en tesorería.

En materia de políticas financieras en largo plazo, no podemos decir que el sector haya obtenido valores adecuados, sino todo lo contrario según la media. Esta situación viene porque no se han utilizado, en término medio, los recursos de financiación permanentes que se necesitaban, siendo estos insuficientes para igualar al excedente de tesorería generado una vez que han sido cubierto las necesidades de inversión.

En el mismo orden de ideas, observamos como los valores medios del RGO' y del TGO de las cinco empresas han sido positivos, con lo cual todas ellas han sido capaces de generar recursos y tesorería, por término medio, a través de su actividad ordinaria.

Respecto a las políticas financieras a corto plazo, solamente Peugeot-Citroen y Nissan presentan unas políticas adecuadas, mientras que las demás empresas han arrojado valores medios por debajo de los adecuados, mostrando problemas a la hora de convertir en tesorería los recursos generados mediante su actividad ordinaria. Un claro ejemplo ha sido Opel cuyo valor medio ha sido del -2,12, denotando una clara falta de liquidez que en muchos ejercicios ha hecho que no pueda hacer frente a sus compromisos de pago más cercanos en el tiempo.

Renault y de nuevo, Nissan, han sido las dos únicas entidades con unas buenas políticas financieras medias a largo plazo, caracterizadas por poseer un buen equilibrio de los recursos permanentes, mientras que empresas como Peugeot-Citroen o Volkswagen han acusado, al igual que el sector, el déficit de recursos financieros permanentes sobre los excedentes de efectivo generados con la actividad las necesidades de inversión.

Opel por su parte tampoco ha guardado un equilibrio en la utilización de los recursos permanentes, y esto ha sido por el exceso de financiación permanente a la hora de cubrir el déficit de tesorería provocado en la actividad de explotación.

5. ANÁLISIS ECONÓMICO VERSUS ANÁLISIS FINANCIERO

En este epígrafe vamos a culminar el estudio de este trabajo, que no es otro que observar y comparar si el análisis económico tanto del sector, como de las cinco empresas seleccionadas coincide con el análisis financiero.

Para realizar esta comparación, hemos resumido en los cuadros 15 y 16 todas las variables económico-financieras medias que han sido objeto de nuestro estudio. Hemos representado con un (+) aquellas variables que a lo largo de los once años han tenido resultados medios favorables, y con un (-) aquellas que en los once periodos no hayan cosechado unos buenos resultados.

Cuadro 15. Resumen de las variables económicas.

	Sector	Peugeot-Citroen	Renault	Volkswagen	Opel	Nissan
r	+	+	+	+	-	-
Margen	+	+	+	+	-	-
Rotación	+	+	+	+	+	+
R	+	+	+	+	+	-
Af	+	-	+	+	+	-

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

Cuadro 16. Resumen de las variables financieras.

	Sector	Peugeot-Citroen	Renault	Volkswagen	Opel	Nissan
RGO'	+	+	+	+	+	+
TGO	+	+	+	+	+	+
Pol. c/p	+	+	-	-	-	+
Pol. l/p	-	-	+	-	-	+

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

En primer lugar, comenzaremos analizando la comparativa relativa al sector. Atendiendo a los dos cuadros indicados anteriormente, podemos decir que la vertiente económica y financiera coinciden, arrojando ambas unos resultados favorables, exceptuando la política financiera largo plazo.

La vertiente económica por su parte es positiva, como consecuencia de una rentabilidad económica media aceptable, cuyo origen recae en unos márgenes sobre ventas medios positivos, a la par que ajustados, junto con una buena evolución de la rotación.

El hecho de que el coste de la financiación ajena haya sido inferior en la gran mayoría de periodos respecto a la rentabilidad económica, ha provocado un apalancamiento financiero positivo, lo que ha permitido incrementar la rentabilidad financiera mediante el endeudamiento.

Por otro lado, la vertiente financiera también la calificaremos como buena, pues el sector ha tenido capacidad de sobra para generar recursos mediante su actividad ordinaria, así como para la generación de tesorería a través de ellos, como bien indica la política financiera media a corto.

La única variable que no guarda correlación es la de la política financiera media a largo plazo (véase cuadro 14) la cual nos hace indicar que el sector no ha utilizado los recursos financieros permanentes que necesitaba.

A modo de resumen, podemos concluir que tanto el diagnóstico económico y financiero del sector de fabricación de vehículos de motor ha presentado una situación buena y coincidente, exceptuando la política financiera a largo plazo.

En segundo lugar, comprobaremos si los diagnósticos económicos y financieros de las empresas seleccionadas coinciden o no.

Los diagnósticos económico y financiero de Peugeot-Citroen son coincidentes. Las variables económicas medias han sido positivas, a excepción del apalancamiento financiero medio, el cual siendo negativo, ha provocado que la rentabilidad financiera fuese levemente menor que la de la económica.

Los resultados financieros también son los adecuados, pues la entidad ha generado recursos y tesorería, por término medio, a través de su actividad ordinaria, además de tener una buena política financiera media a corto plazo. No obstante, no ha presentado un buen equilibrio en la utilización de los recursos permanentes, puesto que en la mayoría de ejercicios no se han utilizado los flujos de financiación que se necesitaban para llegar a un equilibrio.

Renault por su parte también ha presentado unos diagnósticos coincidentes entre la vertiente económica y financiera. Tanto es así que las variables económicas medias han sido todas positivas, con unas rentabilidades económicas buenas y constantes a lo largo del periodo, que junto a un apalancamiento financiero medio positivo, han provocado que la rentabilidad de los accionistas sea superior a la de las inversiones.

Si atendemos a las variables financieras, observaremos que la entidad no ha tenido tampoco problemas para generar recursos a través de sus operaciones de explotación, ni tampoco para generar tesorería con ello. Sin embargo, la nota negativa viene en que la empresa no ha presentado una buena política financiera media a corto (véase cuadro 12), ya que Renault ha presentado problemas para convertir los recursos generados en su actividad ordinaria en efectivo, dificultando de esta manera una buena gestión de pagos rutinarios. En cambio la empresa con sede francesa sí que ha sido de las pocas de la muestra que ha mostrado una política financiera media a largo plazo adecuada, de tal manera que ha utilizado de manera correcta los recursos permanentes.

Los resultados económico y financieros de Volkswagen también han guardado un equilibrio y por tanto, también han sido coincidentes. La vertiente económica de la entidad ha sido la mejor de la muestra, con unas excelentes rentabilidades económicas

dadas por unos muy buenos márgenes, que junto a un apalancamiento financiero medio positivo han provocado que también, las rentabilidades financieras de Volkswagen sean las mejores del estudio.

El diagnóstico financiero sigue también la tónica de las demás empresas, pues se han generado recursos con la actividad, además de haber generado tesorería a través de ella. Por el contrario, ninguna de las dos políticas medias a corto ni a largo han presentado unos valores adecuados, por lo que podemos decir que Volkswagen en términos medios ha podido tener problemas a la hora de afrontar sus necesidades primarias, así como que no ha sabido gestionar sus recursos permanentes.

La primera empresa de la muestra que nos encontramos cuyos diagnósticos económicos y financieros no son coincidentes es Opel. La vertiente económica no es adecuada, pues esta viene marcada por unas rentabilidades económicas medias negativas, a causa de unos márgenes muy negativos desde 2010 hasta 2012, que han provocado con independencia de la rotación (véase cuadro 4) que la rentabilidad media de las inversiones sea desfavorable.

Llama especialmente la atención que la rentabilidad financiera media que presenta la entidad es la más alta de las cinco empresas de la muestra. Este hecho según a nuestro juicio no es del todo real porque recordemos que en 2012 la empresa trajo una rentabilidad para los accionistas cercana al 900% (véase cuadro 5) motivada por unos BAIT y patrimonio neto muy desfavorables.

La vertiente financiera por su parte sí que alberga resultados favorables, habiéndose generado recursos y tesorería mediante su actividad ordinaria, según el promedio de ambas variables. Respecto a las políticas financieras medias seguidas por la entidad, nos encontramos con que ambas no han sido las adecuadas. En la relativa al corto plazo ha sido como consecuencia continuada de la escasez de tesorería, respecto a la capacidad para poder generarla, mientras que en la relativa al largo plazo ha sido debido al gran desajuste que acuso la sociedad en el año 2020 (véase cuadro 13) que ha provocado que el promedio se desviase de la horquilla adecuada de datos, ya que Opel siempre se ha caracterizado por mantener un adecuado equilibrio con la utilización de sus recursos permanentes.

Nissan tampoco ha guardado correlación entre la vertiente económica y financiera, llegando a presentar para todas sus variables económicas medias, cifras negativas. La

rentabilidad económica media ha estado lastrada por unos márgenes muy adversos en determinados ejercicios, que junto a un apalancamiento financiero negativo, han llevado a que la utilización del endeudamiento provoque una rentabilidad financiera media muy negativa y desproporcionada.

El diagnóstico financiero en cambio sí que es muy favorable, siguiendo la tónica del sector y del resto de las empresas. Esto es, generando efectivo y recursos a través de las operaciones de explotación. Por otra parte, la política financiera media a corto refleja que Nissan sí que ha cosechado un valor medio que ha estado dentro de los valores adecuados, y como no podía ser de otra manera, en términos de política financiera a largo también, ya que recordemos que la empresa japonesa era una empresa modelo en la utilización de los recursos permanentes.

Una vez comentadas todas las comparaciones en relación a las empresas, podemos decir a modo de resumen que los diagnósticos económicos y financieros de Peugeot-Citroen, Renault y Volkswagen han coincidido, además de presentar unos muy buenos resultados en ambas vertientes, que incluso en general han superado a los datos medios del sector relativos a los once periodos de estudio, mientras que Opel y Nissan no han guardado correlación entre ambos diagnósticos, lastrando en ambas entidades unos resultados poco deseables en términos económicos, como consecuencia de una serie de años con unos resultados muy adversos. Por otro lado, los resultados financieros han sido de manera general positivos para las dos entidades, subrayando Nissan, cuyas políticas han estado mejor gestionadas que las del sector.

6. CONCLUSIONES

El principal objetivo de este trabajo ha sido comprobar si desde un periodo que abarca once años, es decir, desde 2010 hasta 2020, los resultados provenientes de las variables económicas, así como de las financieras tanto del sector de fabricación de vehículos de motor, como de las cinco empresas seleccionadas, han mantenido una relación entre sí, indicando además, si han realizado una buena o mala gestión económico-financiera.

Las magnitudes económicas que hemos considerado de gran importancia para este estudio han sido: la rentabilidad económica y las dos variables que la descomponen, como lo son el margen y la rotación; la rentabilidad financiera y el apalancamiento financiero. Respecto a las variables financieras destacamos los recursos procedentes de las

operaciones (RGO'), la tesorería generada por las operaciones (TGO) y el análisis de las políticas financieras, tanto en el corto, como en el largo plazo de tiempo.

Hemos dejado claro que tanto el análisis económico como el análisis financiero han sido necesarios para obtener unos resultados fiables para las toma de decisiones de una empresa, con lo cual es conveniente que ambos análisis fluyan en un mismo sentido y guarden coherencia entre sí, para de esta manera demostrar su buena gestión económica y financiera.

En este orden de ideas, ha habido coherencia entre los diagnóstico económico y financiero en el sector de fabricación de vehículos de motor, como consecuencia de que sus valores medios relativos a los once periodos han sido positivos para ambas vertientes, además de ser adecuados, exceptuando la política financiera media a largo plazo, por la no utilización de los recursos financieros permanentes de una forma adecuada.

Por otro lado, si atendemos a los resultados económicos y financieros de las cinco empresas seleccionadas, hemos observado como los de Peugeot-Citroen, Renault y Volkswagen han transcurrido de forma paralela, guardando correlación entre sí. Asimismo, es destacable como la media relativa a los once periodos de estudio en relación con las variables económico-financieras de estas tres empresas ha superado a las cosechadas por el sector para esta misma horquilla de años.

No obstante, Opel y Nissan han sido las dos únicas entidades de la muestra cuyos diagnósticos no han guardado coherencia entre sí. Este fenómeno viene motivado por los resultados poco favorables en el análisis económico, y en concreto, desde un primer momento en relación con sus rentabilidades económicas, lo que les ha hecho ser ineficaces a la hora maximizar la rentabilidad de sus capitales invertidos. Sin embargo, la vertiente financiera de estas dos empresas, por su parte, determinan que han empleado, en términos medios, unas adecuadas políticas financieras.

7. BIBLIOGRAFÍA

Libros

CARABALLO, AMONDARAIN Y ZUBIAUR. (2013). “Análisis contable”

CUERVO, A. y RIVERO, P. (1986). “El análisis económico-financiero de la empresa”. *Revista española de financiación y contabilidad, Vol. XVI, nº49, pp. 15-33.*

GONZÁLEZ PASCUAL, J. (2016). “Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera. Fundamentos teóricos y aplicaciones”. *Editorial Pirámide, 4ª edición, Madrid.*

PALOMARES, J. y PESET, MARÍA J. (2015). “Estados financieros. Interpretación y análisis”. *Editorial Pirámide, 1ª edición, Madrid.*

RIVERO TORRE, P. (2009). “Análisis de balances y estados complementarios”. *Editorial Pirámide, 2ª edición, Madrid.*

ROJO RAMIREZ, ALFONSO A. (1993). “Análisis de la empresa a partir del cuadro de financiación: Flujos de fondos y valor de la empresa”. *Revista española de financiación y contabilidad, nº76, pp. 521-565.*

SANCHEZ BALLESTA, JUAN P. (2002). “Análisis de rentabilidad de la empresa”

SÁNCHEZ SEGURA, A. (1994). “La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española. Análisis de los factores determinantes”. *Revista española de financiación y contabilidad, Vol. XXIV, nº78, pp. 159-179.*

Páginas web consultadas

MY TRIPLE A. “Rentabilidad económica y financiera, ¿cuál es la diferencia?”.

<https://www.mytriplea.com/blog/rentabilidad-economica-financiera-diferencia/#:~:text=La%20rentabilidad%20financiera%20relaciona%20el,activos%20to%20de%20la%20empresa.> (Consulta 22 octubre 2021)

EDENRED. “Rentabilidad económica y financiera: diferencia entre ROI y ROE”.

[https://blog.edenred.es/rentabilidad-economica-y-financiera-diferencia-entre-roi-y-roe/.](https://blog.edenred.es/rentabilidad-economica-y-financiera-diferencia-entre-roi-y-roe/) (Consulta 23 de octubre 2021)

SABI (Sistema de Análisis de balances Ibéricos).

<http://ciberconta.unizar.es/sabi> (Consulta 29 de septiembre 2021)

ICEX (Instituto de Comercio Exterior). “Evolución del sector de la automoción en España”.

<https://www.investinspain.org/es/sectores/automocion-movilidad#:~:text=El%20sector%20de%20la%20automoci%C3%B3n,comercial%20de%2010%2C6bn%20%E2%82%AC>. (Consulta 28 de enero 2022)

8. ANEXOS (CUENTAS NO CONSOLIDADAS)

I. Cuentas Anuales del sector de fabricación de vehículos de motor (Miles de Euros).

<i>ACTIVO</i>	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
DISPONIBLE	888.526	533.588	543.339	700.155	1.054.011	1.076.848	736.678	596.183	889.313	932.545	1.122.437
Tesorería	34.441	96.103	129.567	103.936	75.135	58.376	34.478	47.599	30.685	25.104	81.301
Otros activos equivalentes	854.085	437.485	413.772	596.219	978.876	1.018.472	702.200	548.584	858.628	907.441	1.041.136
REALIZABLE	3.162.545	6.043.594	6.494.665	6.976.724	6.163.337	5.720.303	5.002.725	5.670.438	5.162.794	5.493.716	5.799.987
Cientes por ventas y otras prestaciones de servicios	60.785	221.309	330.409	301.756	224.254	249.920	238.361	303.542	272.057	348.172	504.446
Cientes empresas del grupo y asociadas	2.799.102	4.223.430	4.460.750	3.954.075	3.528.116	3.758.934	3.318.565	3.106.720	2.689.894	2.723.771	3.018.009
Deudores varios	30.680	48.033	52.561	58.649	70.438	51.450	85.037	56.122	76.897	94.300	85.879
Personal	12.747	69.134	67.371	49.523	29.125	18.388	31.089	28.821	39.137	24.079	19.116
Activos por impuesto corriente	40.447	126.638	155.146	118.470	91.650	59.785	53.527	25.015	42.622	43.010	33.356
Otros créditos con las Administraciones Públicas	86.003	188.828	195.262	213.818	189.033	250.895	282.110	361.731	445.465	344.199	179.654
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	101.014	918.055	994.242	2.020.785	1.805.590	1.132.149	821.535	1.640.273	1.426.315	1.798.352	1.851.589
Inversiones financieras a corto plazo	13.462	190.575	161.423	223.001	193.756	169.660	154.091	129.778	151.945	105.038	99.177
Periodificaciones a corto plazo	10.000	27.259	33.633	26.877	20.255	16.650	17.987	14.439	11.225	9.844	8.694
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5.100	7.360	7.360	7.360	9.360	9.360	0	0	0	1.400	0
Anticipos a proveedores	3.205	22.973	36.508	2.410	1.760	3.112	423	3.997	7.237	1.551	67
EXISTENCIAS	907.814	2.610.223	2.311.728	2.307.525	2.333.619	2.117.433	1.786.704	1.460.871	1.520.545	1.590.521	1.498.271
Comerciales	100.354	426.354	442.984	414.758	410.092	371.796	282.235	263.725	279.486	300.325	249.432
Materias primas y otros aprovisionamientos	414.751	768.466	744.424	711.616	690.972	676.407	570.874	408.937	428.024	485.243	488.332
Productos en curso	166.305	531.715	424.830	373.995	399.685	398.474	355.453	237.709	275.383	234.255	222.113
Productos terminados	113.202	441.844	349.745	403.578	416.435	335.378	289.071	275.250	268.826	285.349	269.197
Subproductos, residuos y materiales recuperados	113.202	441.844	349.745	403.578	416.435	335.378	289.071	275.250	268.826	285.349	269.197
INMOVILIZADO	5.314.812	13.063.947	12.810.854	11.794.546	10.611.308	10.586.565	9.733.813	9.685.324	9.128.213	9.067.150	9.146.726
<i>Material</i>	<i>4.306.003</i>	<i>8.158.229</i>	<i>8.157.230</i>	<i>7.853.419</i>	<i>7.244.812</i>	<i>6.748.433</i>	<i>6.064.195</i>	<i>5.638.554</i>	<i>4.745.199</i>	<i>4.658.566</i>	<i>4.867.649</i>
Terrenos y construcciones	668.022	1.348.256	1.444.917	1.468.176	1.417.290	1.404.941	1.345.938	1.293.178	1.320.462	1.458.110	1.492.598
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	3.144.234	5.786.623	5.520.612	5.538.652	4.598.836	4.755.157	3.884.474	3.445.477	2.796.834	2.746.378	3.073.681
Inmovilizado en curso y anticipos	493.747	1.023.350	1.191.701	846.591	1.228.686	588.335	833.783	899.899	627.903	454.078	301.370
<i>Intangible</i>	<i>55.566</i>	<i>1.460.169</i>	<i>988.062</i>	<i>738.821</i>	<i>891.574</i>	<i>820.268</i>	<i>706.011</i>	<i>804.510</i>	<i>903.942</i>	<i>852.809</i>	<i>806.034</i>
Desarrollo	48.891	593.504	475.461	433.090	535.162	422.350	522.812	574.720	518.471	408.183	544.786
Concesiones	0	0	0	0	0	0	0	189	11	19	39
Patentes, licencias, marcas y similares	5	154	175	161	33	5	8	24	67	115	162
Fondo de comercio	0	0	0	0	0	0	0	32	0	0	0
Aplicaciones informáticas	5.243	20.264	18.009	11.867	7.002	8.452	9.708	9.352	9.184	8.932	10.306
Investigación	520	675	915	15.175	88	285	556	915	10.380	1.434	1.424
Otro inmovilizado intangible	907	845.572	493.502	278.528	349.289	389.176	172.927	219.278	365.829	434.126	249.317
<i>Financiero</i>	<i>953.243</i>	<i>3.445.549</i>	<i>3.665.562</i>	<i>3.202.306</i>	<i>2.474.922</i>	<i>3.017.864</i>	<i>2.963.607</i>	<i>3.242.260</i>	<i>3.479.072</i>	<i>3.555.775</i>	<i>3.473.043</i>
Inversiones inmobiliarias	0	44.372	38.805	47.793	23.077	23.287	18.770	2.952	2.961	3.185	3.234
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	526.803	2.753.763	2.717.383	2.191.862	1.494.369	1.818.155	1.757.726	2.039.988	2.290.455	2.367.436	2.402.304
Inversiones financieras a largo plazo	17.391	45.192	42.598	39.946	42.036	71.170	55.934	70.491	51.560	77.005	82.510
Activos por impuesto diferido	273.517	602.222	866.776	922.705	915.440	1.105.252	1.131.177	1.128.829	1.133.946	1.107.874	984.458
Deudas comerciales no corrientes	135.532	0	0	0	0	0	0	0	150	275	537
TOTAL ACTIVO	10.273.697	22.251.352	22.160.586	21.778.950	20.162.275	19.501.149	17.259.920	17.412.816	16.700.865	17.083.932	17.567.421

