

Trabajo Fin de Grado

Análisis de las fuentes de financiación en
empresas del sector de fabricación de vehículos
de motor

Analysis of sources of finance in companies of the motor
vehicle manufacturing sector

Autor

Carlos de Gregorio-Rocasolano Bautista

Director

María Pilar Portillo Tarragona

Facultad de Economía y Empresa, Universidad de Zaragoza

Programa conjunto en Derecho-Administración y Dirección de Empresas

Año 2022 -2023

INFORMACIÓN

Autor del trabajo:

Carlos de Gregorio-Rocasolano Bautista

Director del trabajo:

María Pilar Portillo Tarragona

Título del trabajo:

Análisis de las fuentes de financiación en empresas del sector de fabricación de vehículos de motor

Titulación:

Programa conjunto en Derecho-Administración y Dirección de Empresas

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es el estudio de las fuentes de financiación en empresas del sector de fabricación de vehículos de motor durante el periodo comprendido entre 2017 y 2021. Para el desarrollo de este trabajo, se han analizado las principales fuentes de financiación utilizadas por las empresas, así como su situación financiera, a través de la información extraída de la base de datos SABI. La metodología empleada permite analizar las principales ratios financieras, así como una caracterización de los recursos financieros públicos y privados utilizados por las empresas, y su posición ante los nuevos retos del sector hacia la transición energética y la movilidad sostenible. Finalmente, se establecen las principales conclusiones.

ABSTRACT

The purpose of this project is to study the sources of finance in companies of the motor vehicle manufacturing sector in the period between 2017 and 2021. For the development of this work, the main sources of finance used by the companies have been analysed, as well as their financial situation, through the information extracted from the SABI database. The methodology used allows the main financial ratios to be analysed, as well as a characterisation of the public and private financial resources used by the companies, and their position in the face of the new challenges of the sector towards the energy transition and sustainable mobility. Finally, the main conclusions are drawn.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	5
2. EL SECTOR DE FABRICACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR.....	6
3. FUENTES DE FINANCIACIÓN	10
3.1. FINANCIACIÓN PROPIA.....	11
3.1.1. FINANCIACIÓN PROPIA INTERNA O AUTOFINANCIACIÓN	11
3.1.2. FINANCIACIÓN PROPIA EXTERNA	11
3.2. FINANCIACIÓN AJENA A LARGO PLAZO	12
3.3. FINANCIACIÓN AJENA A CORTO PLAZO	13
3.4. SUBVENCIONES	15
4. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS	16
4.1. RATIOS DE ESTRUCTURA FINANCIERA.....	16
4.2. RATIOS PARA EL ANÁLISIS A CORTO PLAZO	18
4.3. RATIOS PARA EL ANÁLISIS A LARGO PLAZO	18
4.4. RATIOS DE COMPOSICIÓN DEL RESULTADO	20
4.5. RATIOS DE RENTABILIDAD	20
5. ESTUDIO EMPÍRICO.....	20
5.1. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA.....	22
5.2. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO	24
5.3. ANÁLISIS DE SOLVENCIA	25
5.4. COMPOSICIÓN DEL RESULTADO.....	28
5.5. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD	29
6. ANÁLISIS DE LAS SUBVENCIONES.....	30
7. RESULTADOS.....	32
8. CONCLUSIONES.....	33
9. BIBLIOGRAFÍA.....	35

1. INTRODUCCIÓN

La industria de la automoción es una de las más relevantes tanto a nivel global, como europeo como nacional en España. Se trata de una industria que aporta desarrollo de innovación, generación de empleo y es una parte fundamental del comercio internacional (Montoriol y Díaz, 2022).

La industria de la automoción española es una de las más relevantes a nivel europeo. España es uno de los principales productores debido a que las grandes empresas fabricantes de vehículos han encontrado puntos estratégicos en los que instalarse para desarrollar su actividad en distintos puntos del territorio español. Además, es un país puntero en exportaciones de vehículos de motor y dentro de la industria de la automoción española, el sector de los componentes de los vehículos tiene gran importancia tanto aquellos producidos por las propias marcas, como motores o cajas de cambios, y por empresas externas que suministran otro tipo de piezas (Prieto, 2022).

La fabricación de vehículos de motor es uno de los subsectores incluidos en el sector de la automoción, siendo este uno de los que más importancia tiene a nivel nacional. El sector automovilístico contribuye de forma notoria a la economía española, representando un 10% del PIB y siendo responsable de dos millones de empleos (ANFAC, 2021). Prueba de ello, es que la venta de vehículos es la que más aporta a la balanza comercial nacional y las exportaciones crecieron notablemente respecto al 2021, en concreto un 8,6% (IrConGas, 2022).

Sin embargo, este sector también ha sufrido las consecuencias de la pandemia mundial debido a la COVID-19. En el año 2021, una vez superado el inicio de la crisis de la COVID-19, el sector automovilístico no ha conseguido recuperarse conforme a las previsiones iniciales. De hecho, la situación del sector ha empeorado respecto a 2020, reduciéndose el número de vehículos de motor producidos (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, 2021). Las principales causas que produjeron este receso fue la escasez de microchips y semiconductores que impide que las empresas concesionarias puedan atender adecuadamente a la demanda. (El Economista, 2021).

En el actual contexto global de incertidumbre económica, también afecta a la cadena de suministro de la fabricación de vehículos de motor debido a que se han visto afectadas fuentes de aprovisionamiento de materias primas esenciales tales como el paladio, el gas neón, el níquel, el acero y el aluminio. Además, se ha dificultado el transporte de

componentes por restricciones en el transporte aéreo y el consiguiente colapso de las rutas de transporte terrestre. Estos hechos se han traducido en un aumento del coste de las materias primas lo que ha supuesto un aumento del precio final para el consumidor final (Cristeto, 2022) y un descenso en las ventas desde la pandemia (IrConGas, 2022).

La industria automovilística se enfrenta a otro gran reto, el desarrollo del proyecto de la industria de movilidad cuyo principal objetivo es el desarrollar una movilidad sostenible para todos los ciudadanos, realizando una transformación del sector hacia una movilidad cero emisiones (ANFAC, 2021). Para el cumplimiento de este objetivo, una actividad esencial es invertir en tecnologías productivas sostenibles que permitan mejorar procesos de fabricación de vehículos a motor, aumentar su competitividad, mantener el empleo y contribuir a la protección medioambiental. Para ello, es imprescindible que las empresas del sector puedan acceder a los recursos financieros necesarios para hacer frente a las nuevas inversiones.

La elección del sector “Fabricación de vehículos de motor” para realizar este Trabajo Fin de Grado se debe, por un lado, a la motivación por el estudio de un sector muy relevante en España que se encuentra en constante innovación y crecimiento. Por otro lado, su papel relevante en el desarrollo de un futuro de movilidad más sostenible y concienciado con el medioambiente, por lo que resulta de interés analizar la situación financiera de estas empresas, los recursos financieros que utilizan y las posibilidades de captación de recursos adicionales para financiar las nuevas inversiones.

Para alcanzar este objetivo en la siguiente sección, se analiza la evolución del sector y sus principales retos. A continuación, se revisan las principales fuentes de financiación que usan las empresas, también por las del sector de fabricación de vehículos de motor para el desarrollo de su actividad. A continuación, a partir de la información extraída de empresas del sector, se revisa la situación financiera de la empresa mediante el método de las ratios y las subvenciones que reciben las empresas analizadas según la finalidad y la administración que concede las mismas. Por último, se exponen las principales conclusiones del trabajo.

2. EL SECTOR DE FABRICACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR

El sector de la automoción es uno de los que más cambios ha sufrido en las últimas décadas. Se trata de un sector en constante evolución tanto en el diseño de modelos, en los elementos de seguridad y en el proceso de producción de los vehículos, como en la

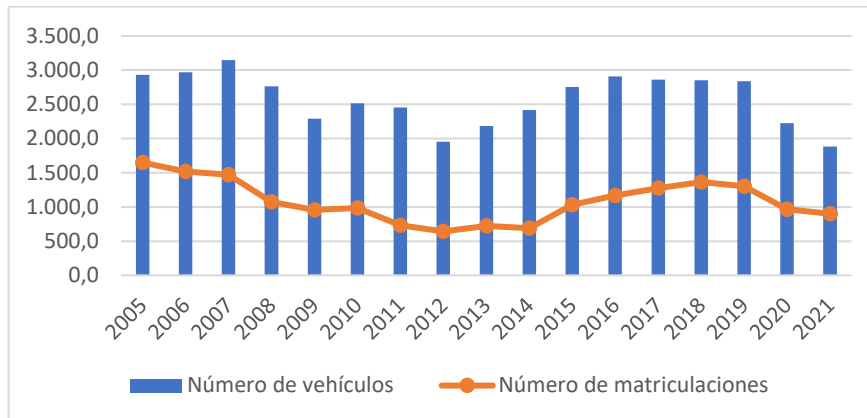
relación con el cliente. Este hecho obligará a las empresas a prestar especial importancia a la experiencia digital del cliente para lo que deberán adquirir y desarrollar su capacidad productiva, digital y comercial (El Confidencial, 2022). También cabe destacar los avances tecnológicos en el sector entre los que sobresalen la digitalización de los vehículos, la introducción de los motores eléctricos y la conducción autónoma. El objetivo de estos avances es aumentar la seguridad de los vehículos a la vez que se crea una experiencia más confortable para el cliente debido a la consecución de una mayor autonomía del vehículo. Además, el sector avanza hacia una industria de movilidad sostenible para reducir los efectos negativos a través de centros de producción cuyo consumo energético sea menor a los tradicionales o la fabricación del vehículo eléctrico en detrimento de los vehículos con motor de combustión.

Centrando el análisis en el sector de fabricación de vehículos de motor, se trata de un sector con un gran peso económico ya que representa el 7,7 % del PIB nacional en el año 2021, último año disponible (ANFAC, 2021). El PIB del sector de la fabricación de vehículos de motor tiende a sufrir variaciones en función de la situación económica nacional. Además, el sector de la automoción representa actualmente un 9% del empleo sobre la población ocupada del país (ANFAC, 2021). En el 2021, el número de empleados del sector de la fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques ascendió a 222.400 empleados, es decir, un 10,45% menos respecto al año anterior (INE, 2021).