PASIVO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
EXIGIBLE A CORTO	6.535.652	13.289.913	12.833.555	12.537.623	11.235.943	11.937.286	10.449.974	10.035.618	9.591.398	9.548.388	9.940.481
Proveedores	3.457.852	5.492.468	4.885.772	5.174.109	4.842.104	5.125.920	4.134.809	3.805.957	3.505.998	3.736.699	4.054.446
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	846.386	1.998.351	2.187.523	2.158.245	1.981.261	1.890.765	1.821.168	1.741.041	1.780.969	1.737.579	1.898.691
Acreeedores varios	263.857	502.898	525.478	543.304	422.474	499.867	339.616	342.778	516.897	409.537	380.188
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	184.499	462.010	535.881	393.793	345.510	297.251	267.376	249.773	260.250	241.975	263.990
Pasivos por impuesto corriente	90.202	79.109	79.986	109.168	87.953	39.346	26.533	41.902	57.943	33.791	41.520
Otras deudas con las Administraciones Públicas	92.703	227.495	273.751	276.053	196.889	174.122	183.888	157.180	155.687	150.092	164.869
Anticipos de clientes	109.843	177.003	147.013	118.893	81.940	80.327	104.413	73.462	48.820	70.372	57.698
Deuda con características especiales a corto plazo	0	2.377	1.575	1.733	1.532	1.017	1.614	1.602	1.799	1.476	5.266
Obligaciones y otros valores negociables	1.697	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deudas con entidades de crédito	35.155	115.788	84.615	61.609	59.209	43.383	96.103	237.575	33.411	27.545	39.836
Acreeedores por arrendamiento financiero	221	2.153	2.128	3.599	4.212	4.108	4.918	4.668	4.363	4.759	5.834
Derivados	20	2.703	1.083	8	0	27	106	3	31	185	1.365
Otros pasivos financieros	231.233	342.228	292.724	423.894	344.291	221.523	226.819	237.890	189.493	141.451	171.459
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	861.017	2.381.595	2.454.180	1.938.468	1.514.423	2.414.364	2.264.077	2.250.547	2.214.941	2.145.440	2.093.837
Provisiones a corto plazo	248.292	1.254.744	1.133.424	1.138.883	1.205.314	1.070.227	935.035	832.331	761.138	814.988	695.125
Periodificaciones a corto plazo	112.675	248.991	228.422	195.864	148.831	75.039	43.499	58.909	59.658	32.499	66.357
NETO PATRIMONIAL	2.665.139	6.535.690	6.837.548	7.106.633	6.922.340	5.841.775	4.823.237	5.480.023	5.096.969	4.761.937	5.172.882
Capital escriturado	917.118	2.187.481	2.175.798	2.175.956	2.190.816	2.258.738	2.169.037	2.159.112	2.147.028	2.149.358	2.242.064
(Capital no exigido)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-221
Prima de emisión	27.396	1.833.202	1.830.946	1.827.546	1.828.602	1.832.823	1.834.069	2.100.598	2.097.562	2.076.066	2.078.378
Reserva legal y estatutaria	1.132.162	1.269.202	1.273.205	1.257.855	1.247.130	1.183.591	296.090	284.514	348.640	341.600	334.307
Otras reservas	485.293	1.621.475	1.478.506	1.199.912	1.364.205	1.292.987	1.967.747	2.301.850	2.171.364	2.071.690	2.247.784
Reserva de revalorización	59.044	59.044	59.044	138.991	135.451	76.407	76.407	76.407	0	0	0
Reserva de capitalización	6.339	85.948	6.292	5.764	5.473	5.143	0	0	0	0	0
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	0	-734	-828	-828	-828	-828	-828	-814	-2.067	-2.070	-2.070
Remanente	186.737	115.173	5.678	5.676	5.159	2.253	1.405	2.080	2.572	2.375	610
(Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-482.984	-916.076	-590.070	-2.112.912	-3.089.803	-3.381.943	-3.511.627	-3.596.250	-2.610.223	-2.182.917	-1.935.574
Otras aportaciones de socios	239.585	274.666	270.172	1.809.783	1.792.654	1.790.816	1.791.513	1.790.403	1.576.347	292.672	258.427
Resultado del ejercicio	72.910	-41.309	246.547	702.635	1.330.340	636.635	64.153	224.833	-785.680	-151.740	-241.311
(Dividendo a cuenta)	-2.000	-16.464	-12.764	-12.469	-12.457	0	-11.750	-11.378	-11.152	-10.863	0
Ajustes por cambios de valor	41	-27.043	3.869	4.207	2.633	1.857	1.342	1.809	1.323	1.124	3.299
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	23.498	91.125	91.153	104.517	122.965	143.296	145.679	146.859	161.255	174.642	187.189
EXIGIBLE A LARGO	981.144	2.034.309	2.179.103	2.093.170	1.956.951	1.825.657	1.757.618	1.659.037	1.771.509	2.515.472	2.204.299
Deudas con entidades de crédito	92.601	225.334	215.993	171.810	133.427	128.449	114.091	174.069	304.574	323.750	315.077
Acreeedores por arrendamiento financiero	1.369	4.225	4.756	6.774	9.005	8.382	5.960	7.986	11.005	15.201	24.347
Derivados	0	24.400	0	8	10	26	33	74	117	201	342
Otros pasivos financieros	245.469	427.912	580.992	746.945	805.856	761.813	824.822	822.292	813.713	647.564	613.583
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	26.015	63.067	60.558	244.319	246.943	204.020	174.847	166.790	160.039	973.020	684.600
Pasivos por impuesto diferido	11.954	75.023	79.925	83.947	45.571	109.765	113.694	109.797	130.924	119.823	139.643
Deuda con características especiales a largo plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	2.921	0	741
Provisiones a largo plazo	459.232	868.888	789.656	416.232	437.130	474.782	426.776	354.073	330.688	421.426	412.329
Periodificaciones a largo plazo	144.504	345.460	447.223	423.135	279.009	138.420	97.395	23.956	17.528	14.487	13.637
TOTAL PASIVO	10.181.935	21.859.912	21.850.206	21.737.426	20.115.234	19.604.718	17.030.829	17.174.678	16.459.876	16.825.797	17.317.662

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. ESTRUCTURA OPERATIVA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
1. Importe neto de la cifra de negocios	22.506.475	46.180.728	45.140.983	45.151.799	44.257.316	42.230.755	36.456.223	32.516.184	29.487.756	32.604.207	31.461.648
Ventas	22.301.200	45.715.400	44.584.230	44.677.338	43.800.556	41.853.555	36.096.711	32.135.980	29.153.574	32.307.029	31.202.516
Prestaciones de servicios	205.275	465.328	556.753	474.461	456.760	377.200	359.512	380.204	334.182	297.178	259.132
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-49.316	202.358	-6.077	-39.240	83.075	83.934	-99.192	-30.158	28.567	54.029	24.450
3) Trabajos realizados por la empresa para su activo	151.475	498.698	456.864	458.010	358.464	433.598	299.031	272.628	332.878	279.017	295.204
4) Aprovisionamientos	-19.498.834	-38.222.760	-36.600.859	-37.327.660	-36.834.692	-34.829.357	-29.427.420	-26.345.989	-23.792.019	-26.639.015	-25.507.470
Consumo de mercaderías	-858.618	-6.538.714	-5.526.397	-12.624.504	-4.701.712	-4.217.174	-3.405.191	-3.013.512	-2.885.542	-2.926.829	-3.237.196
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-18.612.599	-31.537.406	-30.937.930	-24.614.680	-32.051.883	-30.542.340	-25.980.551	-23.285.050	-20.860.118	-23.671.986	-22.221.141
Trabajos realizados por otras empresas	-22.774	-108.595	-125.357	-74.027	-70.926	-61.646	-57.711	-43.794	-46.081	-38.700	-38.919
Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	-4.843	-38.045	-11.175	-14.449	-10.171	-8.197	16.033	-3.633	-278	-1.500	-10.214
5) Otros ingresos de explotación	275.370	870.552	871.287	777.552	699.093	750.183	714.280	671.726	635.388	827.325	647.788
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	214.340	842.820	859.284	764.759	687.078	739.341	707.033	661.504	621.733	812.798	623.007
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	61.030	27.732	12.003	12.793	12.015	10.842	7.247	10.222	13.655	14.527	24.781
6) Gastos de personal	-1.474.087	-3.241.058	-3.299.454	-3.152.401	-3.089.340	-2.954.437	-2.800.040	-2.576.716	-2.450.544	-2.581.661	-2.538.268
Sueldos, salarios y asimilados	-1.072.106	-2.468.626	-2.561.734	-2.402.072	-2.360.421	-2.224.334	-2.126.508	-1.964.776	-1.857.545	-1.976.519	-1.964.594
Cargas sociales	-401.981	-777.208	-748.934	-751.223	-729.729	-729.765	-673.169	-611.685	-596.126	-604.555	-572.765
Provisiones	0	4.776	11.214	894	810	-338	-363	-255	3.127	-587	-909
7) Otros gastos de explotación	-964.406	-3.849.838	-4.189.656	-3.527.097	-3.515.754	-3.683.658	-3.510.727	-3.428.198	-3.566.869	-3.615.924	-3.497.099
Servicios exteriores	-871.744	-3.655.171	-3.880.679	-3.284.206	-3.142.109	-3.323.474	-3.248.552	-3.223.433	-3.366.975	-3.331.716	-3.302.942
Tributos	-25.873	-49.508	-53.992	-58.507	-64.700	-65.849	-49.104	-46.587	-38.636	-44.301	-43.289
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-58.178	-122.562	-233.796	-169.856	-282.987	-265.139	-200.882	-117.815	-136.760	-175.605	-117.622
Otros gastos de gestión corriente	-6.396	-15.772	-19.516	-13.769	-25.009	-28.197	-11.600	-40.363	-24.498	-64.302	-33.246
Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	-2.215	-6.825	-1.673	-759	-949	-999	0	0	0	0	0
9) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	20.399	28.849	31.173	35.489	36.758	46.573	51.286	46.479	41.381	66.815	77.984
10) Excesos de provisiones	38.852	46.212	50.718	137.402	81.090	82.381	33.689	79.833	107.336	80.955	33.034
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	1.005.928	2.513.741	2.454.979	2.513.494	2.076.010	2.159.972	1.717.130	1.205.789	823.874	1.075.748	997.271
8) Amortización del inmovilizado	-840.721	-1.740.546	-1.687.072	-1.558.808	-1.338.228	-1.330.914	-1.339.982	-1.129.921	-1.095.595	-1.152.425	-1.229.240
11) Deterioro y pérdidas	595	-391.544	-145.959	-257.427	-29.799	5.700	-133.867	-87.414	-384.689	-97.326	-95.178
RESULTADO OPERATIVO (RESULTADO DE EXPLOTACIÓN)	165.802	381.651	621.948	697.259	707.983	834.758	243.281	-11.546	-656.410	-174.003	-327.147
14) Ingresos financieros	55.447	191.398	119.487	170.126	301.804	89.841	119.644	195.299	205.544	200.639	133.388
De participaciones en instrumentos de patrimonio	54.137	179.095	107.790	156.265	288.968	70.166	100.185	175.230	176.671	129.668	77.670
De valores negociables y otros instrumentos financieros	1.310	8.614	7.946	10.198	9.343	16.155	15.967	16.770	27.600	70.971	55.718
Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	0	3.689	3.751	3.663	3.493	3.520	3.492	3.299	1.273	0	0
16) Variación del valor razonable en instrumentos financieros	-330	11.097	-11.455	7.049	3.450	2.179	4.130	4.996	71	15	36
Cartera de negociación y otros	-178	11.097	-11.573	7.046	3.240	2.176	4.130	4.996	109	123	-86
Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	-152	0	118	3	210	3	0	0	-38	-108	122
17) Diferencias de cambio	1.602	1.412	-14.801	43.706	8.686	-88.851	-35.115	-37.725	-28.608	-17.854	634
18) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-84.295	-162.226	9.964	-44.113	581.397	-65.246	-59.042	256.215	-81.997	-133.891	-105.281
Deterioros y pérdidas	-84.293	-162.035	-59.502	-44.409	-90.075	-65.640	-119.405	13.342	-81.904	-32.419	-72.050
Resultados por enajenaciones y otras	-2	-191	69.466	296	671.472	394	60.363	242.873	-93	-101.472	-33.231
RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (BAIT)	138.226	423.332	725.143	874.027	1.603.320	772.681	272.898	407.239	-561.400	-125.094	-298.370
15) Gastos financieros	-47.082	-64.291	-90.626	-59.091	15.691	-91.353	-107.441	-96.632	-132.502	-129.871	-144.538
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-24.852	-26.032	-25.197	-17.441	-19.415	-29.648	-40.800	-39.442	-81.113	-82.396	-93.981
Por deudas con terceros	-11.706	-27.608	-31.736	-42.292	-43.978	-45.673	-52.806	-42.099	-37.425	-37.630	-37.250
Por actualización de provisiones	-10.524	-10.651	-33.693	642	79.084	-16.032	-13.835	-15.091	-13.964	-9.845	-13.307
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (BAT)	91.144	359.041	634.517	814.936	1.619.011	681.328	165.457	310.607	-693.902	-254.965	-442.908
16) Impuestos sobre beneficios	-9.848	-362.295	-389.727	-87.864	-276.521	-37.329	-90.702	-39.482	4.428	163.062	179.293
RESULTADO EJERCICIO OPERACIONES CONTINUADAS	81.296	-3.254	244.790	727.072	1.342.490	643.999	74.755	271.125	-689.474	-91.903	-263.615
17) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	-8.766	-35.845	-1.578	-20.764	-9.528	-2.730	-10.131	-23.552	-91.829	-55.110	29.897
11 b) Resultado por enajenaciones de inmovilizado	-8.074	-8.365	-4.914	-11.791	-5.963	-2.590	-9.242	-21.377	-102.098	-47.586	44.182
12) Otros resultados	-692	-27.480	3.336	-8.973	-3.565	-140	-889	-2.175	10.269	-7.524	-14.285
RESULTADO DEL EJERCICIO	72.530	-39.099	243.212	706.308	1.332.962	641.269	64.624	247.573	-781.303	-147.013	-233.718

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO											
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación											
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	82.378	323.196	632.939	794.172	1.609.483	678.598	155.326	287.055	-785.731	-310.075	-413.011
2. Ajustes del resultado	853.874	2.141.147	1.797.985	1.593.350	642.214	1.504.096	1.626.451	940.567	1.510.600	1.469.949	1.390.380
a) Amortización del inmovilizado (+)	839.917	1.736.908	1.682.274	1.554.512	1.334.393	1.327.800	1.345.767	1.127.298	1.093.140	1.150.342	1.225.535
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	26.459	530.130	84.106	270.119	74.382	-56.836	167.201	118.672	497.607	226.065	155.934
c) Variación de provisiones (+/-)	-18.503	165.054	66.604	-50.423	171.536	169.688	146.610	65.395	-67.906	123.897	104.439
d) Imputación de subvenciones (-)	-19.918	-32.437	-34.436	-38.034	-38.297	-48.393	-53.752	-54.377	-45.140	-68.211	-97.129
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	4.464	8.111	5.046	11.856	7.188	4.575	505	27.188	106.044	54.209	-38.979
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	2	49	69	-188	-671.442	-3.795	-56.329	-242.908	7.788	66.347	34.323
g) Ingresos financieros (-)	-54.989	-191.556	-119.091	-170.117	-301.942	-89.973	-117.515	-195.107	-205.544	-200.133	-133.241
h) Gastos financieros (+)	46.612	64.317	89.878	60.564	-11.047	89.286	108.428	90.438	130.655	127.134	136.730
i) Diferencias de cambio (+/-)	-1.132	10.278	12.567	-39.829	-7.882	76.216	35.134	27.097	31.857	15.742	2.502
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	52.918	42.212	64.902	-5.842	61.422	117.824	80.479	-4.996	7	-15	-33
k) Otros ingresos y gastos (+/-)	-21.956	-191.919	-53.934	-732	23.903	-82.296	-30.078	-18.132	-37.909	-25.428	300
3. Cambios en el capital corriente	118.914	509.437	-694.766	336.967	91.933	626.936	139.338	-161.737	-33.531	-364.973	-386.015
a) Existencias (+/-)	200.110	-217.590	-83.809	38.183	-159.377	-298.264	-280.187	45.818	26.703	-104.621	-17.520
b) Deudores y otras cuentas por cobrar (+/-)	-157.602	301.001	-526.051	-534.067	397.532	-398.666	-93.007	-359.319	53.798	201.496	-456.376
c) Otros activos corrientes (+/-)	-134.823	16.814	-14.831	19.197	-6.060	-3.969	-3.046	-3.695	448	-27.417	36.552
d) Acreedores y otras cuentas por pagar (+/-)	187.467	412.033	-133.537	745.779	-294.361	1.245.256	430.644	133.142	-125.840	-367.213	51.050
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	13.706	45.080	77.789	46.352	90.325	44.454	-7.430	6.876	30.123	-31.196	-57.759
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	10.057	-47.901	-14.327	21.523	63.874	38.124	92.364	15.442	-18.764	-36.023	58.038
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-48.750	-8.432	-50.108	10.269	164.001	66.356	-46.684	80.671	73.406	23.651	-68.490
a) Pagos de intereses (-)	-34.342	-43.756	-48.412	-45.581	-51.784	-65.650	-80.692	-68.533	-106.087	-87.222	-130.694
b) Cobros de dividendos (+)	53.937	178.756	107.352	151.431	319.117	64.377	62.994	136.979	153.089	84.430	57.556
c) Cobros de intereses (+)	1.021	8.702	7.848	18.496	16.897	30.488	94.496	54.140	22.273	40.332	27.915
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-66.865	-154.737	-117.960	-110.566	-129.136	43.604	-120.605	-15.343	3.420	-7.365	-23.796
e) Otros pagos (cobros) (+/-)	-2.500	2.603	1.064	-3.511	8.908	-6.462	-2.876	-26.572	710	-6.526	529
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	1.007.424	2.963.390	1.707.569	2.737.173	2.509.965	2.878.644	1.878.217	1.147.066	766.133	817.477	517.242
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión											
6. Pagos por inversiones (-)	-911.634	-3.239.373	-3.142.703	-3.351.260	-2.719.345	-2.753.513	-1.997.637	-2.474.276	-1.983.536	-1.537.159	-1.427.636
a) Empresas del grupo y asociadas	-36.918	-537.219	-543.288	-1.007.373	-779.515	-537.765	-36.278	-292.554	-133.302	-307.089	-259.873
b) Inmovilizado intangible	-11.035	-450.230	-472.567	-290.133	-241.175	-303.151	-193.573	-222.195	-303.694	-293.575	-302.472
c) Inmovilizado material	-856.294	-2.176.624	-2.096.001	-1.988.717	-1.661.438	-1.873.741	-1.705.787	-1.823.190	-1.478.890	-920.336	-769.703
d) Inversiones inmobiliarias	0	-7.232	-5.182	-217	0	-281	0	0	0	0	0
e) Otros activos financieros	-7.302	-68.043	-25.659	-64.766	-37.130	-38.577	-61.995	-136.337	-67.456	-16.159	-20.347
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-56
g) Unidad de negocio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
h) Otros activos	-86	-25	-5	-10	-88	0	-3	0	-194	0	-75.185
7. Cobros por desinversiones (+)	373.248	419.945	1.210.033	165.535	952.042	182.099	1.255.745	1.221.006	610.663	438.385	231.020
a) Empresas del grupo y asociadas	251.035	302.799	1.051.614	45.809	887.305	102.001	1.068.326	983.127	522.692	353.389	16.521
b) Inmovilizado intangible	0	100	66.023	2.332	528	913	74.945	63.801	2.152	37.119	31.694
c) Inmovilizado material	105.605	86.249	16.305	66.125	31.448	52.927	67.655	32.515	45.127	16.369	105.372
d) Inversiones inmobiliarias	0	167	8.604	447	0	0	0	0	0	0	0
e) Otros activos financieros	16.607	30.605	65.902	50.822	32.761	26.238	44.818	141.563	39.291	31.199	76.982
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	56
g) Unidad de negocio	0	0	1.532	0	0	0	0	0	0	0	0
h) Otros activos	0	25	52	0	0	0	0	0	0	309	394
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-538.387	-2.819.428	-1.932.670	-3.185.725	-1.767.303	-2.571.415	-741.891	-1.253.270	-1.372.873	-1.098.774	-1.196.616
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación											
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	13.296	-855	-4.425	-7.456	35.720	153.713	38.676	29.619	17.298	58.453	65.753
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	0	6.128	867	566	33.761	119.815	291	7.902	7.737	33.267	387
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	0	-19.095	-19.067	-23.838	-13.008	-12.334	-10.719	-9.867	-8.687	-8.480	-7.405
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	0	-14	0	-45	0	0	-720	0	0	0	0
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	0	32	0	0	0	0	0	0	0	0	0
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	13.296	12.094	13.776	15.861	14.967	46.232	49.825	31.584	18.248	33.666	72.772
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasiva financiero	13.817	80.858	441.687	564.970	-618.313	76.183	-104.103	-249.116	-543.347	440.466	652.782
a) Emisión	317.563	295.368	849.413	759.106	208.946	496.910	679.021	369.182	664.917	537.164	988.402
b) Deudas con entidades de crédito (+)	34.253	106.343	80.429	330.376	34.309	118.898	36.509	90.301	27.480	28.455	232.487
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	133.671	95.367	712.652	262.925	71.524	337.446	602.412	255.844	515.259	389.166	610.009
4. Deudas con características especiales (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	21.389
5. Otras deudas (+)	149.639	93.657	56.332	165.805	103.112	40.565	40.100	23.037	122.178	119.544	124.517
b) Devolución y amortización de	-303.746	-214.510	-407.726	-194.135	-827.258	-420.726	-783.123	-618.298	-1.208.264	-96.698	-335.620
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)	0	-6.821	-6.775	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-26.763	-57.870	-52.604	-33.771	-26.946	-343.002	-243.921	-16.778	-19.514	-26.139	-27.558
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-152.908	-21.166	-176.745	-42.476	-481.881	-4.268	-483.122	-543.260	-1.148.198	-31.036	-186.515
4. Deudas con características especiales (-)	0	0	-602	-7.367	-236.454	-34.244	-12.448	-22.754	0	-160	-1.824
5. Otras deudas (-)	-124.075	-128.653	-171.001	-110.521	-81.977	-39.212	-43.633	-35.506	-40.552	-39.363	-119.223
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-80.066	-213.923	-357.162	-503.589	-192.784	-120.259	-898.019	60.484	1.120.972	-393.693	187.974
a) Dividendos (-)	-80.066	-201.000	-344.398	-490.120	-180.327	-108.196	-886.249	103.138	1.141.876	-382.830	-12.026
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	0	-12.923	-12.764	-12.469	-12.457	-12.063	-11.750	163.622	1.262.848	-10.863	200.000
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-52.953	-133.920	80.100	54.925	-775.377	109.638	-963.445	-159.012	594.923	105.226	906.509
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio											
	783	-11.187	-10.603	38.550	8.287	-76.654	-32.606	-27.915	-32.251	-13.564	7.832
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)											
	416.868	-5.948	-155.179	-355.077	-24.427	340.213	140.274	-293.130	-44.068	-189.635	234.968
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	471.658	539.990	699.838	1.056.623	1.077.854	736.636	596.631	889.313	932.362	322.179	886.043
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	888.526	534.042	542.853	700.155	1.053.427	1.076.849	736.678	596.183	889.313	932.545	1.119.476

II. Cuentas Anuales de Peugeot-Citroen (Euros)

ACTIVO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
DISPONIBLE	468.048.634	30.456.784	361.427.810	572.709.360	770.126.949	723.624.160	369.430.100	452.750.501	527.460.464	787.843.000	835.695.643
Tesorería	3.389.318	115.916	123.742	1.088.175	9.707.874	434.693	79.564	140.484	6.094.455	1.913.000	13.301
Otros activos equivalentes	464.659.316	30.340.868	361.304.068	571.621.186	760.419.075	723.189.467	369.350.536	452.610.016	521.366.009	785.930.000	835.682.342
REALIZABLE	701.906.806	689.310.031	634.537.421	514.801.559	289.607.071	422.583.545	549.096.763	946.808.919	869.168.948	872.149.000	936.842.755
Cientes por ventas y otras prestaciones de servicios	2.267.718	2.684.504	1.815.099	5.802.318	7.174.496	2.880.904	5.896.856	6.196.235	2.325.897	4.620.000	4.432.509
Cientes empresas del grupo y asociadas	607.172.348	618.003.992	567.829.844	450.839.796	259.136.034	362.096.187	382.226.160	821.476.126	716.071.272	824.865.000	884.935.656
Deudores varios	3.774.245	6.484.317	131.048	176	448.545	973.998	177.137	958.562	1.213.189	5.774.000	3.568.900
Personal	2.218.046	1.570.464	837.556	2.130.408	3.318.479	1.819.773	383.795	1.303.880	3.212.421	2.203.000	1.655.820
Activos por impuesto corriente	40.447.188	16.982.449	347.849	1.048.287	523.664	5.926.264	5.949.822	522.426	13.749.756	18.328.000	30.853.609
Otros créditos con las Administraciones Públicas	10.800.615	8.230.242	20.616.792	34.682.510	9.999.052	12.268.752	33.968.024	28.336.118	74.763.976	15.984.000	11.010.947
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	34.226.647	34.591.908	42.225.035	19.412.850	8.508.458	36.615.260	120.494.969	88.015.572	57.579.718	375.000	385.314
Inversiones financieras a corto plazo	1.000.000	642.525	617.166	521.015	86.439	2.408	0	0	0	0	0
Anticipos a proveedores	0	119.631	117.031	364.198	411.904	0	0	0	252.720	0	0
EXISTENCIAS	99.778.485	96.447.231	58.922.281	71.838.944	62.208.107	50.191.256	52.358.784	71.415.484	82.222.231	80.423.000	82.268.882
Comerciales	4.040	4.103	3.694	4.126	6.239	4.163	0	0	0	0	0
Materias primas y otros aprovisionamientos	33.440.012	38.081.259	15.792.189	18.406.228	17.776.829	12.361.514	12.691.157	20.411.207	29.617.182	25.410.000	37.287.264
Productos en curso	64.705.319	50.632.430	36.169.007	37.776.873	31.728.894	32.977.384	32.518.506	48.400.677	50.640.329	47.585.000	40.242.167
Productos terminados	1.629.114	7.729.440	6.957.391	15.651.717	12.696.145	4.848.196	7.149.121	2.603.600	1.964.720	7.428.000	4.739.451
INMOVILIZADO	785.056.201	868.164.036	848.917.637	556.565.161	510.216.684	490.142.253	628.998.756	934.179.552	1.003.099.348	748.688.000	536.751.712
<i>Material</i>	<i>451.220.599</i>	<i>513.328.992</i>	<i>484.229.586</i>	<i>390.561.110</i>	<i>294.014.976</i>	<i>265.767.464</i>	<i>430.492.528</i>	<i>669.537.248</i>	<i>673.272.293</i>	<i>403.377.000</i>	<i>231.529.170</i>
Terrenos y construcciones	78.555.208	83.113.342	85.180.149	88.180.432	91.807.736	94.847.859	99.959.847	105.046.168	108.377.604	108.180.000	113.861.305
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	335.908.511	350.943.432	342.512.614	238.103.886	150.155.813	159.730.748	317.555.786	531.561.738	449.696.752	160.718.000	105.639.393
Inmovilizado en curso y anticipos	36.756.879	79.272.217	56.536.822	64.276.792	52.051.428	11.188.857	12.976.895	32.929.342	115.197.937	134.479.000	12.028.471
<i>Intangible</i>	<i>1.273.924</i>	<i>1.321.175</i>	<i>509.026</i>	<i>169.154</i>	<i>206.687</i>	<i>276.821</i>	<i>159.931</i>	<i>0</i>	<i>1.026.722</i>	<i>1.169.000</i>	<i>872.040</i>
Aplicaciones informáticas	1.237.924	925.175	483.026	169.154	206.687	192.821	159.931	0	0	152.000	87.344
Otro inmovilizado intangible	36.000	396.000	26.000	0	0	84.000	0	0	1.026.722	1.017.000	784.696
<i>Financiero</i>	<i>332.561.679</i>	<i>353.513.870</i>	<i>364.179.025</i>	<i>165.834.896</i>	<i>215.995.020</i>	<i>224.097.968</i>	<i>198.346.297</i>	<i>264.642.304</i>	<i>328.800.333</i>	<i>344.142.000</i>	<i>304.350.502</i>
Inversiones inmobiliarias	0	0	0	1.721.648	1.728.508	1.735.369	1.743.993	1.752.699	1.761.952	1.776.000	1.789.948
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	298.177.067	329.657.639	319.530.680	102.672.906	136.096.118	149.296.849	100.434.567	154.785.859	243.395.871	260.861.000	262.959.871
Inversiones financieras a largo plazo	617.504	653.413	611.633	591.338	588.419	389.629	296.947	213.548	219.799	198.000	192.195
Activos por impuesto diferido	33.767.108	23.202.817	44.036.712	60.849.004	77.581.974	72.676.121	95.870.790	107.890.198	83.422.711	81.307.000	39.408.487
TOTAL ACTIVO	2.054.790.126	1.684.378.083	1.903.805.149	1.715.915.024	1.632.158.811	1.686.541.214	1.599.884.403	2.405.154.456	2.481.950.990	2.489.103.000	2.391.558.991

PASIVO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
EXIGIBLE A CORTO	1.532.862.095	1.166.722.280	1.217.799.301	1.049.670.380	929.476.469	923.254.111	898.294.480	935.599.964	1.092.997.938	1.268.737.000	1.317.516.647
Proveedores	1.106.358.201	808.890.508	581.194.319	526.354.110	467.847.911	507.859.915	477.680.893	484.092.117	537.359.281	720.828.000	733.402.056
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	191.041.738	122.898.230	219.515.767	260.042.736	254.458.302	277.258.525	250.374.807	312.714.469	331.048.385	418.299.000	474.153.158
Acreedores varios	35.206.804	33.145.733	22.809.464	25.752.176	29.433.799	34.713.904	36.526.458	42.344.329	45.511.996	45.800.000	35.823.356
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	32.962.587	32.511.281	43.423.322	41.443.894	38.006.253	37.016.944	25.543.601	31.680.665	40.889.759	37.594.000	38.053.936
Pasivos por impuesto corriente	65.039.937	66.332.125	59.642.740	80.659.810	76.596.234	13.799.792	12.355.390	16.861.151	35.194.504	15.560.000	16.883.604
Otras deudas con las Administraciones Públicas	0	1.500.000	63.894.336	34.478.436	19.511.107	23.829.608	17.941.586	14.569.130	29.134.218	0	174.583
Deudas con entidades de crédito	2.212	611.285	137.333	0	0	217.222	50.000.794	661.831	1.718.704	4.570.000	9.377.802
Otros pasivos financieros	39.730.048	47.112.031	33.503.993	45.731.251	29.898.633	23.406.806	26.255.964	25.291.836	45.610.698	19.943.000	7.911.190
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plaz	18.678.872	10.298.818	147.765.253	2.214.270	554.202	4.564.909	1.140.111	6.960.615	25.625.315	4.476.000	901.159
Provisiones a corto plazo	3.273.582	0	0	0	0	0	0	0	6.616	123.000	126.682
Periodificaciones a corto plazo	40.568.115	43.422.270	45.912.774	32.993.697	13.170.026	586.486	474.876	423.822	898.462	1.544.000	709.121
NETO PATRIMONIAL	77.452.977	68.628.584	224.972.528	495.250.148	517.485.918	477.970.442	406.992.106	1.103.424.576	1.084.671.709	1.006.672.000	888.422.181
Capital escriturado	103.062.641	103.062.641	103.062.641	103.062.641	103.062.641	103.062.641	103.062.641	103.062.641	103.062.641	103.063.000	103.062.641
Prima de emisión	0	0	0	0	0	0	0	267.615.883	267.615.883	267.616.000	267.615.883
Reserva legal y estatutaria	20.612.528	20.612.528	20.612.528	20.612.528	20.612.528	20.612.528	20.612.528	20.612.528	20.612.528	20.612.000	20.612.528
Otras reservas	340.071.661	340.071.661	340.071.661	322.089.161	300.762.238	228.352.917	226.621.504	687.671.041	605.289.952	482.542.000	426.265.115
(Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-395.841.324	-239.581.548	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado del ejercicio	8.893.355	-156.259.777	-239.581.548	48.506.876	91.849.129	124.472.816	54.582.997	21.183.254	82.325.110	122.771.000	55.829.876
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	654.116	723.078	807.245	978.941	1.199.382	1.469.540	2.112.436	3.279.228	5.765.595	10.068.000	15.036.137
EXIGIBLE A LARGO	444.475.054	449.027.218	461.033.321	170.994.496	185.196.424	285.316.660	294.597.817	366.129.916	304.281.343	213.694.000	185.620.163
Deudas con entidades de crédito	0	0	0	0	0	0	0	60.000.000	0	0	0
Otros pasivos financieros	64.971.997	85.209.010	108.465.144	131.490.744	154.518.992	177.221.877	198.416.693	222.579.772	224.773.935	153.808.000	129.564.537
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plaz	195.163	146.465	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos por impuesto diferido	842.956	11.174.406	10.339.153	8.566.134	1.625.098	2.131.680	3.389.486	7.055.126	11.909.336	3.932.000	6.162.053
Provisiones a largo plazo	378.464.938	352.497.337	342.229.023	30.937.619	29.052.334	105.963.103	92.791.637	76.495.018	67.598.072	55.954.000	49.893.574
TOTAL PASIVO	2.054.790.126	1.684.378.083	1.903.805.149	1.715.915.024	1.632.158.811	1.686.541.214	1.599.884.403	2.405.154.456	2.481.950.990	2.489.103.000	2.391.558.991