El sector automovilístico tiene un carácter procíclico, es decir, tiende a variar con la situación económica del país. Por ello, el sector de la automoción sufrió las consecuencias económicas negativas de la crisis de 2008 a 2012 y la recesión económica debida a la pandemia de la COVID-19. Para explicar los efectos concretos de estas contingencias en el sector de la fabricación de vehículos de motor, debemos destacar el desabastecimiento de semiconductores y el parón de la producción durante el periodo de confinamiento. A todo ello añadir los cambios en las prácticas tradicionales de los clientes de los vehículos de motor que frente a la compra de un vehículo privado eligen otras modalidades como el *leasing*, un contrato de alquiler del vehículo que incluye una opción de compra al final del mismo, el *renting*, alquiler del vehículo durante un periodo de tiempo, o incluso el *car sharing*, consistente en alquilar el vehículo durante solo unas horas o minutos.

En siguiente gráfico se puede apreciar cierto paralelismo entre la evolución del sector de la fabricación de vehículos de motor respecto a la evolución del PIB en España en el periodo comentado.

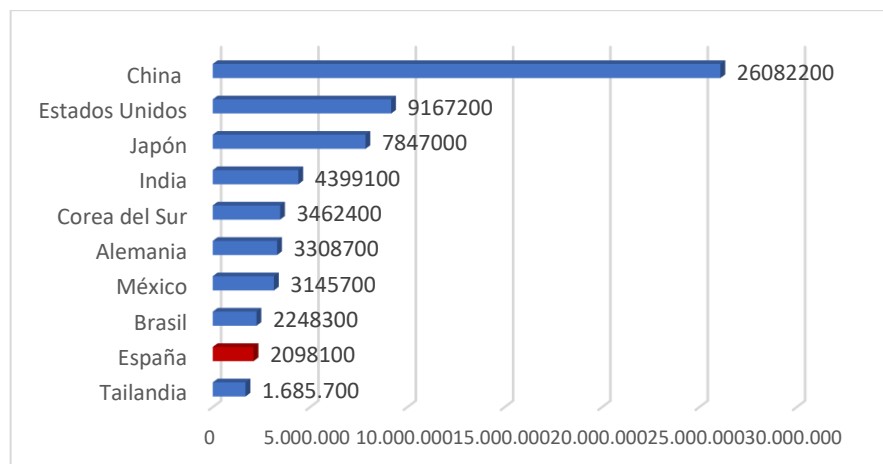
Gráfico 2.1. Evolución del número total y de las matriculaciones de vehículos de motor producidos (en miles de unidades)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo y de la Agencia Estatal Tributaria (2021).

A nivel internacional, España ocupa un segundo puesto en cifras de producción de vehículos en Europa solo por detrás de Alemania, y un noveno puesto a nivel global (Statista, 2022).

Gráfico 2.2. Clasificación mundial de los principales países productores de vehículos de motor según el número de vehículos fabricados



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Statista (2022).

A pesar de la caída de producción, este sector sigue teniendo gran importancia para la economía española lo que se traduce en políticas fiscales favorables para el desarrollo de estas empresas para afrontar los nuevos retos de crecimiento y sostenibilidad a los que se tiene que enfrentar el sector de la fabricación de vehículos de motor en el futuro más inmediato.

Si bien el sector de la automoción se encuentra en una época de cambios extremadamente relevantes para el futuro, el objetivo de la industria es avanzar hacia una movilidad más sostenible, para ello es necesario avanzar en la digitalización y la descarbonización (ANFAC, 2021) y el reto al que se enfrentan las empresas fabricantes es atender a la renovación del parque de automóviles para la sustitución progresiva de los vehículos de combustión, y así promover una movilidad sostenible.

Las empresas fabricantes deberán realizar inversiones para llevar a cabo esta transformación teniendo en cuenta la fecha límite del 2035, año en el que entra en vigor la prohibición de ventas del vehículo con motor de combustión interna del Parlamento Europeo (Noticias Parlamento Europeo, 2022).

Las empresas fabricantes de vehículos de motor han aumentado paulatinamente su inversión desde el año 2020 (Auto Mobility Trends, 2022), fundamentalmente en actividades de nueva movilidad. En el 2021, el 64% de los fabricantes aumentaron la inversión en actividades de nueva movilidad centrandose principalmente en el vehículo eléctrico, en vehículos compartidos y conectados, la conducción autónoma y las plataformas de movilidad. Para este 2022, las compañías encuestadas estipularon que el 68% de los fabricantes aumentarán su inversión respecto al año anterior (Auto Mobility Trends, 2022).

Además, como los objetivos de digitalización y descarbonización suponen un beneficio público tanto la Unión Europea, a través del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia aprobado en 2020, como el Gobierno español, a través del Plan Renove 2020 o el Programa de Incentivos a la Movilidad Eficiente y Sostenible (MOVES) del 2021, han ofrecido subvenciones a las empresas para aumentar la inversión en infraestructuras y en el departamento de I+D+i, así como ayudas públicas a los clientes de vehículos eléctricos para incentivar la compra de este tipo de vehículos.

Además de lo ya expuesto, otro gran cambio será la transformación digital del automóvil. Las empresas del sector de la automoción han cambiado su estructura en los últimos años basándose principalmente en la tecnología para consolidar la digitalización del sector en el futuro más inmediato. La digitalización abarca todo el sector; tanto la producción del vehículo, en la que la tecnología ayuda a reducir el tiempo de fabricación, personalizar el producto para cada cliente y reducir el consumo energético, las emisiones

y los residuos en favor de energías más limpias; como la llegada del coche inteligente (Cámara Valencia).

3. FUENTES DE FINANCIACIÓN

Las fuentes de financiación son los recursos financieros de los que dispone la empresa para hacer frente a su actividad y se recogen en el pasivo y patrimonio neto del balance de situación de la empresa. Los recursos financieros son herramientas fundamentales para lograr el crecimiento y desarrollo de las empresas, ya que permiten realizar la inversión necesaria, por lo que restricciones en los mismos, dificultará entre otros, el desarrollo y crecimiento de su actividad.

Según el vencimiento, las fuentes de financiación se dividen entre fuentes de financiación a corto plazo y a largo plazo. En función del tiempo de permanencia en la empresa, clasificándose en el primer grupo aquellas vinculadas a un plazo inferior al año, y para las segundas cuando supera dicho plazo.

Según la procedencia, las fuentes de financiación se dividen entre fuentes de financiación propia y fuentes de financiación externa o de mercado. Las fuentes de financiación interna provienen de fondos o recursos generados internamente en la empresa, o de fuera de la empresa aportados por accionistas, que no exigen devolución. Están recogidas en el patrimonio neto en el balance de situación. Por otro lado, las fuentes de financiación externa o de mercado son aquellas provenientes de aportaciones de terceras personas o entidades. Están recogidas en el pasivo en el balance de situación. Hay que destacar las subvenciones de capital que consisten en aportaciones realizadas por Administraciones públicas para las empresas que cumplan unos requisitos o a las que se le encomiendan objetivos a cumplir que suponen un beneficio público.

A modo de resumen se recogen en la siguiente ilustración:

Ilustración 3.1. Tipos de fuentes de financiación



Fuente: Elaboración propia.

3.1. FINANCIACIÓN PROPIA

La financiación propia son las fuentes de financiación propiedad de la empresa, por lo tanto, no existe exigencia de devolución. En función del origen de las fuentes de financiación, podemos diferenciar entre financiación propia interna o autofinanciación y financiación propia externa.

3.1.1. FINANCIACIÓN PROPIA INTERNA O AUTOFINANCIACIÓN

La autofinanciación se genera por la propia actividad de la empresa y excluye todo recurso financiero proveniente de fuentes externas como las que provienen de entidades bancarias (Westreicher, 2019). Se considera como financiación a largo plazo al no haber exigencia de devolución. Aunque no tiene coste explícito, no significa que no tenga coste alguno, se mide en términos de coste de oportunidad (De Pablo y Ferruz, 2008). La autofinanciación tiene algunas ventajas como el no tener que hacer frente a gastos financieros o la mejora de la solvencia empresarial, e inconvenientes como un menor atractivo de la acción ante potenciales inversores debido a que los beneficios de la empresa se reinvierten en vez de pagar dividendos a los accionistas (Westreicher, 2019).

Existen dos tipos de autofinanciación.

Por un lado, la autofinanciación de reposición o de mantenimiento. Se clasifican en la categoría de amortizaciones ya que son recursos destinados a mantener la capacidad productiva de la empresa (De Pablo y Ferruz, 2008)

Por otro, la autofinanciación por enriquecimiento, a partir de los beneficios retenidos, cuyo objetivo es incrementar la capacidad productiva de la empresa a través de la reinversión de los beneficios no distribuidos y se recoge en la cuenta de reservas ya sea como reserva legal y estatutarias u otras reservas como voluntarias (Guías Jurídicas Wolters Kluwer).

3.1.2. FINANCIACIÓN PROPIA EXTERNA

La financiación propia externa son las fuentes de financiación provenientes del exterior de la empresa y cuya principal característica es que no existe exigencia de devolución.

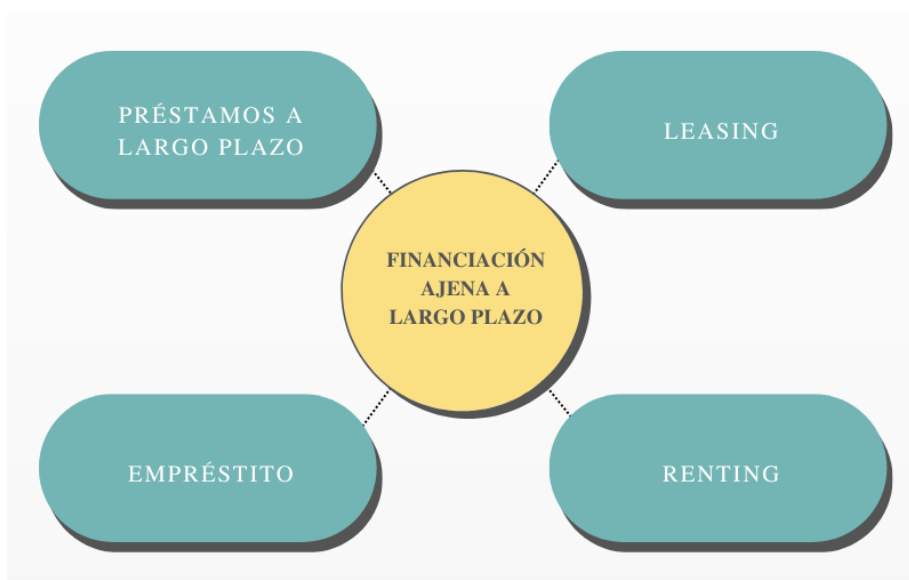
El capital social procede de las aportaciones que realizan los socios de la empresa. Las aportaciones de capital pueden realizarse en el momento de la constitución o durante la vida de la empresa. Las aportaciones iniciales de capital pueden ser dinerarias o en

especie. La aportación de capital cuando la empresa está ya en funcionamiento se denomina ampliación de capital en la que se da la opción a los socios de la empresa a adquirir nuevas acciones y, en el caso de que estos no estén dispuestos se permite la entrada de nuevos socios, o aumentando el valor de las acciones actuales (Martínez, 2022).