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. ESTRUCTURA OPERATIVA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
1. Importe neto de la cifra de negocios	6.444.198.893	5.266.148.270	5.105.283.756	5.046.935.217	5.153.138.391	5.347.208.582	4.968.691.816	5.000.267.425	4.245.682.197	5.055.018.000	5.523.584.851
Ventas	6.434.430.486	5.255.919.189	5.097.601.444	5.040.236.398	5.145.985.177	5.335.537.213	4.955.675.202	4.986.362.010	4.231.496.122	5.040.914.000	5.508.799.049
Prestaciones de servicios	9.768.407	10.229.081	7.682.312	6.698.819	7.153.214	11.671.370	13.016.614	13.905.416	14.186.075	14.104.000	14.785.803
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	7.963.501	15.689.530	-10.250.645	9.103.104	6.603.657	-1.368.696	-12.012.685	-1.563.126	-2.011.878	10.263.000	-834.046
3) Trabajos realizados por la empresa para su activo	11.500.185	14.413.686	9.528.257	8.360.652	6.154.927	3.074.272	5.133.674	5.057.926	8.624.846	3.825.000	1.877.849
4) Aprovisionamientos	-5.783.638.178	-4.618.119.089	-4.345.227.860	-4.337.235.135	-4.442.927.644	-4.407.770.502	-3.994.904.273	-3.994.947.037	-3.419.916.626	-4.156.002.000	-4.579.786.304
Consumo de mercaderías	-1.276.503	-2.156.615	-637.434	-1.194.232	-21.655	-508.613	-10.538.355	-9.974.704	-11.904.562	-10.729.000	-9.171.952
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-5.779.548.843	-4.612.319.655	-4.339.931.415	-4.333.409.057	-4.440.197.010	-4.403.658.693	-3.981.882.954	-3.979.935.824	-3.406.513.413	-4.142.632.000	-4.567.880.699
Trabajos realizados por otras empresas	-2.781.586	-4.022.476	-4.962.350	-2.765.209	-2.754.862	-4.088.233	-4.232.036	-4.712.582	-1.768.450	-2.045.000	-2.174.545
Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	-31.247	379.656	303.340	133.362	45.884	485.038	1.749.072	-323.927	269.799	-596.000	-559.108
5) Otros ingresos de explotación	99.654.645	114.453.201	79.316.548	74.908.340	70.704.836	57.590.386	52.517.771	58.779.316	46.704.245	37.756.000	35.801.028
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	82.800.063	100.440.674	76.949.791	70.933.691	68.990.364	56.585.145	51.651.706	57.976.461	45.399.730	37.090.000	34.321.582
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	16.854.581	14.012.527	2.366.758	3.974.649	1.714.472	1.005.240	866.065	802.855	1.304.515	666.000	1.479.446
6) Gastos de personal	-335.564.201	-306.133.141	-310.400.806	-321.092.062	-328.063.904	-352.114.142	-347.429.468	-376.212.677	-351.886.432	-372.830.000	-411.221.518
Sueldos, salarios y asimilados	-242.978.881	-233.878.626	-238.774.668	-251.199.056	-254.612.170	-277.347.454	-263.607.332	-288.258.927	-271.231.665	-288.412.000	-319.738.104
Cargas sociales	-92.585.319	-72.268.719	-71.609.466	-71.337.706	-74.162.124	-75.597.370	-83.259.394	-87.398.563	-80.268.779	-83.831.000	-90.872.414
Provisiones	0	14.204	-16.672	1.444.700	710.390	830.683	-562.742	-555.188	-385.989	-587.000	-611.000
7) Otros gastos de explotación	-182.086.885	-200.900.751	-316.459.175	-299.283.965	-306.212.632	-309.320.591	-297.188.276	-392.236.767	-370.358.026	-432.015.000	-412.109.933
Servicios exteriores	-171.492.007	-189.469.099	-306.379.653	-285.738.061	-285.914.697	-294.519.975	-282.897.500	-376.512.677	-357.776.126	-419.895.000	-398.626.092
Tributos	-11.255.449	-9.902.822	-12.163.742	-10.870.351	-11.303.771	-13.110.916	-11.112.559	-11.564.785	-8.589.566	-9.256.000	-8.784.078
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	660.571	-760.014	4.688.817	775.333	-481.879	36.140	1.323.989	-1.575.596	-2.399.876	714.000	-618.385
Otros gastos de gestión corriente	0	-768.816	-2.604.598	-3.450.886	-8.512.285	-1.725.840	-4.502.205	-2.583.708	-1.592.457	-3.578.000	-4.081.377
9) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	91.949	112.222	228.929	294.194	359.938	104.652	1.042.317	2.038.424	5.911.817	18.161.000	38.318.786
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	262.119.909	285.663.927	212.019.004	181.990.345	159.757.570	337.403.963	375.850.875	301.183.484	162.750.143	164.176.000	195.630.714
8) Amortización del inmovilizado	-210.292.572	-194.981.851	-117.637.627	-64.425.341	-93.381.838	-204.752.833	-307.287.481	-215.509.209	-73.438.603	-68.506.000	-138.228.849
11) Deterioro y pérdidas	-15.747	-2.917	46.847	628.706	-513.405	182.238	181.680	-282.058	-32.618	113.000	460.969
RESULTADO OPERATIVO (RESULTADO DE EXPLOTACIÓN)	51.811.590	90.679.159	94.428.225	118.193.710	65.862.327	132.833.369	68.745.075	85.392.217	89.278.922	95.783.000	57.862.833
14) Ingresos financieros	240.816	693.430	264.775	2.422.379	61.502.765	1.460.881	33.349.441	75.370.359	59.396.500	7.639.000	4.403.691
De participaciones en instrumentos de patrimonio	0	0	0	0	60.270.692	0	29.794.000	73.291.151	57.549.513	2.000	2.400
De valores negociables y otros instrumentos financieros	240.816	693.430	264.775	2.422.379	1.232.073	1.460.881	3.555.441	2.079.208	1.846.987	7.637.000	4.401.291
17) Diferencias de cambio	-12.471	1.088.793	-2.192.266	-190.316	-4.859.995	-12.559.919	-11.168.903	-31.557.977	-9.042	-24.000	-55.128
18) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-31.480.572	-166.011.291	11.200.506	-33.423.212	-13.200.731	48.862.282	18.168.681	-88.610.000	-17.490.246	-2.164.000	3.578.000
Deterioros y pérdidas	-31.480.572	-165.979.139	11.200.506	-33.423.212	-13.200.731	48.862.282	-38.204.000	-88.610.000	-17.490.246	-2.164.000	0
Resultados por enajenaciones y otras	0	-32.152	0	0	0	0	56.372.681	0	0	0	3.578.000
RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (BAIT)	20.559.363	-73.549.910	103.701.239	87.002.562	109.304.367	170.596.613	109.094.293	40.594.599	131.176.134	101.234.000	65.789.396
15) Gastos financieros	-14.513.510	-12.833.617	-39.368.264	-6.522.609	74.855.294	-14.275.117	-23.524.026	-17.771.319	-13.560.198	-13.601.000	-12.343.973
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-686.406	-345.389	0	0	0	0	-4.508.640	-1.315.863	0	0	0
Por deudas con terceros	-3.303.003	-4.137.709	-5.174.961	-6.117.016	-6.729.172	-7.370.644	-10.280.491	-8.564.631	-5.669.372	-5.710.000	-5.443.763
Por actualización de provisiones	-10.524.100	-8.350.518	-34.193.303	-405.593	81.584.465	-6.904.473	-8.734.895	-7.890.826	-7.890.826	-7.891.000	-6.900.210
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (BAT)	6.045.853	-86.383.527	64.332.975	80.479.953	184.159.661	156.321.496	85.570.267	22.823.279	117.615.936	87.633.000	53.445.423
16) Impuestos sobre beneficios	-7.547.924	-72.332.923	-303.613.946	-32.923.535	-89.821.920	-28.294.421	-29.493.791	1.424.560	-34.694.936	35.725.000	515.234
RESULTADO EJERCICIO OPERACIONES CONTINUADAS	-1.502.070	-158.716.450	-239.280.972	47.556.419	94.337.740	128.027.076	56.076.476	24.247.839	82.920.999	123.358.000	53.960.656
17) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	10.395.425	2.456.673	-300.576	950.458	-2.488.611	-3.554.260	-1.493.480	-3.064.585	-595.890	-587.000	1.869.220
11 b) Resultado por enajenaciones de inmovilizado	10.395.425	2.456.673	-300.576	950.458	-2.488.611	-3.554.260	-1.493.480	-3.064.585	-595.890	-587.000	1.869.220
RESULTADO DEL EJERCICIO	8.893.355	-156.259.777	-239.581.547	48.506.876	91.849.129	124.472.816	54.582.997	21.183.254	82.325.110	122.771.000	55.829.876

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO											
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación											
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	16.441.278	-83.926.854	64.032.399	81.430.411	181.671.049	152.767.237	84.076.788	19.758.694	117.020.046	87.046.000	55.314.643
2. Ajustes del resultado	245.075.089	369.115.685	142.676.944	103.229.608	-17.741.554	187.477.327	311.167.813	273.809.286	40.812.435	59.650.000	100.261.104
a) Amortización del inmovilizado (+)	210.292.572	194.981.851	117.637.627	64.425.341	93.381.838	204.752.833	307.287.481	215.509.209	138.438.603	68.506.000	138.228.849
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	31.554.956	164.860.348	-11.541.099	32.661.143	13.668.252	-49.529.558	52.420.539	89.215.997	17.228.066	2.582.000	-3.479.861
c) Variación de provisiones (+/-)	-593.216	730.778	-4.844.218	-55.551	7.897	-239.781	-75.957	-75.957	-1.563.143	861.000	-571.000
d) Imputación de subvenciones (-)	-68.962	-84.167	-171.696	-294.194	-360.323	-828.042	-1.897.218	-5.861.000	-6.194.000	-16.903.000	-37.854.000
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	-10.395.425	-2.456.673	300.576	-950.458	2.488.611	0	0	0	0	0	0
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	0	32.152	0	0	0	0	-56.372.681	0	0	0	0
g) Ingresos financieros (-)	-240.816	-693.430	-264.775	-2.422.379	-61.502.765	-1.460.881	-33.349.441	-75.370.359	-59.396.500	-7.639.000	-4.403.691
h) Gastos financieros (+)	14.513.510	12.833.617	39.368.264	8.002.301	-70.181.598	20.542.109	31.929.819	18.777.439	17.313.873	11.770.000	9.678.099
i) Diferencias de cambio (+/-)	12.471	-1.088.793	2.192.266	190.316	4.859.995	12.559.199	11.168.903	31.557.977	9.042	25.000	55.128
k) Otros ingresos y gastos (+/-)	0	0	0	1.673.089	-103.461	1.680.728	56.368	55.979	-23.507	448.000	-1.392.421
3. Cambios en el capital corriente	384.079.491	44.526.541	-13.374.948	-135.210.070	25.091.927	118.413.013	379.948.794	-148.362.221	-181.808.413	-3.477.000	-12.767.093
a) Existencias (+/-)	-3.337.614	-36.958.949	13.612.977	-9.449.769	-12.382.872	2.652.567	20.805.772	10.735.540	-1.782.537	1.251.000	6.208.774
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	46.575.804	-86.026.488	-97.229.914	-224.471.703	96.222.616	42.852.139	435.694.906	-60.608.209	57.422.175	51.297.000	97.836.131
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	347.493.206	78.102.123	21.748.786	78.813.979	-71.421.523	72.611.551	-77.333.364	-98.542.929	-239.361.804	-59.086.000	-123.885.157
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	-1.199.665	-3.221.282	17.763.295	19.823.670	12.583.540	111.610	51.055	-481.256	22.356	831.000	62.865
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	-5.452.241	-7.368.862	30.729.907	73.753	90.165	185.146	730.426	634.634	1.891.397	2.230.000	7.010.295
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-50.478.314	-124.851.507	-43.570.627	-9.595.528	59.493.546	2.360.550	24.564.016	6.102.456	-8.439.756	4.726.000	-21.819.763
a) Pagos de intereses (-)	-1.777.101	-4.483.099	-5.209.586	-6.117.016	-6.729.172	-17.370.644	-15.633.200	-9.880.493	-5.669.372	-5.710.000	-5.555.542
b) Cobros de dividendos (+)	0	0	0	0	92.029.498	0	0	0	0	0	0
c) Cobros de intereses (+)	190.729	693.430	264.775	2.232.064	1.228.533	14.620.792	71.270.395	45.219.389	1.848.937	7.639.000	4.419.670
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-48.891.942	-121.061.838	-38.625.816	-5.710.576	-27.035.313	-4.889.598	-31.073.179	-33.003.162	-4.619.322	2.797.000	-20.683.891
e) Otros pagos (cobros) (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	3.766.722	0	0	0
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	595.117.544	204.863.865	149.763.769	39.854.420	248.514.967	461.018.127	799.757.410	151.408.215	-32.415.689	147.945.000	120.988.891
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión											
6. Pagos por inversiones (-)	-157.635.593	-549.731.715	-451.052.556	-159.388.370	-124.823.296	-40.046.478	-68.295.704	-212.046.969	-343.374.409	-240.530.000	-31.543.119
a) Empresas del grupo y asociadas	0	-314.163.012	-228.469.454	0	0	0	0	0	0	0	-155.766
b) Inmovilizado intangible	-335.030	-973.700	-406.028	0	0	-116.890	-159.931	0	0	-432.000	-258.619
c) Inmovilizado material	-156.978.645	-234.495.710	-218.155.222	-159.385.450	-124.624.506	-39.836.906	-68.052.374	-212.046.969	-343.352.651	-240.092.000	-31.095.525
d) Inversiones inmobiliarias	0	0	-3.905.226	0	0	0	0	0	0	0	0
e) Otros activos financieros	-321.917	-99.293	-116.626	-2.919	-198.790	-92.683	-83.398	0	-21.758	-6.000	-33.208
7. Cobros por desinversiones (+)	19.921.686	21.213.347	12.288.422	37.533	70.134	70.717.390	73.670.862	57.268.929	485.116	10.000	0
a) Empresas del grupo y asociadas	365.262	8.183.587	0	0	0	70.717.390	73.670.862	57.262.679	343.068	10.000	0
b) Inmovilizado intangible	0	0	0	37.533	70.134	0	0	0	142.049	0	0
c) Inmovilizado material	19.556.425	13.029.760	6.715.352	0	0	0	0	0	0	0	0
d) Inversiones inmobiliarias	0	0	5.573.070	0	0	0	0	0	0	0	0
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-137.713.906	-528.518.367	-438.764.135	-159.350.837	-124.753.162	30.670.912	5.375.158	-154.778.040	-342.889.293	-240.520.000	-31.543.119
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación											
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	0	32.154	0	0	0	0	0	0	0	9.705.000	14.812.000
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	0	32.154	0	0	0	0	0	0	0	0	0
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9.705.000	14.812.000
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-19.799.317	-7.342.415	110.435.458	-5.535.562	-20.438.987	-70.402.748	-39.680.492	17.765.402	114.931.708	35.042.000	19.272.265
a) Emisión	8.392.740	2.305.681	145.688.316	1.660.068	0	3.424.798	0	58.943.127	117.783.430	39.849.000	22.120.289
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito (+)	0	473.952	137.333	0	0	0	0	58.943.127	0	0	731.330
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	8.392.740	1.831.729	145.550.983	1.660.068	0	3.424.798	0	0	21.149.633	3.574.000	0
4. Deudas con características especiales (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	21.388.959
5. Otras deudas (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	96.633.797	36.275.000	0
b) Devolución y amortización de	-28.192.057	-9.648.095	-35.252.858	-7.195.630	-20.438.987	-73.827.546	-39.680.492	-41.177.725	-2.851.721	-4.807.000	-2.848.024
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-609.074	0	0	0	-217.222	-49.783.572	-10.661.038	0	-2.851.721	-4.807.000	0
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	0	0	0	0	-4.010.707	0	-5.820.503	-18.664.700	0	0	-1.023.699
4. Deudas con características especiales (-)	0	0	0	-7.195.630	0	-24.043.975	0	-22.513.025	0	0	-1.824.324
5. Otras deudas (-)	-27.582.984	-9.648.095	-35.252.858	0	-16.211.058	0	-23.198.951	0	0	0	0
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	0	0	-30.524.376	-72.195.294	-51.960.034	-54.532.313	-837.603.575	-57.547.563	0	0	0
a) Dividendos (-)	0	0	-30.524.376	-72.195.294	-51.960.034	-54.532.313	-837.603.575	-57.547.563	0	0	0
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-19.799.317	-7.310.260	79.911.082	-77.730.857	-72.399.021	-124.935.061	-877.284.067	-39.782.161	114.931.708	44.747.000	34.084.265
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio											
	-12.471	-6.263	-2.192.266	-190.316	-4.859.995	-12.559.919	-11.168.903	-31.557.977	-9.042	-25.000	-55.128
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)											
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	30.456.784	361.427.810	572.709.360	770.126.949	723.624.160	369.430.100	452.750.501	527.460.464	787.842.780	35.696.000	712.220.733
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	468.048.634	304.556.784	361.427.810	572.709.360	770.126.949	723.624.160	369.430.100	452.750.501	527.460.464	787.843.000	835.695.543

III. Cuentas Anuales de Renault (Miles de Euros).

<i>ACTIVO</i>	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
DISPONIBLE	374	397	5.543	11.094	2.514	3.239	765	5.856	5.198	8.106	7.613
Tesorería	374	397	5.543	11.094	2.514	3.239	765	1.286	21	16	686
Otros activos equivalentes	0	0	0	0	0	0	0	4.570	5.177	8.090	6.927
REALIZABLE	694.047	1.001.605	1.211.720	1.757.779	1.709.483	1.776.706	1.360.923	1.150.665	1.234.349	1.314.202	1.671.602
Cientes por ventas y otras prestaciones de servicios	4.066	3.632	4.898	2.385	3.027	3.617	51	667	1.557	247	749
Cientes empresas del grupo y asociadas	606.440	655.807	683.999	716.353	838.133	843.402	636.630	478.400	410.859	414.599	425.936
Deudores varios	13.105	6.518	1.794	2.579	1.629	2.509	36.608	442	552	809	1.774
Personal	1.968	50.452	47.123	33.990	13.630	4.021	12.164	12.636	17.902	7.352	5.571
Activos por impuesto corriente	0	0	0	0	7.024	3.771	0	0	0	0	0
Otros créditos con las Administraciones Públicas	4.331	0	0	0	4.686	3.660	41.942	51.272	63.266	34.479	34.811
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	54.658	281.849	472.203	1.000.028	841.286	915.598	633.350	607.248	740.192	852.379	1.202.761
Inversiones financieras a corto plazo	179	179	303	1.394	68	128	178	0	21	4.337	0
Periodificaciones a corto plazo	9.300	3.168	1.400	1.050	0	0	0	0	0	0	0
EXISTENCIAS	190.819	205.745	227.084	197.958	211.202	179.562	97.026	88.964	98.451	123.856	134.204
Materias primas y otros aprovisionamientos	149.426	160.701	182.893	157.650	172.444	146.160	79.317	71.980	78.419	93.983	101.150
Productos en curso	41.285	43.705	43.658	39.915	38.216	33.088	17.651	16.887	20.032	29.564	32.948
Productos terminados	108	1.339	533	393	542	314	58	97	0	309	106
INMOVILIZADO	2.390.818	2.166.520	1.948.994	1.607.069	1.377.852	1.203.147	1.056.308	1.030.348	1.002.740	990.571	967.626
<i>Material</i>	<i>2.125.672</i>	<i>2.045.732</i>	<i>1.832.192</i>	<i>1.482.714</i>	<i>1.239.633</i>	<i>1.056.929</i>	<i>904.726</i>	<i>819.422</i>	<i>782.842</i>	<i>759.667</i>	<i>773.718</i>
Terrenos y construcciones	237.987	229.163	198.004	207.387	162.793	158.161	154.253	159.872	164.207	163.085	171.752
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.530.002	1.113.682	1.107.714	962.237	778.779	754.373	491.894	534.620	491.278	482.900	561.315
Inmovilizado en curso y anticipos	357.683	702.887	526.474	313.090	298.061	144.395	258.579	124.930	127.357	113.682	40.651
<i>Intangible</i>	<i>81</i>	<i>213</i>	<i>378</i>	<i>171</i>	<i>103</i>	<i>56</i>	<i>53</i>	<i>74.768</i>	<i>70.476</i>	<i>82.291</i>	<i>31.884</i>
Aplicaciones informáticas	81	213	378	171	103	56	53	28	64	176	266
Otro inmovilizado intangible	0	0	0	0	0	0	0	74.740	70.412	82.115	31.618
<i>Financiero</i>	<i>265.065</i>	<i>120.575</i>	<i>116.424</i>	<i>124.184</i>	<i>138.116</i>	<i>146.162</i>	<i>151.529</i>	<i>136.158</i>	<i>149.422</i>	<i>148.613</i>	<i>162.024</i>
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	78.116	78.116	78.116	78.116	78.116	82.449	78.116	78.116	78.116	78.116	78.116
Inversiones financieras a largo plazo	8.990	4.857	3.878	4.328	4.852	4.408	4.306	4.299	4.265	4.204	3.894
Activos por impuesto diferido	42.427	37.602	34.430	41.740	55.148	59.305	69.107	53.743	67.041	66.293	80.014
Deudas comerciales no corrientes	135.532	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO	3.276.058	3.374.267	3.393.341	3.573.900	3.301.051	3.162.654	2.515.022	2.275.833	2.340.738	2.436.735	2.781.045

PASIVO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
EXIGIBLE A CORTO	2.012.880	2.146.735	2.117.176	2.283.258	2.001.655	1.845.627	1.262.619	1.104.406	1.196.164	1.285.156	1.388.630
Proveedores	1.040.230	1.059.773	1.006.663	1.080.342	1.142.981	1.102.033	727.444	601.689	657.746	772.013	880.772
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	61.819	28.991	57.854	89.978	123.874	100.152	72.604	136.323	142.060	111.454	126.833
Acreedores varios	212.091	292.538	294.728	284.491	183.926	183.426	118.413	87.809	104.836	87.356	75.889
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	81.904	125.502	111.279	105.599	87.994	68.816	55.283	42.419	49.297	46.391	52.455
Pasivos por impuesto corriente	0	2.481	14.074	2.639	0	0	3.035	1.711	0	0	0
Otras deudas con las Administraciones Públicas	52.581	60.224	56.857	74.305	36.225	28.418	17.113	15.540	20.938	19.399	28.019
Deudas con entidades de crédito	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Acreedores por arrendamiento financiero	0	0	0	0	0	0	0	0	0	510	1.432
Otros pasivos financieros	143.757	18.948	18.278	21.079	14.776	12.374	8.166	4.032	4.459	4.489	5.258
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	408.633	552.239	542.202	621.614	400.776	336.771	239.588	204.193	201.297	213.862	170.360
Provisiones a corto plazo	6.748	1.866	12.141	3.211	11.103	13.637	20.064	9.840	14.545	29.260	45.820
Periodificaciones a corto plazo	5.117	4.173	3.100	0	0	0	909	850	986	422	1.791
NETO PATRIMONIAL	1.185.496	1.140.815	1.167.343	1.159.728	1.147.599	1.136.261	1.066.359	1.019.714	986.173	1.031.892	1.279.654
Capital escriturado	126.501	126.501	126.501	126.501	126.501	126.501	126.501	126.501	126.501	126.501	126.501
Reserva legal y estatutaria	991.759	881.396	881.396	881.396	881.396	881.396	27.384	27.384	27.384	27.384	27.439
Otras reservas	0	0	0	0	0	0	807.732	772.680	728.728	728.722	959.841
Reserva de capitalización	5.142	5.142	5.142	5.142	5.142	5.142	0	0	0	0	0
Resultado del ejercicio	49.845	110.363	129.817	113.648	92.141	68.917	51.422	35.053	43.952	84.888	103.422
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	12.249	17.413	24.487	33.041	42.419	54.305	53.320	58.096	59.608	64.397	62.451
EXIGIBLE A LARGO	77.682	86.717	108.822	130.914	151.797	180.766	186.044	151.713	158.401	119.687	112.761
Otros pasivos financieros	61.446	71.564	86.143	98.828	111.639	123.726	124.229	95.586	93.373	74.673	57.777
Pasivos por impuesto diferido	2.995	8.427	12.144	16.815	23.739	36.501	36.232	40.396	50.972	29.451	30.473
Periodificaciones a largo plazo	2.700	6.300	10.200	15.000	15.000	15.000	15.000	0	0	0	0
Provisiones a largo plazo	10.541	426	335	271	1.419	5.539	10.583	15.731	14.056	15.563	24.511
TOTAL PASIVO	3.276.058	3.374.267	3.393.341	3.573.900	3.301.051	3.162.654	2.515.022	2.275.833	2.340.738	2.436.735	2.781.045

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. ESTRUCTURA OPERATIVA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
1. Importe neto de la cifra de negocios	6.218.955	7.594.373	7.575.770	8.305.816	8.558.402	7.058.850	5.373.937	4.609.468	4.595.835	5.035.857	5.002.157
Ventas	6.135.842	7.532.848	7.535.151	8.270.698	8.523.274	7.031.038	5.350.020	4.573.515	4.569.987	5.010.280	4.957.225
Prestaciones de servicios	83.113	61.525	40.619	35.118	35.128	27.812	23.917	35.953	25.848	25.577	44.932
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-3.651	852	3.883	1.550	5.356	15.693	725	-3.048	-9.841	-3.181	-997
3) Trabajos realizados por la empresa para su activo	21.528	28.037	34.831	31.403	27.150	27.649	21.351	13.402	16.439	19.212	9.981
4) Aprovisionamientos	-5.184.017	-6.399.543	-6.384.943	-7.133.417	-7.419.204	-6.082.087	-4.552.423	-3.843.122	-3.843.652	-4.241.098	-4.108.496
Consumo de mercaderías	0	0	0	-7.131.533	0	0	0	0	0	0	0
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-5.172.061	-6.380.560	-6.378.947	0	-7.418.489	-6.081.918	-4.553.828	-3.842.503	-3.843.795	-4.239.400	-4.106.178
Trabajos realizados por otras empresas	-13.296	-15.845	-4.249	-833	-238	-136	-607	-1	-106	15	68
Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	1.340	-3.138	-1.747	-1.051	-477	-33	2.012	-618	249	-1.713	-2.386
5) Otros ingresos de explotación	57.983	54.631	46.200	32.190	33.246	28.945	29.633	24.307	25.442	33.904	27.071
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	40.106	50.196	44.812	31.587	32.006	26.309	28.600	22.789	25.062	29.353	27.071
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	17.877	4.435	1.388	603	1.240	2.636	1.033	1.518	380	4.551	0
6) Gastos de personal	-460.310	-507.225	-503.590	-515.392	-534.614	-465.256	-409.144	-364.974	-370.153	-372.978	-415.143
Sueldos, salarios y asimilados	-323.446	-374.604	-375.941	-383.692	-404.031	-349.527	-313.470	-274.503	-285.078	-282.301	-325.585
Cargas sociales	-136.864	-132.621	-127.649	-131.700	-130.583	-115.729	-95.674	-90.471	-85.075	-90.677	-89.558
7) Otros gastos de explotación	-337.728	-385.732	-389.961	-370.047	-361.163	-332.592	-275.085	-262.291	-248.977	-265.256	-266.215
Servicios exteriores	-326.984	-373.972	-376.645	-351.265	-334.604	-312.218	-262.369	-252.102	-239.916	-255.363	-260.130
Tributos	-9.252	-9.838	-12.460	-17.631	-25.468	-19.224	-12.716	-9.131	-8.345	-8.781	-7.116
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	0	0	0	0	-34	0	0	422	0	-626	1.031
Otros gastos de gestión corriente	-1.492	-1.922	-856	-1.151	-1.057	-1.150	0	-1.480	-716	-486	0
9) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiera y otras	7.135	9.453	12.215	15.115	16.229	27.101	23.706	14.974	13.149	20.856	15.106
10) Excesos de provisiones	0	0	0	0	0	0	0	0	1.327	1.222	919
11 c) Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades holding	0	0	0	0	-1.206	-2.171	0	0	0	0	0
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	319.895	394.846	394.405	367.218	324.196	276.132	212.700	188.716	179.569	228.538	264.383
8) Amortización del inmovilizado	-313.630	-268.716	-242.276	-214.342	-206.517	-182.068	-144.542	-142.759	-140.223	-144.490	-158.744
RESULTADO OPERATIVO (RESULTADO DE EXPLOTACIÓN)	6.265	126.130	152.129	152.876	117.679	94.064	68.158	45.957	39.346	84.048	105.639
14) Ingresos financieros	54.310	22.960	20.325	4.780	4.253	4.880	9.180	11.037	18.673	22.446	6.283
De participaciones en instrumentos de patrimonio	53.853	22.662	20.004	4.388	3.723	3.105	7.224	10.149	16.952	12.136	1
De valores negociables y otros instrumentos financieros	457	298	321	392	530	1.775	1.956	888	1.721	10.310	6.282
17) Diferencias de cambio	609	-1.152	-1.022	687	410	-947	-156	304	-11	-329	-585
18) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14
Resultados por enajenaciones y otras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14
RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (BAIT)	61.184	147.938	171.432	158.343	122.342	97.997	77.182	57.298	58.008	106.165	111.351
15) Gastos financieros	-7.277	-4.692	-5.958	-5.067	-6.582	-8.494	-11.975	-5.314	-5.250	-10.127	-4.607
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-1.537	-144	-3	0	0	-2.344	-884	-732	-1.603	-5.473	-2.266
Por deudas con terceros	-5.740	-4.548	-5.955	-5.067	-6.582	-6.150	-11.091	-4.582	-3.647	-4.654	-2.341
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (BAT)	53.907	143.246	165.474	153.276	115.760	89.503	65.207	51.984	52.758	96.038	106.744
16) Impuestos sobre beneficios	11.416	-27.585	-33.396	-34.602	-23.619	-20.586	-13.137	-15.325	-8.631	-15.769	-2.730
RESULTADO EJERCICIO OPERACIONES CONTINUADAS	65.323	115.661	132.078	118.674	92.141	68.917	52.070	36.659	44.127	80.269	104.014
17) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	-15.478	-5.298	-2.261	-5.026	0	0	-648	-1.606	-175	4.619	-592
11 b) Resultado por enajenaciones de inmovilizado	-15.478	-5.298	-2.261	-5.026	0	0	-648	-1.606	-175	4.619	-592
RESULTADO DEL EJERCICIO	49.845	110.363	129.817	113.648	92.141	68.917	51.422	35.053	43.952	84.888	103.422

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación											
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	38.429	137.948	163.213	148.250	115.760	89.503	64.559	50.378	52.583	100.657	106.152
2. Ajustes del resultado	290.921	237.572	228.017	203.037	186.777	150.228	108.160	109.873	100.413	88.304	137.304
a) Amortización del inmovilizado (+)	313.630	268.716	242.276	214.342	206.517	182.068	144.542	142.759	140.223	144.490	158.744
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	3.598	3.138	1.747	0	0	0	0	196	-249	1.713	2.386
c) Variación de provisiones (+/-)	14.997	-10.184	8.993	-816	-6.636	-11.471	5.076	-285	3.264	-1.222	1.760
d) Imputación de subvenciones (-)	-7.135	-9.453	-12.215	-15.115	-16.229	-27.101	-23.706	-14.974	-13.149	-20.856	-15.106
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	11.880	5.298	2.261	5.026	1.206	2.171	648	1.606	175	-4.619	592
g) Ingresos financieros (-)	-53.853	-22.960	-20.325	-4.780	-4.253	-4.880	-7.067	-11.037	-18.673	-22.446	-6.283
h) Gastos financieros (+)	7.277	4.692	5.958	5.067	6.582	8.494	9.862	5.314	5.250	10.127	4.607
i) Diferencias de cambio (+/-)	-609	1.152	1.022	-687	-410	947	156	-304	11	329	585
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	1.136	-2.827	-1.700	0	0	0	-21.351	-13.402	-16.439	-19.212	-9.981
3. Cambios en el capital corriente	-158.196	77.485	-121.065	176.656	57.404	278.729	-69.904	-137.000	-12.814	-99.313	-79.555
a) Existencias (+/-)	16.266	18.201	-30.873	12.193	-31.640	-82.536	-8.062	8.869	25.654	8.635	915
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	86.499	21.405	17.493	105.798	-3.896	-129.814	-183.978	-59.847	-34.368	21.086	-40.991
c) Otros activos corrientes (+/-)	-135.711	-1.768	-351	-1.050	0	0	0	0	0	0	4.328
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	-125.250	39.647	-107.334	59.715	92.155	491.988	107.077	-85.852	-4.603	-127.355	-43.606
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	0	0	0	0	785	-909	59	-136	564	-1.369	-201
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	0	0	0	0	0	0	15.000	-34	-61	-310	0
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	42.989	-25.421	-2.357	-24.015	-34.334	-19.811	-32.097	16.450	9.896	-4.643	-12.802
a) Pagos de intereses (-)	-7.277	-4.692	-5.958	-5.067	-6.582	-8.494	-9.862	-5.314	-5.250	-9.952	-4.607
b) Cobros de dividendos (+)	53.853	22.960	20.325	0	0	0	0	10.149	16.952	12.136	0
c) Cobros de intereses (+)	0	0	0	4.780	4.253	4.880	7.067	888	1.399	10.310	5.893
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-3.587	-42.934	-16.967	-19.073	-39.413	-17.066	-28.468	10.727	-3.205	-17.137	-14.088
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	0	-755	243	-4.655	7.408	869	-834	0	0	0	0
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	214.143	427.584	267.808	503.928	325.607	498.649	70.718	39.701	150.078	85.005	151.099
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión											
6. Pagos por inversiones (-)	-415.240	-491.399	-596.956	-624.227	-393.618	-624.998	-237.586	-250.516	-196.766	-189.102	-174.048
a) Empresas del grupo y asociadas	0	0	0	-158.742	0	-286.581	-26.102	0	0	0	0
b) Inmovilizado intangible	0	0	-305	-124	-75	-25	-51	-67.605	-30.156	-50.549	-31.703
c) Inmovilizado material	-411.107	-490.544	-596.651	-465.361	-393.099	-338.340	-211.255	-182.911	-166.610	-138.553	-65.386
e) Otros activos financieros	-4.133	-855	0	0	-444	-52	-178	0	0	0	-1.774
h) Otros activos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-75.185
7. Cobros por desinversiones (+)	229.380	193.510	532.334	3.492	81.345	1.920	76.878	199.829	119.429	358.986	4.827
a) Empresas del grupo y asociadas	227.191	190.354	527.825	0	78.645	0	0	132.944	112.187	350.382	0
b) Inmovilizado intangible	0	0	0	0	0	0	74.740	63.269	0	0	71
c) Inmovilizado material	2.189	3.156	2.968	2.968	2.700	1.920	2.138	3.616	7.242	8.604	4.756
e) Otros activos financieros	0	0	1.541	524	0	0	0	0	0	0	0
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-185.860	-297.889	-64.622	-620.735	-312.273	-623.078	-160.708	-50.687	-77.337	169.884	-169.221
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación											
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	0	0	831	2.511	128	26.962	16.883	12.814	6.307	6.385	3.499
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	0	0	831	2.511	128	26.962	16.883	12.814	6.307	6.385	3.499
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-28.915	-3.872	-94.898	214.330	54.320	100.888	68.172	-1.170	2.926	73.815	11.986
a) Emisión	114.691	10.037	0	220.838	64.005	100.888	68.172	2.896	19.980	79.073	42.321
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	0	10.037	0	220.838	64.005	97.183	35.395	2.896	0	43.502	0
5. Otras deudas (+)	114.691	0	0	0	0	3.705	32.777	0	19.980	35.571	42.321
b) Devolución y amortización de	-143.606	-13.909	-94.898	-6.508	-9.685	0	0	-4.066	-17.054	-5.258	-30.335
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-143.606	0	-79.412	0	0	0	0	0	-12.565	0	-25.007
5. Otras deudas (-)	0	-13.909	-15.486	-6.508	-9.685	0	0	-4.066	-4.489	-5.258	-5.328
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	0	-129.817	-113.648	-92.141	-68.917	0	0	0	-84.882	-334.596	0
a) Dividendos (-)	0	-129.817	-113.648	-92.141	-68.917	0	0	0	-84.882	-334.596	0
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-28.915	-133.689	-207.715	124.700	-14.469	127.850	85.055	11.644	-75.649	-254.396	15.485
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio											
	609	-1.152	-1.022	687	410	-947	-156	0	0	0	-585
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)											
	-23	-5.146	-5.551	8.580	-725	2.474	-5.091	658	-2.908	493	-3.222
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	397	5.543	11.094	2.514	3.239	765	5.856	5.198	8.106	7.613	10.835
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	374	397	5.543	11.094	2.514	3.239	765	5.856	5.198	8.106	7.613