3.2. FINANCIACIÓN AJENA A LARGO PLAZO

La financiación ajena a largo plazo está compuesta por aquellas fuentes de financiación que han sido fruto de una aportación de terceros y cuyo periodo de devolución es superior a un año.

Ilustración 3.2.1.: Tipos de fuentes de financiación ajena o de mercado a largo plazo



Fuente: Elaboración propia.

- Préstamos a largo plazo

El préstamo a largo plazo es un recurso financiero por el que la empresa, prestatario, obtiene dinero de una entidad bancaria, prestamista que debe amortizar en un plazo de tiempo superior a un año. Suelen utilizarse para la financiación de inversiones a largo plazo, por ejemplo, el inmovilizado.

- Empréstito

En esta modalidad la empresa, prestatario, divide el importe de la deuda en partes iguales. En función del plazo de amortización podemos diferenciar entre empréstito de

obligaciones y de bonos. Previamente a la emisión del empréstito se establecen los intereses y el plan de devolución.

- Leasing

El leasing o arrendamiento financiero es una fuente de financiación por la que la empresa adquiere activos para su actividad a través de un contrato de alquiler con el banco. El banco adquiere un bien por indicación de la empresa cliente, que es la que hará uso de este activo, al proveedor del bien, elegido por el cliente, al precio pactado entre la empresa cliente y el proveedor. Al vencimiento del contrato de leasing, se incluye una opción de compra que puede ejecutar la empresa cliente.

- Renting

El renting es un recurso financiero para la empresa que, a través de un contrato de alquiler, obtiene activos fijos durante un periodo de tiempo determinado a cambio de unas rentas fijas.

La principal diferencia con el leasing es que el contrato de renting no incluye una opción de compra al vencimiento del mismo. Además, la duración de los contratos de renting es menor que para los de leasing. Un contrato de renting dura un mínimo de doce meses y un máximo de sesenta meses, mientras que un contrato de leasing tiene una duración mínima de dos años para bienes muebles y de diez años para inmuebles.

3.3. FINANCIACIÓN AJENA A CORTO PLAZO

La financiación ajena a corto plazo está compuesta por aquellas fuentes de financiación que han sido fruto de una aportación de terceros y cuyo periodo de devolución es igual o inferior a un año. Estas fuentes de financiación normalmente tienen un coste para la empresa que es pactado previamente y puede suponer un gasto financiero para esta. Podemos clasificarlas en tres grupos o tipos (De Pablo y Ferruz, 2008): financiación bancaria y la financiación no bancaria.

Ilustración: 3.3.1. Tipos de fuentes de financiación ajena a corto plazo



Fuente: Elaboración propia.

- Financiación bancaria

La financiación bancaria está compuesta por aquellos recursos financieros provenientes de entidades de crédito. Se trata de una fuente de financiación no espontánea, es decir, no surge directamente debido a una actividad de la empresa. Se caracterizan porque estas fuentes de financiación siempre suponen un coste para la empresa (De Pablo y Ferruz, 2008).

Tabla 3.3.1. Tipos de financiación bancaria

Tipo de financiación bancaria	Definición
Préstamo	La entidad bancaria, actuando como prestamista, entrega una cantidad determinada a la empresa, que actúa como prestatario, fijando previamente unas condiciones de devolución y unos tipos de interés concretos.
Crédito	La entidad bancaria, actuando como prestamista, pone a disposición de la empresa, que actúa como prestatario, una cuenta corriente con una cantidad de dinero limitada y durante un periodo de tiempo determinado. La empresa deberá pagar intereses por la cantidad utilizada y otros menores por la cantidad no utilizada.

Fuente: Elaboración propia.

A pesar de no ser propiamente una fuente de financiación, cabe destacar el descuento financiero, una operación por la que el prestamista otorga una cantidad de dinero al

prestatario a través de la emisión de títulos valores con el único objetivo de obtener liquidez.

- Financiación no bancaria

La financiación no bancaria está compuesta por aquellas fuentes de financiación que surgen espontáneamente, es decir, provienen directamente de la actividad empresarial. Se producen por un aplazamiento del pago del bien o servicio ofrecido por la empresa.

Tabla 3.3.2. Tipos de financiación no bancaria

Tipo de financiación no bancaria	Definición
Acreeedores	Consiste en un aplazamiento del pago en las remuneraciones de los trabajadores, en las deudas con la Administración o a suministradores no habituales de la empresa.
Proveedores	Consiste en un aplazamiento del pago a los proveedores de la empresa. Esta operación puede materializarse a través de cuenta corriente, documentos firmados o letras de cambio.

Fuente: Elaboración propia.

3.4. SUBVENCIONES

La subvención es una fuente de financiación externa por la que la empresa recibe fondos para hacer frente a su actividad.

Según la Ley 38/2003, de 17 de noviembre, General de Subvenciones, para que una subvención sea considerada como tal deben cumplirse los siguientes requisitos: la entrega no conlleve contraprestación directa por parte del beneficiario, que esté sujeta al cumplimiento de un objetivo como ejecutar un proyecto, realizar una actividad o establecer un comportamiento concreto en el ámbito de la empresa, y que dicha acción tenga un beneficio público.

Existen distintos tipos de subvenciones (Ramírez, 2022):

- Según el modo de pago de la subvención, puede ser una subvención en efectivo o en especie. La subvención en efectivo es aquella en que la Administración paga dinero directamente a la empresa, y en la subvención en especie la Administración otorga recursos materiales o humanos a la empresa para ayudarle en el desarrollo de su actividad.

- En función de si el beneficiario debe devolver el importe de la subvención, distinguimos entre reintegrables y no reintegrables. Las subvenciones reintegrables son aquellas en las que la empresa beneficiaria debe devolver el importe concedido a la Administración correspondiente. Las subvenciones no reintegrables son aquellas en las que no existe obligación de devolución. Dentro de las subvenciones no reintegrables existen dos tipos. Por un lado, las subvenciones de capital se conceden para que la empresa tenga capacidad financiera para adquirir activos de la empresa como maquinaria o dispositivos de energías renovables como placas solares. Por otro lado, las subvenciones de explotación se otorgan asegurar una rentabilidad a las empresas o incluso compensar pérdidas a la hora de realizar alguna actividad específica.

- Según el procedimiento de concesión de los fondos, distinguimos entre subvenciones directas o nominativas y las de concurrencia competitiva. Las subvenciones directas o nominativas son aquellas que se otorgan de forma directa por la Administración pública, y las de concurrencia competitiva son las que se otorgan a las empresas en función de unos criterios establecidos en una convocatoria previa.

- Según la finalidad de la subvención. En este sentido se destacan aquellas cuyo objetivo es apoyar la creación de empleo ya sea contratando a nuevos trabajadores o convirtiendo contratos en indefinidos, apoyar el establecimiento de actividades y las destinadas a la financiación de inversiones, destacando las de i+D (PMV administración).

4. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS

Para realizar el análisis de la situación financiera de las empresas se estudiará la estructura actual de los recursos financieros, así como las características financieras que puedan influir en la obtención de nuevos recursos, concretamente aquella destinada a valorar su salud financiera tanto a corto como a largo plazo, así como su rentabilidad. Se utilizará el método de las ratios financieras, en los que, si bien teóricamente se pueden establecer valores óptimos para cada uno, a la hora de extraer conclusiones será necesario tener en cuenta además las características de cada sector e incluso la situación particular de cada empresa.

4.1. RATIOS DE ESTRUCTURA FINANCIERA

Para valorar la composición de los recursos financieros utilizados por la empresa:

- Ratio de estructura financiera: analiza la importancia de los recursos provenientes de terceros sobre el total de las fuentes de financiación de la empresa.

$$\text{Ratio de estructura financiera} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

Un valor alto indicaría que la compañía depende en gran medida de la financiación ajena para financiar sus operaciones. Por ejemplo, un valor superior a la unidad significaría que la empresa se financia excesivamente con fondos ajenos lo que puede suponer un riesgo para hacer frente a sus obligaciones financieras, lo que incrementaría su riesgo financiero.

El valor óptimo se sitúa entre 0,25 y 0,5.

- Ratio de composición del endeudamiento analiza la importancia de la deuda a largo plazo respecto del total de las fuentes de financiación ajena.

$$\text{Ratio de composición del endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Pasivo total}}$$

Un valor alto indica que la empresa depende en gran medida de las deudas a largo plazo para financiar su actividad, lo que se suele percibir como una señal de solidez financiera. En cambio, si su valor es bajo indicaría mayor uso de fuentes de financiación a corto plazo, lo que a su vez puede suponer un mayor un riesgo financiero. Por regla general, el valor óptimo de esta ratio debe ser superior a 0,5, es decir, que las deudas a largo plazo sean superiores a las deudas a corto plazo.

Como se ha señalado, cuando la empresa necesite hacer uso de nuevos recursos financieros sus proveedores de financiación valorarán la situación financiera, de manera que ésta influirá en la captación de los recursos necesarios para financiar nuevas inversiones.

Las entidades financieras a la hora de otorgar financiación a las empresas evalúan el riesgo de crédito de cada operación, tratando de evitar a los prestatarios que no puedan hacer frente a la devolución de las obligaciones contraídas en las cuantías y fechas previamente convenidas. Las entidades financieras valoran la situación financiera a corto y a largo plazo de las empresas que solicitan financiación, es decir, su capacidad para devolver la deuda, así como sus niveles de rentabilidad. En la medida de que una imagen financiera favorable las sitúa en una mejor posición para devolver la financiación prestada, se facilita el acceso a nuevos recursos financieros.

4.2. RATIOS PARA EL ANÁLISIS A CORTO PLAZO

La situación financiera a corto plazo analiza la capacidad para hacer frente a las obligaciones a corto plazo y se mide:

- Ratio de liquidez general relaciona los activos más líquidos de la empresa con las deudas a corto plazo.

$$\text{Ratio de liquidez general} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

La Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), su valor óptimo oscilaría entre 1,5 y 2. Para valores inferiores a la unidad, el riesgo financiero aumentaría.

Para el análisis de esta ratio, es interesante realizar un análisis horizontal para observar la tendencia de las empresas automovilísticas a una disminución de activos corrientes durante el periodo estudiado.