IV. Cuentas Anuales de Volkswagen (Miles de Euros).

<i>ACTIVO</i>	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
DISPONIBLE	129.891	97.896	9.470	10.603	218.465	295.290	321.294	89.532	327.962	61.983	145.375
Tesorería	0	0	0	5	8	7	13	13	8	7	17
Otros activos equivalentes	129.891	97.896	9.470	10.598	218.457	295.283	321.281	89.519	327.954	61.976	145.358
REALIZABLE	241.410	227.167	192.409	207.261	106.573	133.682	139.154	351.629	146.882	474.791	372.479
Clientes por ventas y otras prestaciones de servicios	19	266	286	833	93	43	95	117	71	102	808
Clientes empresas del grupo y asociadas	176.951	145.972	107.580	159.595	59.038	90.713	100.722	61.592	75.775	91.538	100.458
Deudores varios	318	645	674	1.169	1.076	361	131	722	318	590	302
Personal	569	542	331	306	286	413	398	665	473	1.361	521
Activos por impuesto corriente	0	0	6.470	0	1.512	32	5	16	4	32	2
Otros créditos con las Administraciones Públicas	59.940	66.752	45.899	41.465	40.982	42.113	37.796	38.445	69.595	145	269
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0	0	0	0	0	250.025	0	380.985	270.111
Inversiones financieras a corto plazo	3.613	3.548	3.708	3.893	3.586	7	7	47	646	38	8
Anticipos a proveedores	0	9.442	27.461	0	0	0	0	0	0	0	0
EXISTENCIAS	40.020	53.727	56.247	46.486	39.337	36.217	40.462	40.392	39.746	34.757	36.934
Comerciales	8.302	9.359	10.225	14.224	9.468	8.931	8.324	6.873	7.570	2.192	1.596
Materias primas y otros aprovisionamientos	19.834	28.152	29.908	15.180	16.445	14.145	19.302	18.465	16.408	16.927	17.689
Productos en curso	11.884	16.216	16.114	17.082	13.424	13.141	12.836	15.054	15.768	15.638	17.649
INMOVILIZADO	700.597	713.978	772.867	768.449	611.584	501.480	435.933	469.152	452.007	463.375	496.819
<i>Material</i>	<i>668.539</i>	<i>686.475</i>	<i>738.912</i>	<i>734.221</i>	<i>569.575</i>	<i>453.492</i>	<i>386.869</i>	<i>420.139</i>	<i>415.002</i>	<i>436.659</i>	<i>471.644</i>
Terrenos y construcciones	199.922	209.830	218.838	227.148	200.721	208.786	213.407	205.532	213.235	218.520	226.204
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	381.963	457.775	420.073	470.295	118.652	130.568	156.702	118.197	153.628	203.437	238.909
Inmovilizado en curso y anticipos	86.654	18.870	100.001	36.778	250.202	114.138	16.760	96.410	48.139	14.702	6.531
<i>Intangible</i>	<i>3.260</i>	<i>3.344</i>	<i>4.688</i>	<i>4.808</i>	<i>5.305</i>	<i>5.840</i>	<i>7.444</i>	<i>7.563</i>	<i>5.902</i>	<i>3.865</i>	<i>4.985</i>
Concesiones	0	0	0	0	0	0	0	189	11	9	10
Aplicaciones informáticas	2.556	3.266	4.336	4.552	3.623	5.284	6.118	6.973	5.851	3.856	4.377
Otro inmovilizado intangible	704	78	352	256	1.682	556	1.326	401	40	0	598
<i>Financiero</i>	<i>28.798</i>	<i>24.159</i>	<i>29.267</i>	<i>29.420</i>	<i>36.704</i>	<i>42.148</i>	<i>41.620</i>	<i>41.450</i>	<i>31.103</i>	<i>22.851</i>	<i>20.190</i>
Inversiones financieras a largo plazo	3.767	4.297	8.455	8.683	8.809	10.621	9.761	10.168	7.353	1.364	1.409
Activos por impuesto diferido	25.031	19.862	20.812	20.737	27.895	31.527	31.859	31.282	23.750	21.487	18.781
TOTAL ACTIVO	1.111.918	1.092.768	1.030.993	1.032.799	975.959	966.669	936.843	950.705	966.597	1.034.906	1.051.607

PASIVO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
EXIGIBLE A CORTO	380.043	348.960	305.685	316.946	247.886	255.722	233.612	252.710	275.960	332.321	363.984
Proveedores	194.823	182.300	128.958	153.721	94.303	123.281	112.470	124.817	132.701	139.666	152.902
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	74.071	78.256	101.196	74.309	78.311	61.418	51.737	44.381	48.489	109.921	129.965
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	42.540	43.523	40.364	40.015	28.845	29.869	30.513	30.053	32.886	21.718	19.510
Pasivos por impuesto corriente	23.571	4.017	0	8.441	0	8.772	7.609	16.094	21.297	15.244	22.971
Otras deudas con las Administraciones Públicas	13.010	13.859	12.474	11.811	10.473	10.832	10.133	10.458	11.965	18.371	19.753
Otros pasivos financieros	10.033	13.008	9.860	13.888	17.526	7.802	11.799	16.283	16.977	274	317
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	6.220	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisiones a corto plazo	15.524	13.938	12.730	14.705	18.388	13.707	9.351	10.624	11.645	27.029	18.451
Periodificaciones a corto plazo	251	59	103	56	40	41	0	0	0	98	115
NETO PATRIMONIAL	707.001	718.407	701.428	689.428	700.122	679.854	668.175	662.441	655.281	666.252	654.925
Capital escriturado	411.685	411.685	411.685	411.685	411.685	411.685	411.685	411.685	411.685	411.685	411.685
Reserva legal y estatutaria	82.336	82.336	82.336	82.336	78.348	72.272	66.980	61.962	57.539	51.736	46.781
Otras reservas	71.671	71.671	71.671	72.634	74.416	131.677	131.677	131.678	131.678	131.678	131.678
Reserva de revalorización	59.044	59.044	59.044	59.044	59.044	0	0	0	0	0	0
Otras aportaciones de socios	14.146	14.146	9.602	6.109	0	0	0	0	0	0	0
Resultado del ejercicio	66.216	78.043	65.553	55.896	74.467	60.770	52.918	50.170	44.236	58.025	49.554
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1.903	1.482	1.537	1.724	2.162	3.450	4.915	6.946	10.143	13.128	15.227
EXIGIBLE A LARGO	24.874	25.401	23.880	26.425	27.951	31.093	35.056	35.554	35.356	36.333	32.698
Otros pasivos financieros	12.657	15.061	17.601	20.039	22.291	24.723	29.110	28.536	27.544	27.240	22.584
Pasivos por impuesto diferido	894	620	813	897	978	1.539	2.257	3.199	4.722	6.088	7.109
Provisiones a largo plazo	11.323	9.720	5.466	5.489	4.682	4.831	3.689	3.819	3.090	3.005	3.005
TOTAL PASIVO	1.111.918	1.092.768	1.030.993	1.032.799	975.959	966.669	936.843	950.705	966.597	1.034.906	1.051.607

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. ESTRUCTURA OPERATIVA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
1. Importe neto de la cifra de negocios	3.041.703	3.816.373	3.211.119	2.524.845	2.911.464	2.976.202	2.909.760	2.625.758	2.616.972	3.237.695	3.056.936
Ventas	3.041.703	3.816.373	3.211.119	2.524.845	2.911.464	2.976.202	2.909.760	2.625.758	2.616.972	3.237.695	3.056.936
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-4.355	102	-968	3.658	283	305	-2.218	-714	130	-2.011	-1.726
3) Trabajos realizados por la empresa para su activo	4.146	4.727	6.325	4.389	3.713	669	454	970	1.889	221	292
4) Aprovisionamientos	-2.545.870	-3.255.315	-2.730.453	-2.079.444	-2.474.679	-2.535.055	-2.467.341	-2.217.060	-2.221.844	-2.770.489	-2.636.827
Consumo de mercaderías	-114.694	-173.580	-306.961	-130.035	-114.783	-98.768	-97.266	-87.431	-95.006	-144.402	-183.517
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-2.430.634	-3.073.775	-2.409.764	-1.949.800	-2.359.442	-2.436.176	-2.369.931	-2.128.836	-2.125.455	-2.626.163	-2.453.633
Trabajos realizados por otras empresas	-559	-8.194	-13.537	0	0	0	0	0	0	0	0
Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	17	234	-191	391	-454	-111	-144	-793	-1.383	76	323
5) Otros ingresos de explotación	27.461	18.634	27.232	27.177	18.480	14.975	17.275	16.585	15.256	16.873	15.166
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	14.953	16.927	25.830	25.838	17.882	14.378	16.698	16.025	14.631	15.653	13.988
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	12.508	1.707	1.402	1.339	598	597	577	560	625	1.220	1.178
6) Gastos de personal	-251.944	-285.228	-259.143	-265.377	-245.261	-240.588	-245.499	-226.595	-225.272	-262.399	-230.520
Sueldos, salarios y asimilados	-184.576	-214.762	-197.302	-203.641	-186.391	-182.711	-181.014	-171.906	-169.544	-198.331	-172.482
Cargas sociales	-67.368	-70.466	-61.841	-61.736	-58.870	-57.877	-64.485	-54.689	-55.728	-64.068	-58.038
7) Otros gastos de explotación	-71.941	-82.065	-71.452	-73.644	-65.805	-66.661	-64.095	-67.187	-64.167	-72.612	-71.128
Servicios exteriores	-68.394	-77.511	-70.239	-70.226	-64.883	-64.161	-63.835	-62.969	-62.823	-71.956	-70.324
Tributos	-604	-570	-607	-671	-598	-603	-31	-487	-449	-614	-716
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-933	-76	639	-5	38	-7	-29	-2.834	-104	-3	-23
Otros gastos de gestión corriente	-2.010	-3.908	-1.245	-2.742	-362	-1.890	-200	-897	-791	-39	-65
9) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	1.058	1.164	1.063	908	2.087	2.365	3.106	4.732	4.274	4.455	4.649
10) Excesos de provisiones	2.137	3.037	2.715	2.022	3.538	955	370	5.273	7.703	5.643	4.160
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	202.395	221.429	186.438	144.534	153.820	153.167	151.812	141.762	134.941	157.376	141.002
8) Amortización del inmovilizado	-116.773	-115.051	-98.009	-64.597	-49.880	-64.105	-66.823	-67.745	-70.836	-71.755	-66.791
11 a) Deterioro y pérdidas	0	0	0	-11	-20	0	-8	-15	-408	-235	-190
RESULTADO OPERATIVO (RESULTADO DE EXPLOTACIÓN)	85.622	106.378	88.429	79.926	103.920	89.062	84.981	74.002	63.697	85.386	74.021
14) Ingresos financieros	27	44	37	43	56	108	662	463	4.204	7.622	3.683
De valores negociables y otros instrumentos financieros	27	44	37	43	56	108	662	463	4.204	7.622	3.683
17) Diferencias de cambio	470	-43	41	359	-414	-411	-330	-128	19	-137	-305
RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (BAIT)	86.119	106.379	88.507	80.328	103.562	88.759	85.313	74.337	67.920	92.871	77.399
15) Gastos financieros	-1.475	-1.769	-1.675	-1.132	-1.838	-1.868	-2.306	-2.557	-4.911	-10.373	-7.181
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-1.076	-1.289	-1.116	-497	-1.121	-1.141	-1.557	-1.827	-4.135	-9.751	-6.721
Por deudas con terceros	-399	-480	-559	-635	-717	-727	-749	-730	-776	-622	-460
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (BAT)	84.644	104.610	86.832	79.196	101.724	86.891	83.007	71.780	63.009	82.498	70.218
16) Impuestos sobre beneficios	-18.394	-26.606	-21.608	-24.155	-27.257	-26.730	-30.181	-21.700	-18.878	-24.632	-21.237
RESULTADO EJERCICIO OPERACIONES CONTINUADAS	66.250	78.004	65.224	55.041	74.467	60.161	52.826	50.080	44.131	57.866	48.981
17) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	-34	39	329	855	0	609	92	90	105	159	573
11 b) Resultado por enajenaciones de inmovilizado	-34	39	329	855	0	609	92	90	105	159	573
RESULTADO DEL EJERCICIO	66.216	78.043	65.553	55.896	74.467	60.770	52.918	50.170	44.236	58.025	49.554

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación											
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	84.610	104.649	87.161	80.051	101.724	87.500	83.099	71.870	63.114	82.657	70.791
2. Ajustes del resultado	121.693	121.865	95.847	78.907	48.578	64.350	66.863	68.112	51.570	78.411	68.967
a) Amortización del inmovilizado (+)	116.773	115.051	97.968	64.597	49.880	64.105	66.823	67.745	70.836	71.755	66.791
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	909	-158	-448	-386	417	118	-171	668	-123	-293	-452
c) Variación de provisiones (+/-)	3.189	6.407	-1.919	15.359	-1.434	1.341	1.757	2.412	-15.879	8.577	4.162
d) Imputación de subvenciones (-)	-190	-1.164	-1.063	-908	-2.087	-2.365	-3.106	-4.732	-4.274	-4.455	-4.649
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	34	-39	-329	-844	20	-609	-84	-75	303	76	-383
g) Ingresos financieros (-)	-27	-44	-37	-43	-56	-108	-662	-463	-4.204	-7.622	-3.683
h) Gastos financieros (+)	1.005	1.812	1.675	1.132	1.838	1.868	2.306	2.557	4.911	10.373	7.181
3. Cambios en el capital corriente	5.723	-3.795	14.706	-58.790	30.848	34.472	-45.260	25.337	-124.816	-21.129	-52.555
a) Existencias (+/-)	23.047	20.773	-37.413	-6.758	-3.245	4.134	89	-1.326	-2.817	2.308	-1.260
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	-24.022	-59.441	48.175	-101.898	30.726	5.465	-37.578	44.959	-58.298	9.107	9.478
c) Otros activos corrientes (+/-)	0	0	0	-307	-3.579	0	40	599	-608	-30	9
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	6.506	34.946	3.901	49.974	6.872	24.975	-7.811	-18.895	-62.995	-32.357	-61.430
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	192	-44	47	39	-44	-125	0	0	-98	-157	-21
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	0	-29	-4	160	118	23	0	0	0	0	669
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-5.322	-12.350	-34.374	-3.701	-33.921	-27.084	-40.360	-35.657	-14.662	-38.606	-9.715
a) Pagos de intereses (-)	-1.475	-1.769	-1.675	-1.132	-1.838	-1.868	-1.732	-1.565	-4.607	-10.169	-7.998
c) Cobros de intereses (+)	27	44	37	43	56	108	687	463	5.189	6.748	3.652
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-3.874	-10.625	-32.736	-2.612	-32.139	-25.324	-39.315	-34.555	-15.244	-35.185	-5.366
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-3
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	206.704	210.369	163.340	96.467	147.229	159.238	64.342	129.662	-24.794	101.333	77.488
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión											
6. Pagos por inversiones (-)	-95.533	-58.195	-106.685	-233.758	-169.471	-136.706	-38.228	-329.849	-41.270	-150.157	-51.401
a) Empresas del grupo y asociadas	0	0	0	0	0	0	0	-250.000	0	-110.000	0
b) Inmovilizado intangible	-2.194	-1.712	-3.331	-2.939	-3.242	-2.428	-3.745	-4.468	-4.488	-1.808	-1.876
c) Inmovilizado material	-93.339	-56.483	-103.354	-230.819	-166.229	-133.418	-34.483	-72.269	-36.524	-38.041	-49.258
e) Otros activos financieros	0	0	0	0	0	-860	0	-3.117	-258	-308	-267
7. Cobros por desinversiones (+)	496	4.333	474	2.320	2.070	844	250.801	1.570	384.265	4.123	9.574
a) Empresas del grupo y asociadas	0	0	0	0	0	0	250.000	0	380.000	0	5.000
b) Inmovilizado intangible	0	0	0	2.194	258	623	172	9	0	0	0
c) Inmovilizado material	496	100	334	0	0	221	222	1.561	4.265	4.123	4.574
e) Otros activos financieros	0	4.233	140	126	1.812	0	407	0	0	0	0
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-95.037	-53.862	-106.211	-231.438	-167.401	-135.862	212.573	-328.279	342.995	-146.034	-41.827
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación											
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	750	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17.046
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	750	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17.046
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-2.379	-2.528	-2.366	-2.412	-1.960	-1.754	0	0	0	5.908	6.871
a) Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5.908	7.462
5. Otras deudas (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5.908	7.462
b) Devolución y amortización de	-2.379	-2.528	-2.366	-2.412	-1.960	-1.754	0	0	0	0	-591
5. Otras deudas (-)	-2.379	-2.528	-2.366	-2.412	-1.960	-1.754	0	0	0	0	-591
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-78.043	-65.553	-55.896	-70.479	-54.693	-47.626	-45.153	-39.813	-52.222	-44.599	-11.900
a) Dividendos (-)	-78.043	-65.553	-55.896	-70.479	-54.693	-47.626	-45.153	-39.813	-52.222	-44.599	-11.900
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-79.672	-68.081	-58.262	-72.891	-56.653	-49.380	-45.153	-39.813	-52.222	-38.691	12.017
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	31.995	88.426	-1.133	-207.862	-76.825	-26.004	231.762	-238.430	265.979	-83.392	47.678
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	97.896	9.470	10.603	218.465	295.290	321.294	89.532	327.962	61.983	145.375	97.697
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	129.891	97.896	9.470	10.603	218.465	295.290	321.294	89.532	327.962	61.983	145.375