- Ratio de liquidez inmediata relaciona los activos más líquidos (disponible y realizable) con las deudas a corto plazo utilizando sus activos más líquidos.

$$\text{Ratio de liquidez inmediata} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

El valor óptimo general de esta ratio es de 1. Un valor bajo indicaría que la empresa podría tener problemas para hacer frente a sus deudas a corto plazo y tener que recurrir al endeudamiento para cumplir con sus obligaciones.

- Ratio de tesorería relaciona el disponible de la empresa con las obligaciones financieras a corto plazo.

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Su valor óptimo se situaría en torno al 0,3. Si la ratio de tesorería es baja, la empresa podría llegar a tener que uso de otro tipo de financiación para pagar sus deudas a corto plazo.

4.3. RATIOS PARA EL ANÁLISIS A LARGO PLAZO

Para valorar la situación financiera a largo plazo de la empresa se valora su capacidad para hacer frente a las obligaciones, para ello utilizaremos:

- Ratio de solvencia mide la capacidad de la empresa para hacer frente al pago de todas sus deudas.

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

El valor óptimo se sitúa entre 1,5 y 2. Si la ratio de solvencia es muy alta puede indicar que la empresa posee una cantidad excesiva de activos improductivos. Por otra parte, una ratio de solvencia baja suele ser indicadora de mayor riesgo financiero, lo que se puede traducir en una mayor reticencia a conceder financiación a la empresa.

- Ratio de autonomía financiera mide la proporción del patrimonio neto respecto recursos totales.

$$\text{Ratio de autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Activo total}}$$

A mayor valor, mayor capacidad de financiarse con sus propios fondos y menor necesidad de endeudamiento ajeno. Con carácter general las entidades financieras estarían más dispuestas a valorar positivamente una alta ratio de autonomía financiera en la concesión de financiación.

La tasa de esfuerzo es el porcentaje que la empresa utiliza de los fondos generados durante el ejercicio para atender a sus deudas a largo plazo.

$$\text{Tasa de esfuerzo} = \frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Resultado del ejercicio} + \text{Amortizaciones}}$$

Los fondos generados del ejercicio están formados por el resultado del ejercicio y las amortizaciones.

Cuanto mayor es el valor de la tasa de esfuerzo, las entidades financieras estarán menos dispuestas a otorgar financiación a la empresa. Un valor alto indica que la compañía puede tener dificultades para pagar sus obligaciones si no genera los recursos suficientes para hacer frente al pago de sus obligaciones.

- Ratio de endeudamiento analiza la proporción de fuentes de financiación ajenas frente a los recursos generados por la empresa además de los aportados por accionistas

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

El valor óptimo oscila entre 0,4 y 0,6. Un valor alto de la ratio de endeudamiento indica que la empresa está demasiado endeudada, es decir, que la mayoría de sus activos están siendo financiados con fuentes de financiación ajenas, lo que incrementaría su riesgo financiero y podría ser una barrera de acceso a nueva financiación. Por otro lado, una ratio de endeudamiento baja es sinónimo de independencia de fuentes de financiación ajenas.

- Ratio de cobertura analiza la proporción de recursos de la empresa que son financiados por fuentes de largo plazo, propias y ajenas.

$$\text{Ratio de cobertura} = \frac{\text{Pasivo no corriente} + \text{Patrimonio Neto}}{\text{Activo total}}$$

4.4. RATIOS DE COMPOSICIÓN DEL RESULTADO

Para medir la composición y procedencia del resultado:

- Ratio del resultado de explotación analiza la proporción que procede del resultado de explotación sobre el resultado del ejercicio de la empresa.

$$\text{Ratio del resultado de explotación} = \frac{\text{Resultado de explotación}}{\text{Resultado del ejercicio}}$$

Cuanto mayor es la ratio del resultado de explotación de la empresa, mayor es el peso del beneficio obtenido por la empresa en el desarrollo de su actividad principal.

- Ratio del resultado financiero analiza la relación entre el resultado financiero y el resultado del ejercicio de la empresa.

$$\text{Ratio del resultado financiero} = \frac{\text{Resultado financiero}}{\text{Resultado del ejercicio}}$$

4.5. RATIOS DE RENTABILIDAD

Para analizar la rentabilidad de las empresas:

- Ratio de rentabilidad económica o ROA (Return On Assets) mide la capacidad que tienen los recursos de la empresa para generar valor.

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Beneficio antes de intereses e impuestos}}{\text{Activo total}} \times 100$$

- Ratio de rentabilidad financiera o ROE (Return On Equity) evalúa el rendimiento del capital, es decir, la ganancia generada, después de intereses e impuestos, por el patrimonio neto.

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Beneficio neto (después de intereses e impuestos)}}{\text{Patrimonio Neto}} \times 100$$

5. ESTUDIO EMPÍRICO

Con el fin de analizar la estructura de recursos de las empresas del sector de fabricación de vehículos a motor, se ha realizado un estudio sobre 20 empresas, localizadas en España, durante el periodo comprendido entre 2017 y 2021 con el objetivo de analizar la situación del sector en los últimos años por los cambios producidos para

conseguir una movilidad sostenible y una digitalización del sector, así como los efectos de la pandemia de la COVID-19.

La información financiera de las empresas ha sido extraída de la base de datos SABI,

El primer criterio se aplica para obtener las empresas pertenecientes al sector “Fabricación de vehículos de motor”, código CNAE 2910, que estén activas, con cincuenta o más trabajadores con el objetivo de estudiar empresas medianas y grandes, con un total de 20 empresas, tal como se aprecia en la siguiente ilustración.

Ilustración 5.1. Criterios de selección de las empresas

Nombre del producto	Sabi		
Actualización:	283		
Versión software	135.00		
Actualización datos	14/03/2023 (nº 2832)		
Usuario	ZARST-757486@unizar.es		
Export date	20/03/2023		
Cut off date	31/03		
		Resultado etapa	Resultado búsqueda
1. CNAE 2009(Sólo códigos primarios): 2910 - Fabricación de vehículos de motor	✓	192 ✓	192
2. Estados España: Activa	✓	883.629 ✓	83
3. Último número empleados: mínimo 50	✓	35.449 ✓	20
Búsqueda booleana : 1 Y 2 Y 3		TOTAL ✓	20

Fuente: SABI¹.

A partir de los datos extraídos, cuyo resumen aparece recogido en la siguiente tabla, se observa que las empresas objeto de estudio son de tamaño mediana y grande, a partir del número de empleados (BBVA). Concretamente 55% son de tamaño grande y el resto son medianas empresas. En cuanto a la forma jurídica, mayoritariamente limita responsabilidad. Así el 50% de las empresas seleccionadas son sociedades anónimas y el 45% son sociedades limitadas. Únicamente una empresa es una cooperativa, representando el 5% del total.

En cuanto a su ubicación, el 30% de las empresas tienen su sede en Cataluña. En segundo lugar, se sitúa la Comunidad de Madrid con un 20% del total. A continuación, Castilla y León con un 15% y Galicia y País Vasco con un 10% cada una. Por último, Navarra, Aragón y la Comunidad Valenciana con un 5% cada una. En cuanto a provincia, en la que más empresas establecen su sede es Barcelona, un 25% del total. Seguidamente se encuentra Madrid con un 20% y Guipúzcoa con un 10%. En A Coruña, Girona,

¹ Sistema de Análisis de Balances Ibéricos [base de datos en línea], Disponible mediante licencia en: Catálogo de la Biblioteca de la Universidad de Zaragoza

Navarra, Palencia, Pontevedra, Tarragona, Valencia, Valladolid y Zaragoza hay una empresa por provincia, representando el 45% restante.

Cabe destacar que un 80% de las empresas realizan operaciones con el exterior: un 70% de las empresas exportan e importan de otros países mientras que el 10% de las empresas únicamente realiza exportaciones.

Tabla 5.2. Descripción estadística de las empresas seleccionadas

Forma jurídica	S.A.	10
	S.L.	9
	S. Cooperativa	1
Tamaño	Grande	11
	Mediana	9
	Pequeña	0
Localización	Cataluña	6
	Com. Madrid	4
	Castilla y León	3
	Galicia	2
	País Vasco	2
	Navarra	1
	Comunidad Valenciana	1
	Aragón	1
Actividad exterior	Importador/Exportador	14
	Exportador	2
	No realiza actividad exterior	4

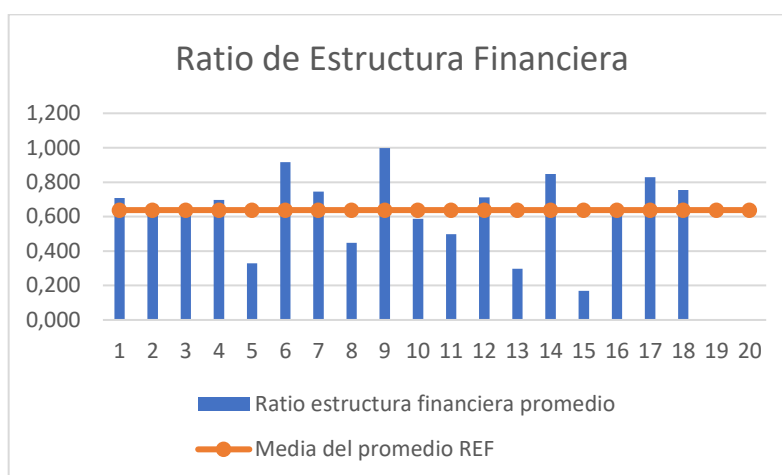
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

A continuación, se procede al estudio de la estructura de recursos financieros utilizados por las empresas objeto de análisis, así como la posición financiera de estas empresas en caso de que tuvieran que recurrir a nuevas fuentes de financiación. A efectos de preservar el anonimato de las mismas, se codifica el nombre de las compañías seleccionadas, mediante números, del 1 al 20, asignados aleatoriamente.

5.1. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

En primer lugar, analizamos el peso de los recursos ajenos sobre el total de las fuentes de financiación.

Gráfico 5.1.1.: Análisis ratio de estructura financiera



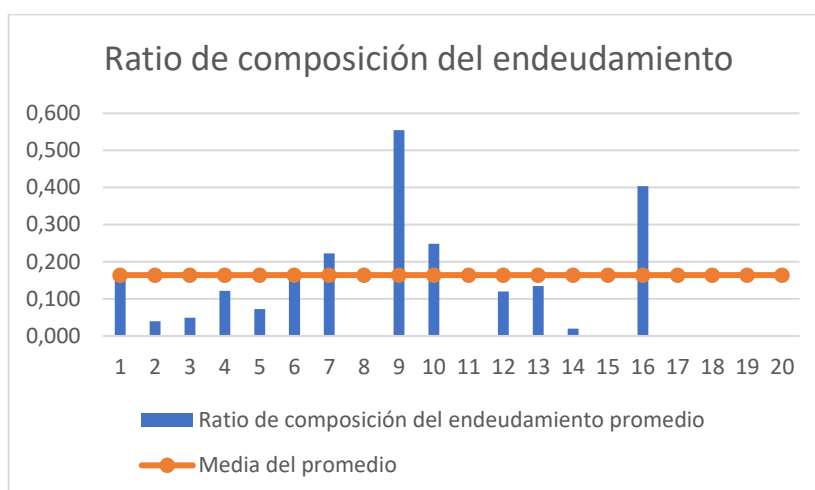
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

El valor medio de las empresas analizadas se sitúa en 0,638; por encima del valor que se ha considerado óptimo entre 0,25 y 0,5.

El 25% de las empresas analizadas se sitúan en los valores que se han apuntado como óptimos. Únicamente, la compañía 15 presentaría una reducida presencia de financiación ajena, aunque a priori puede suponer un menor riesgo financiero habría que valorar si su política de inversiones no se ha visto mermada por este motivo en cuyo caso una situación como las descrita podría constituir una desventaja a la hora de acometer nuevas inversiones. Por otro lado, el 10% de las compañías analizadas se sitúan ligeramente por encima del valor que se ha apuntado como óptimo, sin sufrir variaciones relevantes a lo largo del periodo estudiado. Tan solo un 20% de las empresas analizadas presentan unos valores por encima del promedio de las empresas estudiadas y por encima de los valores óptimos, en cuanto a la utilización de recursos ajenos sobre el total de fuentes de financiación.

En cuanto a la composición del endeudamiento se observa que el valor medio de las empresas analizadas se sitúa en 0,164, por debajo del valor óptimo señalado (superior a 0,5). Tan sólo la empresa 9 se situaría en ese rango, utilizando un mayor volumen de fuentes de financiación ajena a largo plazo que a corto plazo. Un valor tan bajo supone un riesgo financiero de la empresa al depender de deudas con vencimiento a corto plazo, de obligado cumplimiento. Además, esta circunstancia puede ser percibida negativamente por las entidades financieras suministradoras de nuevos fondos.

Gráfico 5.1.2. Análisis ratio de composición del endeudamiento

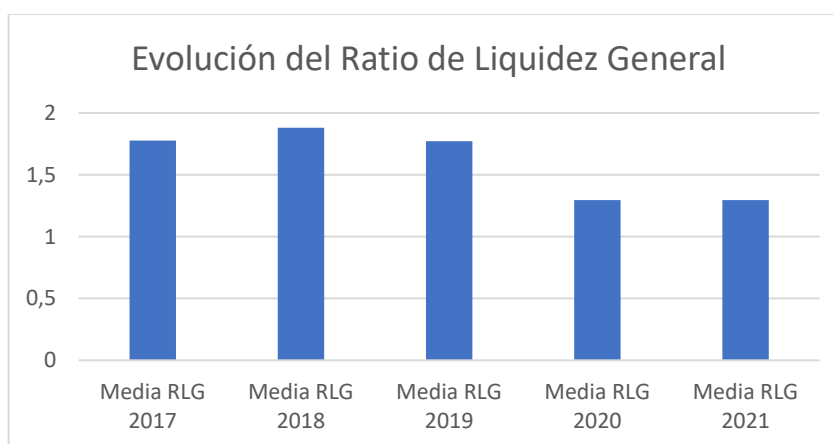


Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

5.2. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO

La ratio de liquidez general se ha ido reduciendo en los últimos años, explicado por el aumento de las deudas a corto plazo de las empresas para financiar el cambio en el sector y los efectos negativos de la COVID-19, especialmente a partir de 2020 coincidiendo con el parón temporal de la actividad del sector.

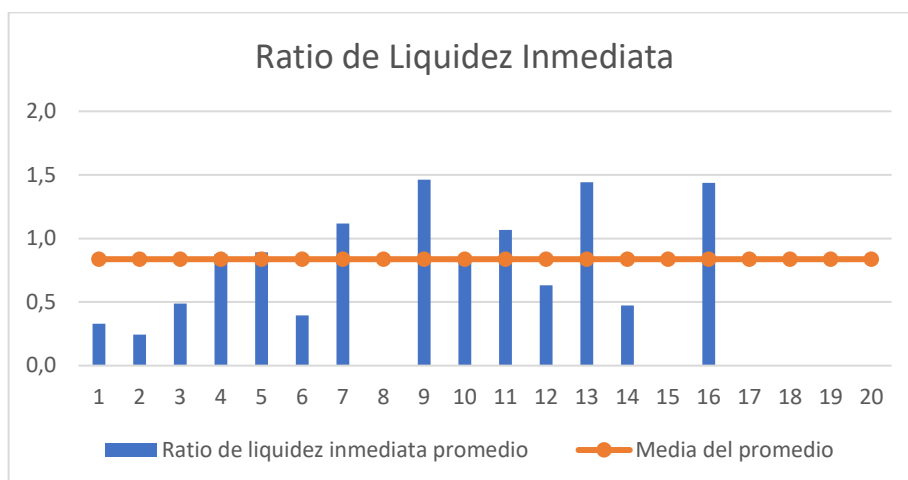
Gráfica 5.2.1. Evolución de la Ratio de Liquidez General



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

En cuanto a la ratio de liquidez inmediata, el valor promedio de las empresas del sector automovilístico analizadas se sitúa en 0,837; por debajo del valor óptimo general de la ratio debido a las características particulares del sector. Se observa el importante peso de la inversión en existencias en este tipo de empresas, al descontar su peso del activo corriente.

Gráfico 5.2.2. Ratio de Liquidez Inmediata



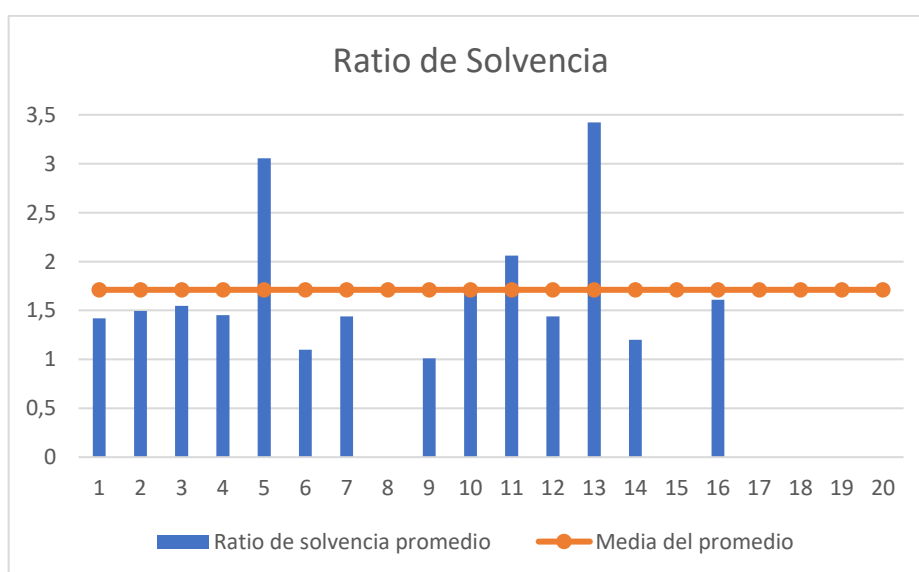
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

El 25% de las empresas analizadas se sitúan en torno al valor señalado como óptimo. El 30% presentan una reducida presencia de realizable, disponible y de efectivo y otros activos líquidos en relación con el total de las fuentes de financiación ajena a corto plazo lo que puede suponer un riesgo financiero. Por otro lado, el 15% presentan excesivos recursos corrientes por lo que deberían utilizar de mejor manera sus bienes con el objetivo de aumentar la productividad de estos.

5.3. ANÁLISIS DE SOLVENCIA

Para evaluar la solvencia financiera de las empresas objeto de estudio, se analiza la ratio de solvencia.

Gráfico 5.3.1. Ratio de Solvencia



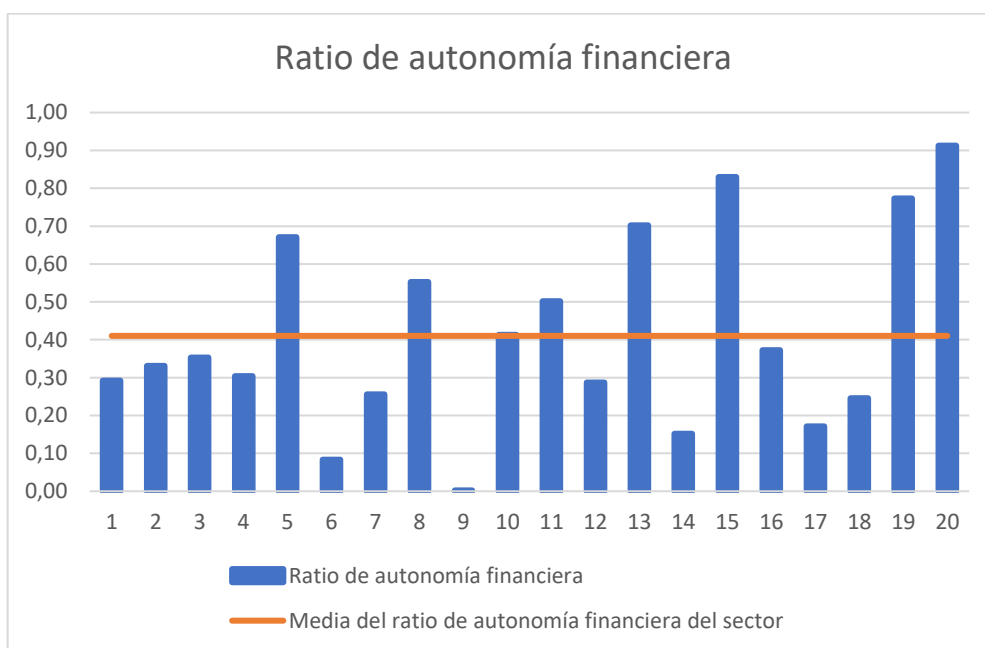
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

El valor promedio de las empresas seleccionadas es de 1,71; dentro del rango establecido en el valor óptimo general. Este valor se justifica por la propia naturaleza del sector debido a las importantes inversiones en I+D+i y un ciclo de producción y ventas largo.

El 25% de las empresas analizadas se sitúan en los valores que se han apuntado como óptimos. El 30% de las empresas están excesivamente endeudadas por lo que las entidades financieras estarán menos dispuestas a concederle financiación. Por otro lado, el 15% de las empresas no están utilizando adecuadamente sus activos al no estar obteniendo la máxima productividad de los mismos.