V. Cuentas Anuales de Opel (Miles de Euros).

ACTIVO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
DISPONIBLE	259.551	300.962	21.304	3	18	149	136	930	879	5.590	10.856
Tesorería	16	14	46	3	18	149	136	930	879	5.590	10.856
Otros activos equivalentes	259.535	300.948	21.258	0	0	0	0	0	0	0	0
REALIZABLE	902.626	830.570	907.867	740.210	565.841	658.072	590.139	713.170	421.041	486.802	766.949
Cientes por ventas y otras prestaciones de servicios	2.619	5.232	10.457	39.516	18.961	36.349	13.109	23.287	16.085	28.673	27.139
Cientes empresas del grupo y asociadas	892.116	797.857	864.128	658.212	486.512	580.604	510.384	290.760	315.224	372.277	654.097
Deudores varios	3.609	16.355	23.345	28.605	43.979	25.328	24.273	37.115	41.586	59.138	44.590
Personal	59	43	31	27	43	464	58	1.640	2.374	2.178	89
Activos por impuesto corriente	0	0	3.821	4.561	9.934	9.374	189	183	149	0	0
Otros créditos con las Administraciones Públicas	3.878	6.599	5.581	6.950	4.246	3.547	38.000	31.558	40.159	18.754	30.677
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0	0	0	0	230	324.553	0	45	1.013
Inversiones financieras a corto plazo	21	0	0	0	0	0	0	0	0	29	5.278
Periodificaciones a corto plazo	324	377	504	2.339	2.166	2.406	3.896	4.074	5.464	5.708	4.066
Anticipos a proveedores	0	4.107	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXISTENCIAS	171.538	263.357	287.904	384.322	382.311	348.567	325.647	158.808	152.581	218.226	230.708
Comerciales	36.662	74.694	98.828	146.398	142.607	122.152	97.198	76.141	70.616	112.577	77.666
Materias primas y otros aprovisionamientos	98.329	113.552	147.373	188.012	189.235	190.124	211.497	62.345	60.708	78.067	116.926
Productos en curso	1.461	1.235	1.952	2.000	2.606	2.108	1.900	1.828	1.875	2.113	3.113
Productos terminados	35.086	73.876	39.751	47.912	47.863	34.183	15.052	18.494	19.382	25.469	33.003
INMOVILIZADO	585.650	634.405	670.423	671.672	596.758	608.593	356.203	193.397	371.106	878.403	1.035.751
<i>Material</i>	<i>520.050</i>	<i>574.101</i>	<i>598.937</i>	<i>628.809</i>	<i>552.458</i>	<i>530.493</i>	<i>355.186</i>	<i>192.220</i>	<i>45.403</i>	<i>552.623</i>	<i>711.027</i>
Terrenos y construcciones	69.686	73.047	75.788	64.099	57.126	64.214	391	0	0	95.325	103.522
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	437.776	469.993	462.016	477.494	271.699	338.613	183.837	51.389	44.756	433.209	549.141
Inmovilizado en curso y anticipos	12.588	31.061	61.133	87.216	223.633	127.666	170.958	140.831	647	24.089	58.364
<i>Intangible</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>15</i>	<i>623</i>	<i>319</i>	<i>396</i>	<i>113</i>	<i>38</i>	<i>56</i>
Aplicaciones informáticas	0	0	0	1	15	30	0	0	0	38	56
Otro inmovilizado intangible	0	0	0	0	0	593	319	396	113	0	0
<i>Financiero</i>	<i>65.600</i>	<i>60.304</i>	<i>71.486</i>	<i>42.862</i>	<i>44.285</i>	<i>77.477</i>	<i>698</i>	<i>781</i>	<i>325.590</i>	<i>325.742</i>	<i>324.668</i>
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	499	749	1.030	2.002	695	656	471	552	325.055	325.092	324.431
Inversiones financieras a largo plazo	54	54	186	153	156	151	227	229	535	650	237
Activos por impuesto diferido	65.047	59.501	70.270	40.707	43.434	76.670	0	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO	1.919.365	2.029.294	1.887.498	1.796.207	1.544.928	1.615.381	1.272.125	1.066.305	945.607	1.589.021	2.044.264

<i>PASIVO</i>	<i>2020</i>	<i>2019</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>	<i>2016</i>	<i>2015</i>	<i>2014</i>	<i>2013</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>
EXIGIBLE A CORTO	1.153.625	1.282.928	1.184.545	1.208.028	1.046.146	1.148.915	1.120.695	867.834	977.380	1.196.150	1.708.680
Proveedores	598.609	582.514	555.042	463.086	370.397	472.317	509.126	420.557	341.183	326.627	538.413
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	331.282	368.609	356.888	347.338	329.349	374.967	417.615	326.033	359.874	250.963	273.450
Acreedores varios	6.964	11.303	11.975	7.777	12.753	14.054	10.927	9.219	18.672	11.355	22.036
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	9.837	9.308	10.637	9.979	8.849	9.000	8.819	7.267	9.435	13.285	33.035
Otras deudas con las Administraciones Públicas	14.163	27.352	32.482	36.450	22.090	15.079	11.676	8.321	7.291	8.624	12.360
Obligaciones y otros valores negociables	1.697	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deudas con entidades de crédito	0	3.651	2.478	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros pasivos financieros	37.307	92.221	53.465	120.629	73.768	37.125	29.832	33.871	35.438	31.254	43.136
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	16.151	27.081	10.875	88.843	81.136	98.660	28.861	40	149.010	486.659	735.200
Provisiones a corto plazo	112.416	136.359	128.579	117.155	144.171	127.361	103.839	62.526	56.477	67.383	51.050
Periodificaciones a corto plazo	25.199	24.530	22.124	16.771	3.633	352	0	0	0	0	0
NETO PATRIMONIAL	617.903	581.716	508.916	397.240	363.834	367.045	75.317	115.459	-98.632	-476.467	-152.029
Capital escriturado	145.496	145.496	145.496	145.496	145.496	145.496	145.496	145.496	145.496	145.496	145.496
Reserva legal y estatutaria	29.147	29.147	29.147	29.147	29.147	0	0	0	0	0	0
Remanente	181.855	111.948	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(Resultados negativos de ejercicios anteriores)	0	0	0	-1.460.232	-1.457.010	-1.719.332	-1.679.166	-1.718.207	-821.963	-497.525	-364.748
Otras aportaciones de socios	222.325	222.325	222.325	1.649.000	1.649.000	1.649.000	1.649.000	1.649.000	1.474.000	200.000	200.000
Resultado del ejercicio	31.986	69.907	111.948	33.557	-3.222	291.469	-40.166	39.041	-896.244	-324.438	-132.777
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	7.094	2.893	0	272	423	412	153	129	79	0	0
EXIGIBLE A LARGO	147.837	164.650	194.037	190.939	134.948	99.421	76.113	83.012	66.859	869.338	487.613
Otros pasivos financieros	13.794	17.865	21.939	26.065	30.154	34.305	38.250	40.955	41.616	44.460	46.835
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	788.832	408.458
Pasivos por impuesto diferido	2.460	964	0	91	140	137	60	56	34	0	0
Periodificaciones a largo plazo	77.468	95.919	113.613	110.926	46.171	5.999	2.382	0	0	0	0
Provisiones a largo plazo	54.115	49.902	58.485	53.857	58.483	58.980	35.421	42.001	25.209	36.046	32.320
TOTAL PASIVO	1.919.365	2.029.294	1.887.498	1.796.207	1.544.928	1.615.381	1.272.125	1.066.305	945.607	1.589.021	2.044.264

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. ESTRUCTURA OPERATIVA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
1. Importe neto de la cifra de negocios	4.482.265	5.136.624	5.182.348	4.605.932	4.297.414	4.522.635	3.798.775	3.177.145	3.238.119	4.458.434	4.608.001
Ventas	4.482.265	5.136.624	5.182.348	4.605.932	4.297.414	4.522.635	3.798.775	3.177.145	3.238.119	4.458.434	4.608.001
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-38.564	33.408	-8.209	-557	14.178	19.339	-3.370	-935	-6.325	-8.534	13.929
3) Trabajos realizados por la empresa para su activo	2.094	2.321	837	485	686	93	2.234	26	0	43	270
4) Aprovisionamientos	-4.068.405	-4.636.632	-4.591.247	-4.141.716	-3.838.713	-3.975.350	-3.225.441	-2.620.864	-2.698.558	-3.668.528	-3.775.205
Consumo de mercaderías	-458.766	-795.965	-949.810	-1.026.059	-920.745	-884.257	-821.711	-651.051	-674.569	-813.263	-1.093.741
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-3.609.827	-3.848.505	-3.639.588	-3.114.276	-2.919.483	-3.092.917	-2.407.296	-1.968.108	-2.024.718	-2.845.088	-2.681.542
Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	188	7.838	-1.849	-1.381	1.515	1.824	3.566	-1.705	729	-10.177	78
5) Otros ingresos de explotación	86.404	105.448	93.032	71.646	59.840	66.903	41.146	36.734	55.902	61.027	62.040
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	73.910	104.625	92.606	71.083	58.734	66.310	40.725	36.550	55.505	60.878	61.806
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	12.494	823	426	563	1.106	593	421	184	397	149	234
6) Gastos de personal	-255.467	-270.740	-252.098	-264.703	-245.494	-255.289	-250.628	-214.808	-222.164	-278.283	-328.192
Sueldos, salarios y asimilados	-191.604	-205.442	-188.295	-197.372	-181.759	-189.910	-184.362	-154.945	-165.815	-210.125	-257.870
Cargas sociales	-63.863	-65.298	-63.803	-67.331	-63.735	-65.379	-66.266	-59.863	-56.349	-68.158	-70.322
7) Otros gastos de explotación	-95.189	-159.239	-184.619	-115.619	-153.724	-191.106	-370.215	-561.806	-700.127	-683.891	-500.466
Servicios exteriores	-119.113	-138.535	-151.658	-136.398	-116.590	-148.439	-346.136	-541.351	-711.124	-680.487	-509.918
Tributos	-2.593	-2.406	-2.673	-2.228	-2.577	-2.905	-2.504	-2.711	-2.031	-1.977	-1.967
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	29.013	-16.463	-28.930	23.693	-33.991	-39.248	-21.229	-17.470	13.332	-961	12.429
Otros gastos de gestión corriente	-281	-281	-281	-199	0	0	0	-274	-304	-466	-1.010
Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	-2.215	-1.554	-1.077	-487	-566	-514	-346	0	0	0	0
9) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	12.006	1.553	808	558	466	213	185	241	379	1.089	1.008
10) Excesos de provisiones	2.834	1.759	1.035	0	0	4.500	0	0	0	0	0
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	127.978	214.502	241.887	156.026	134.653	191.938	-7.314	-184.267	-332.774	-118.643	81.385
8) Amortización del inmovilizado	-93.017	-124.548	-139.863	-125.106	-105.957	-81.577	-31.173	-10.367	-137.888	-170.793	-168.319
11) Deterioro y pérdidas	0	0	0	0	0	125.930	0	0	-380.669	505	3.122
RESULTADO OPERATIVO (RESULTADO DE EXPLOTACIÓN)	34.961	89.954	102.024	30.920	28.696	236.291	-38.487	-194.634	-851.331	-288.931	-83.812
14) Ingresos financieros	31	0	248	29	26	0	255	254	124	1.923	3.227
De valores negociables y otros instrumentos financieros	31	0	248	29	26	0	255	254	124	1.923	3.227
17) Diferencias de cambio	160	-1.197	-2.290	4.227	1.569	-12.245	-598	-10.062	3.160	-2.411	-4.374
18) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0	-203	-4	39	22	-81	247.148	-638	0	0
Deterioros y pérdidas	0	0	-169	-4	39	22	-81	-540	-638	0	0
Resultados por enajenaciones y otras	0	0	-34	0	0	0	0	247.688	0	0	0
RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (BAIT)	35.152	88.757	99.779	35.172	30.330	224.068	-38.911	42.706	-848.685	-289.419	-84.959
15) Gastos financieros	-245	-413	-1.685	-473	-791	-1.518	-160	-2.399	-42.769	-35.198	-46.612
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	0	-5	-251	-462	-629	-1.449	-55	-2.159	-42.606	-34.906	-45.854
Por deudas con terceros	-245	-408	-1.434	-11	-162	-69	-105	-240	-163	-292	-758
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (BAT)	34.907	88.344	98.094	34.699	29.539	222.550	-39.071	40.307	-891.454	-324.617	-131.571
16) Impuestos sobre beneficios	-3.220	-17.325	16.795	-606	-32.768	71.507	0	0	0	0	0
RESULTADO EJERCICIO OPERACIONES CONTINUADAS	31.687	71.019	114.889	34.093	-3.229	294.057	-39.071	40.307	-891.454	-324.617	-131.571
17) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	299	-1.112	-2.941	-536	7	-2.588	-1.095	-1.266	-4.790	179	-1.206
11 b) Resultado por enajenaciones de inmovilizado	299	-1.112	-2.941	-536	7	-2.588	-1.095	-1.266	-4.790	179	-45
13) Otros resultados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1.161
RESULTADO DEL EJERCICIO	31.986	69.907	111.948	33.557	-3.222	291.469	-40.166	39.041	-896.244	-324.438	-132.777

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación											
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	35.206	87.232	95.153	34.163	29.546	219.962	-40.166	39.041	-896.244	-324.438	-132.777
2. Ajustes del resultado	23.842	104.593	152.505	97.252	144.542	-80.000	45.795	-215.219	553.147	212.066	207.221
a) Amortización del inmovilizado (+)	93.017	124.548	139.863	125.106	105.957	81.577	31.173	10.367	137.888	170.793	168.319
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	-2.004	-9.430	299	1.478	4.306	-128.425	-8.010	1.705	380.929	8.137	-12.429
c) Variación de provisiones (+/-)	-31.847	14.704	27.895	-23.693	33.991	34.748	21.229	17.770	-13.332	961	1.996
d) Imputación de subvenciones (-)	-12.006	-1.553	-808	-558	-466	-213	-185	-241	-379	-1.089	-1.008
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	-299	1.112	2.941	536	-7	2.588	1.095	1.266	4.790	-179	45
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	0	0	34	0	0	0	0	-247.688	638	0	0
g) Ingresos financieros (-)	-31	0	-248	-29	-26	0	-255	-254	-124	-1.923	-3.227
h) Gastos financieros (+)	245	413	1.685	473	791	1.518	160	2.399	42.769	35.198	46.612
i) Diferencias de cambio (+/-)	-141	-113	-46	-451	-4	-286	588	-543	-32	168	6.913
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	-23.092	-25.088	-19.110	-5.610	0	-71.507	0	0	0	0	0
3. Cambios en el capital corriente	8.320	138.427	45.050	-53.453	-64.917	-150.406	-158.315	65.319	254.412	26.451	-297.597
a) Existencias (+/-)	97.930	29.870	96.288	-3.485	-37.496	-20.447	-158.748	-7.932	65.384	3.840	-28.969
b) Deudores y otras cuentas por cobrar (+/-)	-79.842	82.061	-171.048	-176.945	128.622	-95.369	-197.780	13.997	86.926	272.637	-255.731
c) Otros activos corrientes (+/-)	992	127	1.835	-173	240	1.490	178	1.170	273	-1.647	5.415
d) Acreedores y otras cuentas por pagar (+/-)	-29.880	32.166	102.323	132.975	-162.520	-45.994	187.835	41.101	101.938	-247.967	-18.319
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	13.659	-16.103	9.283	-9.774	0	0	0	0	0	0	0
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	5.461	10.306	6.369	3.949	6.237	9.914	10.200	16.983	-109	-412	7
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-9.569	-8.509	-1.437	-4.925	-4.274	70.338	278	-2.145	-42.794	-13.873	-46.079
a) Pagos de intereses (-)	-245	-413	-1.685	-473	-791	-1.518	-160	-2.399	-42.769	-14.060	-46.100
c) Cobros de intereses (+)	31	0	248	29	26	0	255	254	124	187	21
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-9.355	-8.096	0	-4.481	-3.509	71.856	183	0	-149	0	0
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	57.799	321.743	291.271	73.037	104.897	59.894	-152.408	-113.004	-131.479	-99.794	-269.232
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión											
6. Pagos por inversiones (-)	-54.398	-79.009	-184.600	-156.343	-128.084	-133.819	-195.115	-158.742	-17.060	-13.205	-74.979
a) Empresas del grupo y asociadas	0	0	0	0	0	-163	0	0	0	0	0
b) Inmovilizado intangible	0	0	0	0	0	-71	-173	0	0	-16	-100
c) Inmovilizado material	-54.398	-78.982	-184.553	-155.036	-128.079	-133.585	-194.942	-158.742	-16.459	-12.528	-74.760
e) Otros activos financieros	0	-2	-47	-1.307	-5	0	0	0	-601	-661	-119
h) Otros activos	0	-25	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Cobros por desinversiones (+)	372	416	552	2.225	176	243	324.438	572.235	323	926	365
a) Empresas del grupo y asociadas	0	0	0	0	0	230	324.323	572.000	0	0	0
c) Inmovilizado material	372	259	51	2.225	176	13	115	229	323	926	365
e) Otros activos financieros	0	132	501	0	0	0	0	6	0	0	0
h) Otros activos	0	25	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-54.026	-78.593	-184.048	-154.118	-127.908	-133.576	129.323	413.493	-16.737	-12.279	-74.614
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación											
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	12.362	1.410	445	358	479	549	213	313	492	0	0
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	12.362	1.410	445	358	479	549	213	313	492	0	0
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-57.546	35.098	-86.367	80.708	22.401	73.146	22.078	-475.751	-1.130.987	106.807	126.697
a) Emisión	36.074	89.548	50.369	130.625	43.880	75.903	28.823	676	5.056	112.888	133.105
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	2.337	0	0	7.707	0	69.799	28.821	0	0	110.696	121.223
5. Otras deudas (+)	33.737	89.548	50.369	122.918	43.880	6.104	2	676	5.056	2.192	11.882
b) Devolución y amortización de	-93.620	-54.450	-136.736	-49.917	-21.479	-2.757	-6.745	-476.427	-1.136.043	-6.081	-6.408
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	0	0	-89.126	0	-17.524	0	0	-473.523	-1.126.481	0	0
5. Otras deudas (-)	-93.620	-54.450	-47.610	-49.917	-3.955	-2.757	-6.745	-2.904	-9.562	-6.081	-6.408
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	0	0	0	0	0	0	0	175.000	1.274.000	0	200.000
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	0	0	0	0	0	0	0	175.000	1.274.000	0	200.000
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-45.184	36.508	-85.922	81.066	22.880	73.695	22.291	-300.438	143.505	106.807	326.697
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio											
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)											
	-41.411	279.658	21.301	-15	-131	13	-794	51	-4.711	-5.266	-17.149
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	300.962	21.304	3	18	149	136	930	879	5.590	10.856	28.005
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	259.551	300.962	21.304	3	18	149	136	930	879	5.590	10.856