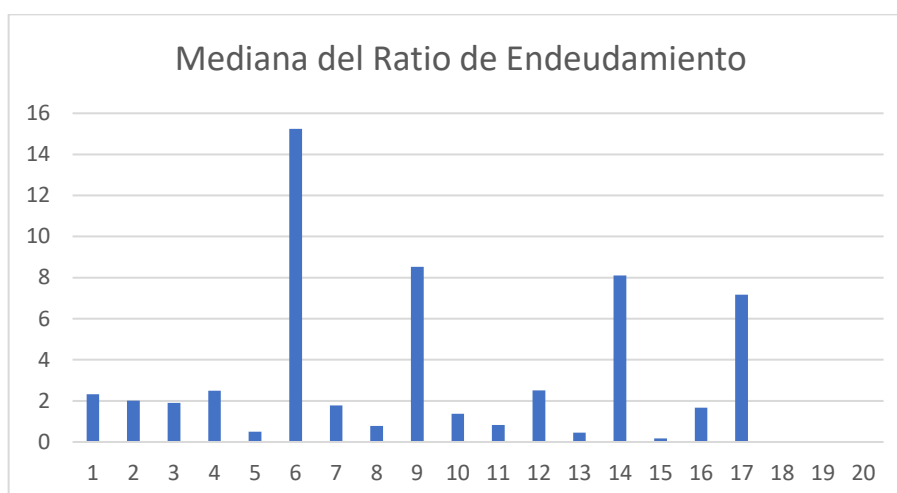
En cuanto a la ratio de autonomía financiera, el valor promedio de la ratio de autonomía financiera de las empresas analizadas es 0,41. Mientras el 35% de las empresas se financian principalmente con fondos propios., el 65% restante financian su actividad principalmente con fuentes de financiación ajenas, destacando el caso de las compañías 6, 9, 14 y 17 que financian más de un 80% de sus recursos con deudas, tanto a corto como a largo plazo, como se aprecia en las dos gráficas siguientes.

Gráfica 5.3.2. Ratio de autonomía financiera



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

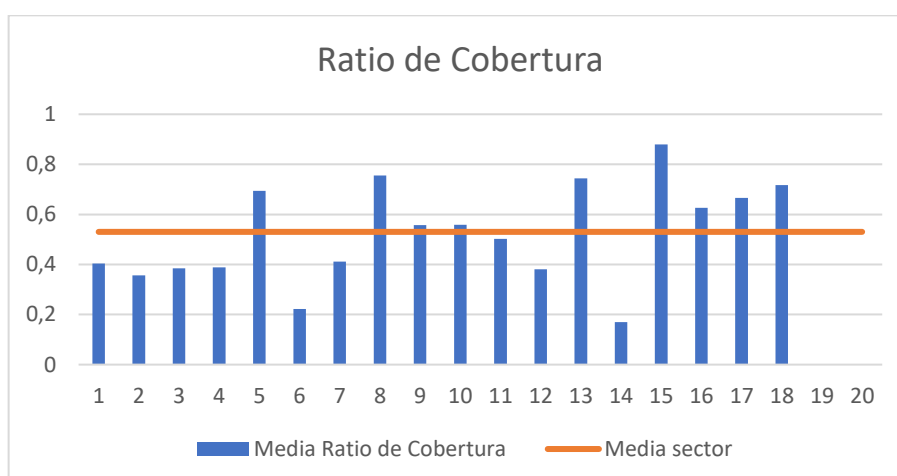
Gráfico 5.3.3. Ratio de endeudamiento



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Únicamente el 10% de las empresas se sitúan en torno los valores que se han apuntado como óptimos. El resto están excesivamente endeudadas.

Gráfica 5.3.4. Ratio de Cobertura



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

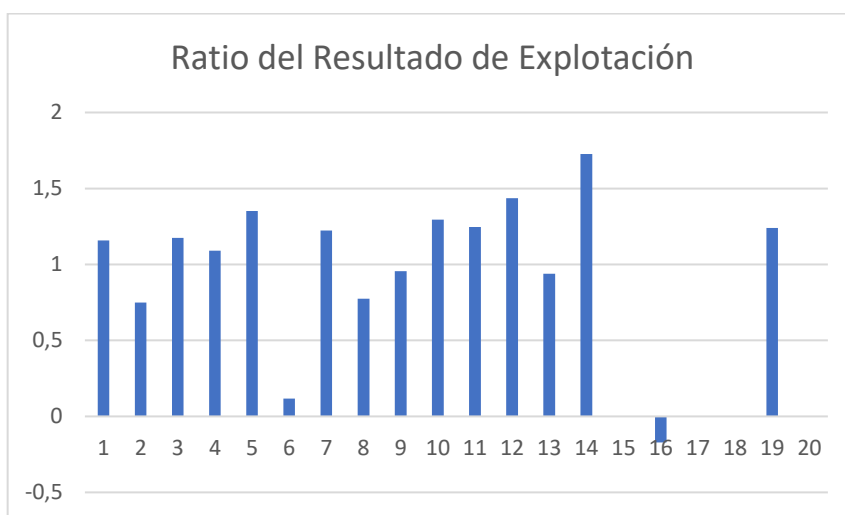
Las empresas del sector automovilístico analizadas tienden a financiarse con deudas y obligaciones cuyo vencimiento se encuentra en el ciclo normal de producción por lo que la ratio de cobertura no es elevada. El valor medio de la ratio de cobertura de las empresas es de 0,54; las fuentes de financiación ajenas a corto plazo son similares a la suma de las deudas y obligaciones a largo plazo y el patrimonio neto. Se trata de una situación de riesgo financiero para la empresa que pueden tener problemas para devolver las deudas en el corto plazo. El 15% de las empresas tienen un valor en torno a la media del sector. El 40% presentan una reducida presencia de fuentes de financiación propias y ajenas a largo plazo. Por otra parte, el 35% de las empresas financian su actividad con

fuentes de financiación ajena a corto plazo principalmente lo que es un indicio de riesgo financiero.

5.4. COMPOSICIÓN DEL RESULTADO

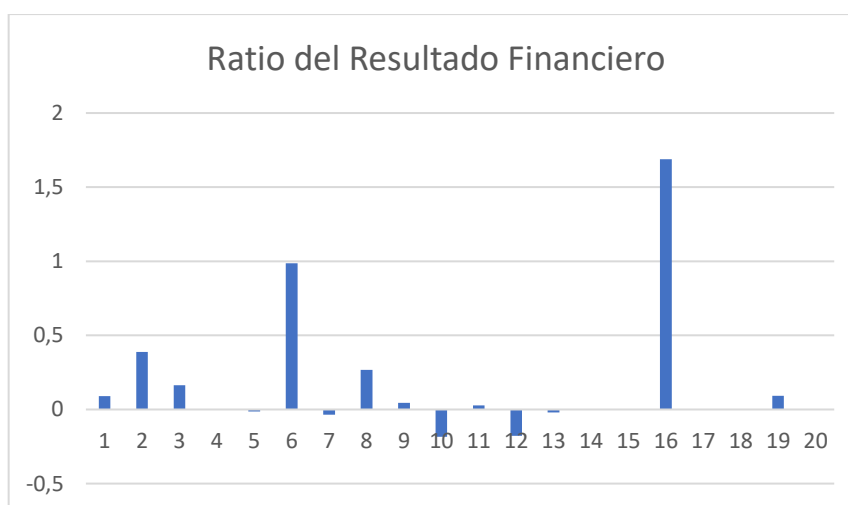
Para analizar la composición del resultado y con el objetivo de que las siguientes gráficas sean representativas, se ha aplicado el método estadístico de la winsorización (Statologos, 2021) que sirve para mejorar la eficiencia estadística y aumentar la solidez de las inferencias estadísticas. En este supuesto en concreto, sirve para minimizar el efecto del valor atípico de la ratio del resultado de explotación y del resultado financiero de la empresa 7 en 2020. El problema de la winsorización es que se produce un sesgo en los resultados al variar los resultados de una de las empresas.

Gráfica 5.4.1. Ratio del Resultado de Explotación



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfica 5.4.2. Ratio del Resultado Financiero



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

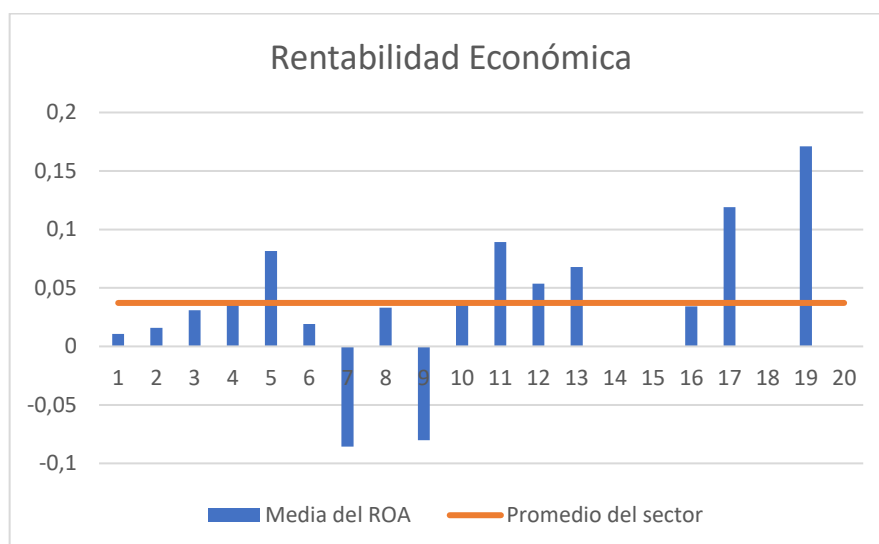
La ratio de resultado financiero está por debajo del resultado de explotación e incluso negativa en el 25% de las empresas.

5.5. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD

Las ratios de rentabilidad evalúan la eficacia de la gestión de la empresa.

Las empresas seleccionadas en general presentan un valor de ROA por debajo del 5%, lo que indica una gestión deficiente de los recursos de la empresa (Santaella). Si bien es cierto que las compañías automovilísticas tienen una gran cantidad de activo, en el 55% de las compañías su ROA es inferior a la media de las empresas analizadas. Especialmente destacable la situación de 7 y 9 que presentan un valor medio de ROA negativo. El resto de las empresas estudiadas presentan una rentabilidad económica superior a cero.

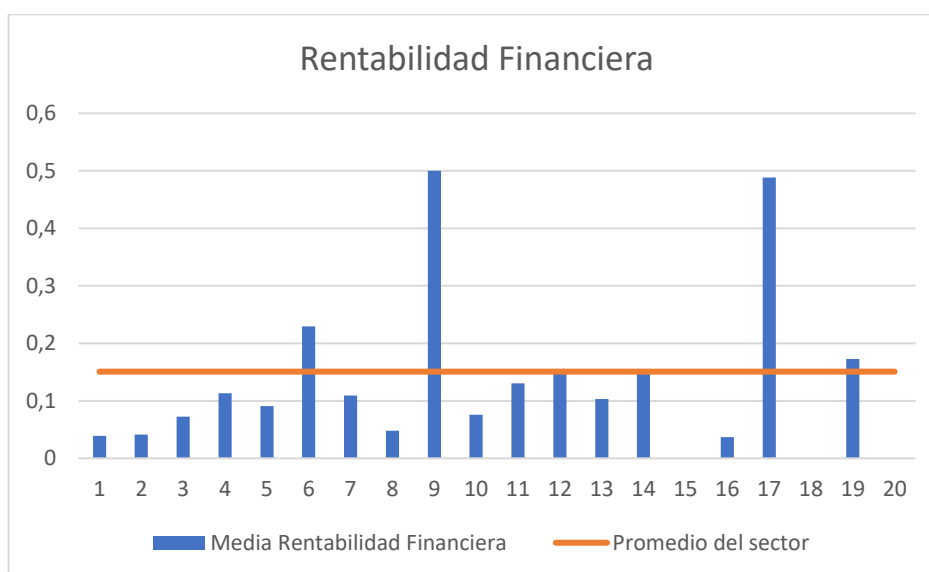
Gráfica 5.5.1. Rentabilidad Económica (ROA)



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Tras analizar el valor de la ROE y para evitar el efecto que provoca en el gráfico la descapitalización de la empresa 6 (en 2020) y de la empresa 7 (en 2019), se ha realizado la winsorización de nuevo. Como se puede apreciar en la siguiente tabla en todos los casos se observan valores del ROE superiores a cero, que es el mínimo exigible para esta ratio. Por otro lado, solo el 20% de las empresas analizadas presentan un valor por encima del promedio de las empresas objeto de estudio.

Gráfica 5.5.2. Rentabilidad Financiera



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

6. ANÁLISIS DE LAS SUBVENCIONES

Este análisis se centra en las subvenciones concedidas a las empresas estudiadas en función de la finalidad y de la administración pública que le ha concedido los fondos. El periodo analizado son los últimos cinco ejercicios.

En primer lugar, se evalúa el número de empresas que han recibido subvenciones entre los ejercicios de 2017 y 2021 y el importe en subvenciones que ha recibido cada empresa. Además de las subvenciones concedidas en el periodo indicado, se han incluido las subvenciones con fecha indeterminada debido a la importancia de las cuantías de estas.

Tabla 6.1. Distribución por empresas de las subvenciones concedidas (2017-2021)

Tipo subvención	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	19	Total general
Fomento del empleo			5		128	5	5									3	81	11	238
Industria y energía	24	13	2	3	8	1				1	1					1			54
Investigación, desarrollo e innovación	6	10	9	3	2	2	3		1	2						5	2		45
Información no disponible en BDNS2007	1	18	1	2					2			1		1	2	1			29
Otras prestaciones económicas			2					3	4	7	1		3			8			28
Comercio, turismo y pymes		1							7	3			1			2			14
Otras actuaciones de carácter económico			1					1		1						7			10
Desempleo		1		1								1							3
Infraestructuras			1										1						2
Subvenciones al transporte		1																	1
Servicios sociales y promoción social			1																1
Agricultura, pesca y alimentación		1																	1
Educación				1															1
Total general	31	45	22	10	138	8	8	4	7	18	5	2	5	1	7	24	81	11	427

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Únicamente el 10% de las empresas analizadas no han recibido subvención en el periodo analizado.

Los tipos de subvenciones predominantes en el periodo de análisis son las siguientes.

El primer tipo es “Fomento de empleo” que representan un 55,74% del total de los fondos concedidos. Estas subvenciones tienen distintos objetivos: fomentar la contratación de personas desempleadas y de personas con discapacidad o incentivar el desarrollo de programas de formación profesional específica en el sector del automóvil.

El segundo tipo es “Industria y energía” que representan un 12,65% del total de las subvenciones concedidas. Este tipo de subvenciones se otorgan con distintas finalidades:

- Ayudas a la transición energética: Algunos ejemplos son la adquisición de vehículos de energías alternativas, ayudas para actuaciones de eficiencia energética como la producción de vehículos eléctricos o los incentivos a la movilidad eficiente y sostenible.
- Fomento de la investigación y desarrollo de energías renovables: Un ejemplo son las ayudas al desarrollo de proyectos de protección ambiental.

El tercer tipo es “Investigación, desarrollo e innovación” que representa el 10,54% de las subvenciones concedidas. Se busca incentivar al sector de fabricación de vehículos de motor a través de la concesión de subvenciones con distintas finalidades como la financiación de convocatorias de doctorados industriales o ayudas a programas de promoción del talento o de inversiones sostenibles.

El cuarto tipo es “Otras prestaciones económicas” que representan el 6,56% del total de las subvenciones concedidas de las empresas estudiadas. En este tipo se incluyen las subvenciones que tienen finalidad distinta a los tipos de subvención establecidos.

El quinto tipo es “Comercio, turismo y pymes” que reciben un 3,28% del total de las subvenciones concedidas. La finalidad de estas subvenciones es el incentivo del comercio exterior en las empresas beneficiadas, es decir, el incentivo de las exportaciones e importaciones.

Por último, se recogen las subvenciones de “Otras actuaciones de carácter económico”, “Desempleo”, “Infraestructuras”, “Subvenciones al transporte” “Servicios sociales y promoción social”, “Agricultura, pesca y alimentación” y “Educación” que representa un valor de un 4,45% del total de las subvenciones concedidas, un valor residual en comparación con otros tipos de subvención.

Cabe destacar que en el periodo de análisis se no se dispone de información para analizar la finalidad en un 6,79% de las subvenciones concedidas, lo que supone una limitación para esta parte del estudio.

En último lugar, se evalúa las subvenciones concedidas en función del origen, es decir, según la administración pública que concedió la subvención a las empresas objeto de estudio.

Tabla 6.2. Distribución de las subvenciones concedidas en función del origen (2017-2021)

Origen	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	19	Total general
AUTONOMICA	7	37	15	8	133	6	6			2	1		1		7	13	81	11	328
NACIONAL	23	8	6	1	5	1	1	3	5	15	4		4			11			87
ND	1		1	1			1	1	2			2		1					10
EUROPEO						1				1									2
Total general	31	45	22	10	138	8	8	4	7	18	5	2	5	1	7	24	81	11	427

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

La mayoría de las subvenciones concedidas a las empresas objeto de estudio proceden de las administraciones autonómicas y estatales, el 76,81% y el 20,37% respectivamente. Las subvenciones de origen europeo representan un valor residual del total de subvenciones concedidas, menos del 1%.

En el periodo de análisis no se dispone de información para analizar el origen del 2,34% de las subvenciones concedidas, lo que supone una limitación para esta parte del estudio.

7. RESULTADOS

Las ratios de estructura de las empresas estudiadas, para el periodo concreto de análisis, reflejan unos resultados por debajo de los valores óptimos. Estas empresas están financiándose mayoritariamente por fuentes de financiación ajenas lo que les puede suponer un problema de estabilidad financiera. A pesar de que la ratio de estructura financiera refleja un resultado ligeramente inferior al indicado, es especialmente preocupante el resultado que refleja la ratio de composición del endeudamiento. La mayoría de las fuentes de financiación ajena de estas empresas vencen en el corto plazo, lo que puede incrementar el riesgo de liquidez de la empresa para cumplir con los compromisos de devolución inminentes y en ocasiones, puede venir acompañado de un coste superior.

El análisis a corto plazo de las empresas estudiadas muestra una evolución negativa en la ratio de liquidez general por el aumento de las deudas a corto plazo en 2020 y 2021. Además, relacionando la ratio de liquidez general con la ratio de liquidez inmediata, se observa el peso de las existencias en el activo corriente de la empresa. Gran parte de los activos corrientes de las empresas son activos no líquidos lo que dificulta la conversión inmediata en efectivo por lo que podrían enfrentarse a problemas para hacer frente a sus obligaciones más inmediatas.

En cuanto al análisis a largo plazo, la ratio de solvencia muestra una relación adecuada entre los activos totales de la empresa y las fuentes de financiación ajena. La ratio de endeudamiento y de cobertura de estas empresas confirman que estas empresas están excesivamente endeudadas, especialmente a corto plazo. El excesivo endeudamiento de las empresas supone que las entidades financieras sean más reticentes a otorgarles financiación debido a que el riesgo de impago es mayor en las empresas cuya situación financiera es inestable.

Finalmente, la ratio de rentabilidad económica y la rentabilidad financiera de la empresa reflejan capacidad suficiente para que sus recursos generen valor.

La situación de inestabilidad financiera del sector unida a la importancia que tiene el sector automovilístico tanto a nivel nacional como a nivel europeo explica la financiación pública otorgada a este sector a través de las subvenciones. Los objetivos de las Administraciones públicas es ayudar a un sector que actualmente se encuentra en recuperación tras la pandemia de 2020, así como el desarrollo del sector hacia los cambios en un futuro a corto y medio plazo. Por ello, se conceden subvenciones para incentivar el empleo, medidas relacionadas con energías más limpias y el área de I+D+i.

8. CONCLUSIONES

El objetivo del trabajo es el estudio de los recursos financieros utilizados por empresas del sector de fabricación de vehículos de motor, así como las características económico-financieras de estas empresas para hacer frente a las inversiones necesarias para desarrollar la transformación del sector en el futuro, en un entorno de incertidumbre.

En el periodo y sector analizado, las empresas han tenido que enfrentarse al reto de superar el cese de la actividad económica y algunas dificultades por escasez de materias primas que impedían llevar a cabo el proceso de producción de vehículos, lo que se refleja en sus indicadores financieros más expuestos al corto plazo.

Se sugiere una reestructuración de las fuentes de financiación ajena, con trasvase del corto plazo hacia el largo plazo para mantener el cumplimiento de sus obligaciones financieras ante eventos no previstos y mantener la vigilancia de su imagen financiera adecuada que además le abre la puerta a nuevas oportunidades de financiación para las nuevas inversiones que, adecuadamente combinadas con la financiación pública, le pueden otorgar una mejor posición ante los nuevos retos hacia la transición energética y la movilidad sostenible.

9. BIBLIOGRAFÍA

Agenda 2030. Naciones Unidas. Recurso electrónico: <https://unric.org/es/agenda-2030/>. [Fecha de consulta: 16 de diciembre de 2022].