VI. Cuentas Anuales de Nissan (Miles de Euros).

<i>ACTIVO</i>	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
DISPONIBLE	18	18	28	30	21	10	8	9	9	3	2
Tesorería	18	18	28	30	21	10	8	9	9	3	2
REALIZABLE	591.499	695.156	708.228	664.628	531.570	537.811	798.250	837.632	803.550	711.701	458.550
Clientes por ventas y otras prestaciones de servicios	17.316	14.423	6.468	6.331	9.339	5.647	76.953	57.905	87.746	150.111	79.964
Clientes empresas del grupo y asociadas	556.113	586.248	561.688	599.175	473.424	475.152	314.492	220.938	271.496	261.244	292.456
Deudores varios	0	0	36	32	26	265	129	676	963	993	1.505
Personal	3.887	3.027	2.138	2.117	2.462	3.749	2.827	3.598	2.575	3.512	2.482
Activos por impuesto corriente	0	7.008	0	0	0	1.311	0	0	0	0	0
Otros créditos con las Administraciones Públicas	6.267	12.961	11.244	18.015	31.294	28.868	74.278	28.208	31.738	7.918	28.734
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.222	64.972	117.125	32.134	8.165	15.091	325.913	525.971	408.693	287.626	53.006
Periodificaciones a corto plazo	4.694	6.517	9.529	6.824	6.860	7.728	3.658	336	339	297	403
EXISTENCIAS	141.100	179.595	195.327	217.122	186.929	132.653	147.787	127.939	182.044	153.334	127.994
Comerciales	13.768	11.938	11.648	12.265	11.979	10.444	10.467	11.724	13.399	12.385	8.978
Materias primas y otros aprovisionamientos	108.729	141.121	150.384	132.936	141.354	91.396	92.355	93.353	124.434	95.296	87.383
Productos en curso	0	0	0	0	0	0	0	0	0	264	709
Productos terminados	18.603	26.536	33.295	71.921	33.596	30.813	44.965	22.862	44.211	45.389	30.924
INMOVILIZADO	44.833	789.705	878.296	859.366	902.082	839.582	719.846	578.870	624.884	651.004	707.775
<i>Material</i>	<i>18.855</i>	<i>654.364</i>	<i>695.773</i>	<i>673.443</i>	<i>696.526</i>	<i>665.816</i>	<i>545.382</i>	<i>423.310</i>	<i>466.099</i>	<i>546.540</i>	<i>601.666</i>
Terrenos y construcciones	18.855	132.192	137.677	141.914	144.248	147.576	153.345	161.670	171.054	181.391	191.295
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	0	467.485	511.375	429.702	497.423	380.689	210.390	205.151	281.111	344.202	375.344
Inmovilizado en curso y anticipos	0	54.687	46.721	101.827	54.855	137.551	181.647	56.489	13.934	20.947	35.027
<i>Intangible</i>	<i>0</i>	<i>17.679</i>	<i>14.615</i>	<i>14.576</i>	<i>32.714</i>	<i>2.089</i>	<i>479</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Aplicaciones informáticas	0	257	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otro inmovilizado intangible	0	17.422	14.615	14.576	32.714	2.089	479	0	0	0	0
<i>Financiero</i>	<i>25.978</i>	<i>117.662</i>	<i>167.908</i>	<i>171.347</i>	<i>172.842</i>	<i>171.677</i>	<i>173.985</i>	<i>155.560</i>	<i>158.785</i>	<i>104.464</i>	<i>106.109</i>
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	23.886	23.886	23.886	23.886	23.886	23.933	23.933	23.933	23.933	23.933	23.933
Inversiones financieras a largo plazo	2.092	2.106	2.164	3.213	4.602	4.692	7.000	8.575	11.817	9.892	12.041
Activos por impuesto diferido	0	91.670	141.858	144.248	144.354	143.052	143.052	123.052	123.035	70.639	70.135
TOTAL ACTIVO	777.450	1.664.474	1.781.879	1.741.146	1.620.602	1.510.056	1.665.891	1.544.450	1.610.487	1.516.042	1.294.321

PASIVO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
EXIGIBLE A CORTO	599.243	738.625	644.051	656.772	772.742	687.228	864.783	547.043	593.076	542.786	443.490
Proveedores	305.939	356.624	365.110	390.996	289.893	342.548	400.340	349.599	403.826	367.114	229.847
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	65.076	94.234	92.553	102.477	70.707	85.917	52.016	52.898	63.596	51.339	82.008
Acreedores varios	27.714	31.444	48.292	34.388	36.705	36.502	47.376	36.092	36.595	35.993	26.495
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	80.386	178.866	49.246	43.046	40.630	47.690	49.777	44.838	40.103	39.822	41.379
Pasivos por impuesto corriente	2.517	0	888	3.006	2.898	0	851	0	0	0	0
Otras deudas con las Administraciones Públicas	19.472	18.387	26.528	23.511	21.448	15.261	22.017	20.395	15.668	11.424	15.943
Deudas con entidades de crédito	0	0	0	0	0	13	200.162	144	322	359	58
Otros pasivos financieros	37.581	58.341	61.142	58.976	73.619	74.417	91.942	43.015	31.484	30.074	32.544
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	60.558	163	0	0	236.454	84.662	0	62	1.283	6.462	15.017
Provisiones a corto plazo	0	566	292	372	388	218	302	0	199	199	199
NETO PATRIMONIAL	21.512	629.284	877.238	851.768	678.669	646.933	655.376	645.242	653.182	609.066	661.998
Capital escriturado	725.547	725.547	725.547	725.547	725.547	725.547	725.547	725.547	725.547	725.547	725.547
Reserva legal y estatutaria	50.891	50.891	48.310	30.956	27.851	27.851	27.851	27.851	27.851	27.851	27.851
Otras reservas	306.072	306.072	306.072	306.072	306.072	305.368	305.368	305.368	305.368	305.368	305.368
(Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-453.584	-205.903	-229.128	-385.314	-413.255	-405.265	-415.112	-406.710	-450.875	-397.442	-197.408
Resultado del ejercicio	-607.414	-247.681	25.806	173.540	31.046	-7.990	9.847	-8.402	44.165	-53.433	-200.034
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0	358	631	967	1.408	1.422	1.875	1.588	1.126	1.175	674
EXIGIBLE A LARGO	156.695	296.565	260.590	232.606	169.191	175.895	145.732	352.165	364.229	364.190	188.833
Deudas con entidades de crédito	0	0	0	0	0	0	0	200.000	200.000	200.000	0
Otros pasivos financieros	75.240	89.025	100.622	114.115	125.699	134.786	144.928	151.484	163.746	163.686	188.537
Pasivos por impuesto diferido	0	153	270	415	603	609	804	681	483	504	296
Provisiones a largo plazo	75.418	57.206	392	0	165	0	0	0	0	0	0
Periodificaciones a largo plazo	6.037	150.181	159.306	118.076	42.724	40.500	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO	777.450	1.664.474	1.781.879	1.741.146	1.620.602	1.510.056	1.665.891	1.544.450	1.610.487	1.516.042	1.294.321

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. ESTRUCTURA OPERATIVA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
1. Importe neto de la cifra de negocios	1.963.080	2.609.973	2.662.643	2.795.940	2.236.858	2.569.607	2.655.361	2.837.842	2.940.689	2.335.764	1.425.121
Ventas	1.825.944	2.413.228	2.456.581	2.620.065	2.022.951	2.348.045	2.427.834	2.653.277	2.790.492	2.232.464	1.302.285
Prestaciones de servicios	137.136	196.745	206.062	175.875	213.907	221.562	227.527	184.565	150.197	103.300	122.836
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-7.933	-6.759	-38.626	38.326	2.269	-14.152	22.103	-21.349	-1.442	14.019	12.608
3) Trabajos realizados por la empresa para su activo	1.834	342	1.003	780	6.776	333	0	182	39	93	59
4) Aprovisionamientos	-1.494.992	-1.926.649	-1.912.616	-2.114.305	-1.593.275	-1.915.977	-2.074.867	-2.203.896	-2.347.402	-1.873.714	-1.019.538
Consumo de mercaderías	-11.423	-11.054	-55.269	-49.572	-51.316	-49.505	-57.608	-60.164	-63.303	-72.970	-77.146
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-1.457.708	-1.878.667	-1.833.790	-2.040.809	-1.529.238	-1.857.384	-2.004.595	-2.136.985	-2.275.970	-1.800.616	-938.122
Trabajos realizados por otras empresas	-20.383	-36.954	-22.524	-22.595	-13.231	-14.372	-8.936	-5.667	-8.652	-6.387	-6.417
Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	-5.478	26	-1.033	-1.329	510	5.284	-3.728	-1.080	523	6.259	2.147
5) Otros ingresos de explotación	261.971	39.702	27.178	6.211	7.268	5.196	10.625	21.020	31.537	22.396	21.170
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	261.367	39.386	26.566	3.397	5.514	4.515	5.747	14.329	29.225	21.626	19.592
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	604	316	612	2.814	1.754	681	4.878	6.691	2.312	770	1.578
6) Gastos de personal	-274.932	-456.305	-312.179	-306.091	-293.857	-303.392	-282.734	-273.814	-268.636	-244.619	-282.647
Sueldos, salarios y asimilados	-213.169	-386.329	-233.541	-231.572	-225.183	-232.249	-217.853	-212.689	-209.290	-191.422	-231.471
Cargas sociales	-61.763	-69.976	-78.638	-74.519	-68.674	-71.143	-64.881	-61.125	-59.346	-53.197	-51.176
7) Otros gastos de explotación	-185.718	-329.906	-245.428	-247.683	-233.613	-246.206	-268.306	-256.087	-246.265	-212.168	-179.191
Servicios exteriores	-201.788	-224.710	-239.190	-242.249	-219.603	-241.364	-262.470	-251.767	-237.178	-202.197	-167.790
Tributos	-4.192	-4.425	-5.404	-4.712	-10.550	-4.513	-5.471	-4.029	-8.693	-10.634	-4.109
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	21.243	-100.207	-37	-36	-19	9	240	15	65	1.018	-5.161
Otros gastos de gestión corriente	-10	-68	-625	-403	-3.056	-195	-605	-306	-459	-355	-2.131
Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	-971	-496	-172	-283	-385	-143	0	0	0	0	0
9) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	1.195	894	765	672	1.103	648	1.090	1.316	4.122	2.339	275
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	264.505	-68.708	182.740	173.850	133.529	96.057	63.272	105.214	112.642	44.110	-22.143
8) Amortización del inmovilizado	-106.921	-127.105	-139.646	-115.274	-100.447	-94.849	-67.238	-104.556	-121.729	-119.783	-113.961
11) Deterioro y pérdidas	-666.058	0	-408	-23.484	-929	-2.508	-1.171	-400	0	0	0
RESULTADO OPERATIVO (RESULTADO DE EXPLOTACIÓN)	-508.474	-195.813	42.686	35.092	32.153	-1.300	-5.137	258	-9.087	-75.673	-136.104
14) Ingresos financieros	76	128	197	150.463	7.342	3.043	4.243	7.714	12.274	25.103	26.294
De participaciones en instrumentos de patrimonio	0	0	0	149.993	0	0	0	0	0	0	0
De valores negociables y otros instrumentos financieros	76	128	197	470	7.342	3.043	4.243	7.714	12.274	25.103	26.294
17) Diferencias de cambio	152	-849	453	30	314	-1.804	36	447	-546	344	-93
18) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-7.200
Deterioros y pérdidas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-7.200
RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (BAIT)	-508.246	-196.534	43.336	185.585	39.809	-61	-858	8.419	2.641	-50.226	-117.103
15) Gastos financieros	-3.243	-3.834	-5.512	-5.693	-7.222	-9.494	-10.807	-13.079	-13.385	-9.563	-9.358
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	0	0	-12	-121	-713	-532	-527	-502	-500	-24	-10
Por deudas con terceros	-3.243	-3.834	-5.500	-5.572	-6.509	-8.962	-10.280	-12.577	-12.885	-9.539	-9.348
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (BAT)	-511.489	-200.368	37.824	179.892	32.587	-9.555	-11.665	-4.660	-10.744	-59.789	-126.461
16) Impuestos sobre beneficios	-95.325	-46.194	-7.316	-4.828	-530	1.372	21.815	-3.170	54.961	6.310	-73.207
RESULTADO EJERCICIO OPERACIONES CONTINUADAS	-606.814	-246.562	30.508	175.064	32.057	-8.183	10.150	-7.830	44.217	-53.479	-199.668
17) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	-600	-1.119	-4.702	-1.524	-1.011	193	-303	-572	-52	46	-366
11 b) Resultado por enajenaciones de inmovilizado	-600	-1.119	-5.191	-1.148	-570	-48	-303	-572	-52	46	-366
13) Otros resultados	0	0	489	-376	-441	241	0	0	0	0	0
RESULTADO DEL EJERCICIO	-607.414	-247.681	25.806	173.540	31.046	-7.990	9.847	-8.402	44.165	-53.433	-200.034

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación											
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	-512.089	-201.487	33.122	178.368	31.576	-9.362	-11.968	-5.232	-10.796	-59.743	-126.827
2. Ajustes del resultado	578.857	162.497	172.355	24.747	93.414	94.472	77.958	112.010	116.285	94.679	105.113
a) Amortización del inmovilizado (+)	106.921	127.105	139.646	115.274	100.447	94.849	67.238	104.556	121.729	119.783	113.961
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	671.536	-26	1.478	24.849	438	-2.785	4.659	1.465	-588	-7.213	-2.147
c) Variación de provisiones (+/-)	-45.904	57.088	312	-181	170	-84	302	0	0	0	2.851
d) Imputación de subvenciones (-)	-1.195	-894	-765	-672	-1.103	-648	-1.090	-1.316	-4.122	-2.339	-275
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	600	1.119	5.191	1.148	570	48	303	572	52	-46	366
g) Ingresos financieros (-)	-76	-128	-197	-150.463	-7.342	-3.043	-4.243	-7.714	-12.274	-25.103	-26.294
h) Gastos financieros (+)	3.243	3.834	5.518	5.693	7.222	9.494	10.807	13.079	13.385	9.563	9.358
i) Diferencias de cambio (+/-)	-152	849	-453	-30	-314	1.804	-36	-447	546	0	93
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7.200
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	-156.116	-26.450	21.625	29.129	-6.674	-5.163	18	1.815	-2.443	34	0
3. Cambios en el capital corriente	-97.969	103.876	92.881	62.654	-105.211	-23.144	-115.159	76.112	54.646	83.889	-39.121
a) Existencias (+/-)	33.017	15.758	20.762	-31.167	-50.360	20.418	-23.576	53.025	-28.187	-19.081	-8.224
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	33.076	-32.853	42.462	-90.162	10.051	-43.998	-156.126	84.426	29.325	-11.877	-236.843
c) Otros activos corrientes (+/-)	1.823	3.012	21.239	480	4.261	-1.340	-3.322	3	-42	106	-97
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	-177.857	100.571	-12.236	137.065	-77.945	-45.650	67.865	-61.342	53.550	114.741	206.010
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	0	0	0	861	-142	0	0	0	0	0	33
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	11.972	17.388	20.654	45.577	8.924	47.426	0	0	0	0	0
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	1.149	-11.602	-6.556	144.822	-675	-4.888	-660	-4.114	-1.386	23	-611
a) Pagos de intereses (-)	-3.243	-3.834	-1.306	-731	-632	-1.995	-2.879	-4.711	-4.493	-534	-1.301
c) Cobros de intereses (+)	76	128	197	470	0	652	401	597	3.107	557	690
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	4.316	-7.896	-5.447	-4.910	-34	-3.545	1.818	0	0	0	0
e) Otros pagos (cobros) (+/-)	0	0	0	0	-9	0	0	0	0	0	0
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	-30.052	53.284	291.802	410.591	19.104	57.078	-49.829	178.776	158.749	118.848	-61.446
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión											
6. Pagos por inversiones (-)	-78.132	-92.395	-276.105	-161.542	-160.696	-241.129	-140.472	-165.262	-160.372	-282.786	-93.550
a) Empresas del grupo y asociadas	0	0	-108.935	-24.935	-1.013	0	0	-114.820	-118.609	-234.620	0
b) Inmovilizado intangible	-1.648	-5.395	-2.524	0	-67	-4.238	0	0	0	0	0
c) Inmovilizado material	-76.484	-86.605	-164.646	-136.607	-159.023	-236.616	-140.472	-50.442	-41.763	-48.166	-93.550
e) Otros activos financieros	0	-395	0	0	-593	-275	0	0	0	0	0
7. Cobros por desinversiones (+)	63.365	54.240	982	0	1.617	311.502	202.681	571	403	3.098	20.702
a) Empresas del grupo y asociadas	63.351	54.240	982	0	0	311.375	201.644	0	0	0	15.616
c) Inmovilizado material	0	0	0	0	49	76	28	109	138	949	148
e) Otros activos financieros	14	0	0	0	1.548	51	1.009	462	265	2.149	4.938
g) Unidad de negocio	0	0	0	0	20	0	0	0	0	0	0
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-14.767	-38.155	-275.123	-161.542	-159.079	70.373	62.209	-164.691	-159.969	-279.688	-72.848
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación											
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	637	591	284	0	1.058	0	1.021	1.976	4.052	3.014	410
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	637	591	284	0	1.058	0	1.021	1.976	4.052	3.014	410
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	44.182	-15.730	-16.965	-249.040	138.928	-127.449	-13.402	-16.061	-2.826	157.827	133.640
a) Emisión	61.282	2.054	95	2.974	154.932	84.787	248	264	16.221	225.197	145.977
2. Deudas con entidades de crédito (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	200.030	139.533
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	60.395	0	0	0	152.261	84.044	0	0	1.221	0	0
5. Otras deudas (+)	887	2.054	95	2.974	2.671	743	248	264	15.000	25.167	6.444
b) Devolución y amortización de	-17.100	-17.784	-17.060	-252.014	-16.004	-212.236	-13.650	-16.325	-19.047	-67.370	-12.337
2. Deudas con entidades de crédito (-)	0	0	0	0	0	-200.000	0	0	0	0	-12.335
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	0	0	0	0	0	0	0	-1.221	-6.400	-8.555	0
4. Deudas con características especiales (-)	0	0	0	-236.454	0	-12.236	0	0	0	0	0
5. Otras deudas (-)	-17.100	-17.784	-17.060	-15.560	-16.004	0	-13.650	-15.104	-12.647	-58.815	-2
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	44.819	-15.139	-16.681	-249.040	139.986	-127.449	-12.381	-14.085	1.226	160.841	134.050
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio											
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)											
	0	-10	-2	9	11	2	-1	0	6	1	-244
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	18	28	30	21	10	8	9	9	3	2	246
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	18	18	28	30	21	10	8	9	9	3	2