Análisis del crédito bancario para empresas. Circulantis. Recurso electrónico: <https://circulantis.com/blog/estudio-analisis-credito-bancario-empresas/>. [Fecha de consulta: 22 de noviembre de 2022].

IrConGas (2022). Análisis del sector del automóvil en España. Situación actual. IrConGas. Recurso electrónico: <https://www.ircongas.com/analisis-del-sector-del-automovil/>. Fecha de publicación: 23 de noviembre de 2022. [Fecha de consulta: 30 de noviembre de 2022].

Así será la automoción en 2030: coches eléctricos vendidos por internet y pagados por el Estado. El Confidencial. Recurso electrónico: https://www.elconfidencial.com/economia/2022-02-13/coches-electricos-vendidos-internet-estado-2030_3374246/. Fecha de publicación: 13 de febrero de 2022. [Fecha de consulta: 9 de noviembre de 2022].

Benites, L. Winsorize: definición, ejemplos en pasos sencillos. Recurso electrónico: <https://statologos.com/ganar/>. Fecha de publicación: 20 de diciembre de 2021. [Fecha de consulta: 22 de abril de 2023].

Clasificación de empresas según su tamaño. BBVA. Recurso electrónico: <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/empresas/clasificacion-de-empresas-por-tamano.html>. [Fecha de consulta: 31 de mayo de 2023].

Cristeto, B. Impacto del conflicto de Ucrania en el sector automoción. KPMG. Recurso electrónico: <https://www.tendencias.kpmg.es/2022/04/impacto-conflicto-ucrania-sector-automocion/>. Fecha de publicación: 2022. [Fecha de consulta: 30 de noviembre de 2022].

Cuadro de cuentas del Plan General Contable. PGC. Recurso electrónico: <https://www.plangeneralcontable.com/?tit=cuadro-de-cuentas&name=Abanfin&fid=pgc0005>. [Fecha de consulta: 18 de abril de 2023].

¿Cuál es la diferencia entre leasing y renting? Banco Santander. Recurso electrónico: <https://www.bancosantander.es/faqs/particulares/renting/diferencias-leasing-renting>. [Fecha de consulta: 24 de noviembre de 2022].

De Pablo López, A. y Ferruz Agudo, L. (2008). *Finanzas de Empresa*. Editorial universitaria Ramón Areces. Madrid.

El PE quiere emisiones cero para turismos y furgonetas en 2035. Noticias Parlamento Europeo. Recurso electrónico: <https://www.europarl.europa.eu/news/es/press-room/20220603IPR32129/el-pe-quiere-emisiones-cero-para-turismos-y-furgonetas-en-2035>. Fecha de publicación: 8 de junio de 2022. [Fecha de consulta: 23 de mayo de 2023].

El sector del automóvil cerrará 2021 con menos de 1 millón de matriculaciones. El Economista. Recurso electrónico: <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/11458940/10/21/El-sector-del-automovil-cerrara-2021-con-menos-de-1-millon-de-matriculaciones.html>. Fecha de publicación: 31 de octubre de 2021. [Fecha de consulta: 29 de noviembre de 2022].

El sector del automóvil: una industria en constante evolución. El Periódico. Recurso electrónico: El Periódico. <https://www.elperiodico.com/es/innovacion/20190131/el-sector-del-automovil-una-industria-en-constante-evolucion-7271422>. Fecha de publicación: 8 de marzo de 2021. [Fecha de consulta: 3 de noviembre de 2022].

Estadística de Fabricación de Vehículos Automóviles y Bicicletas Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. Recurso electrónico: <https://industria.gob.es/es-ES/estadisticas/Paginas/encuesta-vehiculos.aspx>. Fecha de publicación: 1 de marzo de 2021. [Fecha de consulta: 1 de noviembre de 2022].

Financiación interna de la empresa. Guías Jurídicas Wolters Kluwer. Recurso electrónico: https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAA AAEAMtMSbF1jTAAASNjCyMLtbLUouLM_DxbIwMDS0NDA1OQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoAoOlp6jUAAAA=WKE. [Fecha de consulta: 18 de diciembre de 2022].

Financiación propia y ajena. Circulantis. Recurso electrónico: <https://circulantis.com/blog/financiacion-propia-ajena/>. [Fecha de consulta: 14 de noviembre de 2022].

Infografía Barómetro Electromovilidad. ANFAC. Recurso electrónico: https://anfacs.com/wp-content/uploads/2021/09/Infografia-barometro_2o-TRIMESTRE-2021.pdf. Fecha de publicación: 2021. [Fecha de consulta: 10 de noviembre de 2022].

Informe Anual 2021 ANFAC. ANFAC. Recurso electrónico: https://anfac.com/wp-content/uploads/2022/07/01_informe_anual_2021_11_7_22_programado.pdf. Fecha de publicación: 2021. [Fecha de consulta: 29 de octubre de 2022].

Irastroza, E. Informe Sector Automoción. Strategic Research Center. Recurso electrónico. Fecha de publicación: septiembre de 2021. [Fecha de consulta: 2 de noviembre de 2022].

Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. [Fecha de consulta: 31 de mayo de 2023].

Ley 38/2003, de 17 de noviembre, General de Subvenciones. BOE. Recurso electrónico. Publicado el 18 de noviembre de 2003. [Fecha de consulta: 19 de diciembre de 2022].

López, A. ¿Cómo llevar a cabo una correcta interpretación del ROE? EPAE. Recurso electrónico: <https://www.epae.es/interpretacion-roe/#que-es-el-roe>. Fecha de publicación: 3 de noviembre de 2021. [Fecha de consulta: 19 de diciembre de 2022].

López, J.F. Diferencia entre préstamo y crédito. Economipedia.com. Recurso electrónico: <https://economipedia.com/definiciones/diferencia-entre-prestamo-y-credito.html>. Fecha de publicación: 1 de agosto de 2019. [Fecha de consulta: 16 de noviembre de 2022].

Lorenzana, D. ¿Qué mide la relación entre ROA y ROE? Recurso electrónico: <https://www.pymesyautonomos.com/administracion-finanzas/que-mide-la-relacion-entre-roa-y-roe>. Fecha de publicación: 26 de febrero de 2014. [Fecha de consulta: 18 de abril de 2023].

Martínez Argudo, J. Financiación propia externa. Recurso electrónico: <http://www.econosublime.com/2019/12/financiacion-propia-externa.html>. [Fecha de consulta: 16 de noviembre de 2022].

Montoriol, J. y Díaz, S. El sector del automóvil en España: estratégico y en transformación. Recurso electrónico: <https://www.caixabankresearch.com/es/analisis-sectorial/industria/sector-del-automovil-espana-estrategico-y-transformacion>. Fecha de publicación: 12 de julio de 2021, fecha de actualización: 14 de noviembre de 2022. [Fecha de consulta: 1 de diciembre de 2022].

Orús, A. Empleo en fabricación de vehículos de motor y remolques en España 2008-2021. Statista. Recurso electrónico: <https://es.statista.com/estadisticas/725782/empleo-en->

fabricacion-de-vehiculos-de-motor-remolques-y-semirremolques-espana/. Fecha de publicación: 9 de mayo de 2022. [Fecha de consulta: 15 de diciembre de 2022].

Prieto, A. Estas son las fábricas de coches en España: ¿Qué modelos fabrican? Autonoción. Recurso electrónico: <https://www.autonocion.com/fabricas-de-coches-en-espana/>. Fecha de publicación: 4 de noviembre de 2022. [Fecha de consulta: 1 de diciembre de 2022].

Qué es el descuento financiero. Mundo Finanzas. Recurso electrónico: <https://www.mundofinanzas.es/el-descuento-financiero/>. Fecha de publicación: 1 de septiembre de 2016. [Fecha de consulta: 16 de noviembre de 2022].

¿Qué es el ratio de solvencia en la empresa? BBVA. Traders Studio. Recurso electrónico: <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/empresas/que-es-el-ratio-de-solvencia-en-la-empresa.html>. [Fecha de consulta: 16 de noviembre de 2022].

Ramírez, A. ¿Qué son las subvenciones? Tipos y forma de concesión. Orbalia. Recurso electrónico: <https://orbalia.es/tipos-de-subvenciones/>. Fecha de publicación: 16 de agosto de 2022. [Fecha de consulta: 19 de diciembre de 2022].

Ratios financieros clave para el análisis de la industria del automóvil. Traders Studio. Recurso electrónico: <https://traders.studio/ratios-financieros-clave-para-el-analisis-de-la-industria-del-automovil/>. Fecha de publicación: 19 de marzo de 2022. [Fecha de consulta: 3 de noviembre de 2022].

Ratios Financieros: Fórmulas, Interpretación y Ejemplos. Contabilidae. Recurso electrónico: https://www.contabilidae.com/ratios-financieros/#Cuadro_con_las_formulas_interpretacion_y_valores_optimos_de_los_ratios_financieros_mas_importantes. [Fecha de consulta: 17 de abril de 2023].

Real Decreto 184/2022, de 8 de marzo, por el que se regula la actividad de prestación de servicios de recarga energética de vehículos eléctricos. BOE. Recurso electrónico. Fecha de publicación: 19 de marzo de 2022. [Fecha de consulta: 21 de diciembre de 2022].

Rus, E. Ratios financieros. Economipedia. Recurso electrónico: <https://economipedia.com/definiciones/ratios-financieros.html>. Fecha de publicación: 7 de mayo de 2020. [Fecha de consulta: 19 de diciembre de 2022].

Sancho Durán, J. Las obligaciones o bonos. Recurso electrónico recuperado de: <https://javiersancho.es/2016/11/01/las-obligaciones-o-bonos/>. Fecha de publicación: 1 de noviembre de 2016. [Fecha de consulta: 21 de noviembre de 2022].

Santaella, J. Rentabilidad económica: ¿Cómo calcularla y por qué es tan importante? Recurso electrónico: <https://economia3.com/rentabilidad-economica/>. [Fecha de consulta: 31 de mayo de 2023].

Tipos De Ayudas Y Subvenciones. PMV Administración. Recurso electrónico: <https://pmvadministracion.com/emprendedores/tipos-de-ayudas-y-subvenciones/>. [Fecha de consulta: 3 de diciembre de 2022].

Westreicher, G. Autofinanciación. Economipedia.com. Recurso electrónico: <https://economipedia.com/definiciones/autofinanciacion.html>. Fecha de publicación: 20 de marzo de 2019. [Fecha de consulta: 14 de noviembre de 2022].

8 fuentes de financiación externas para las empresa. EALDE Business School. Recurso electrónico: <https://www.ealde.es/fuentes-financiamiento-externa/>. [Fecha de consulta: 16 de noviembre de 2022].