



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Trabajo de Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Análisis de los estados contables de SEAT.

Presentado por:

Blanca Palacios Gigosos

Tutelado por:

Ana Morales Guerrero

Valladolid, a 01 de junio de 2020.

Resumen

SEAT es una empresa de origen español que nace de la mano del Instituto Nacional de Industria en 1950. Esta empresa pertenece al sector de la automovilística, siendo una de las compañías con mayor presencia e importancia en nuestro país. No obstante SEAT también atiende a un amplio mercado internacional ya que el 80% de su producción se dedica a la exportación. Actualmente, SEAT cuenta con una plantilla de cerca de 15.000 empleados. Lo que se pretende con el análisis que se va a desarrollar a continuación es el estudio y comprensión del estado económico-financiero de la compañía a lo largo de una serie de años, los comprendidos entre 2014 y 2018 para poder así ver su evolución.

Summary

SEAT is a spanish company which was create by the National Institute of Industry in 1950. This Company belongs to the automotive sector, being one of the companies with the greatest presence and importance in our country. However SEAT also serves a large international market, the 80% of its production is dedicated to export. Currently, SEAT has a workforce of about 15.000 employees.

What is intended with the analysis is the study and understanding of the economic and financial state of the company over a series of years, between 2014 and 2018 in order to see its evolution.

Palabras Clave: SEAT, Análisis, Contabilidad, Finanzas.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	6
2. METODOLOGÍA	7
3. ANÁLISIS DE LA EMPRESA	8
3.1 Visión general	8
3.2 Historia de la empresa	8
4. ANÁLISIS DEL SECTOR	10
4.1 El sector automovilístico en España	10
4.2 La competencia	12
5. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES	13
5.1 Análisis mediante porcentajes	13
5.1.1 Análisis mediante porcentajes verticales	13
5.1.2 Análisis mediante porcentajes horizontales	17
5.2 Análisis mediante rentabilidades	22
5.2.1 Análisis de la rentabilidad económica	22
5.2.2 Análisis de la rentabilidad financiera	23
5.3 Análisis mediante riesgos	25
5.3.1 Análisis del riesgo económico	25
5.3.2 Análisis del riesgo financiero.....	26
5.3.2.1 <i>Riesgo de crédito a corto plazo</i>	27
5.3.2.2 <i>Riesgo de crédito a largo plazo</i>	30
6. CONCLUSIONES	32
7. BIBLIOGRAFÍA	35
8. ANEXOS	37

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 4.1 Fabricantes de vehículos en España	11
Gráfico 4.2 Matriculaciones de vehículos en España.....	12
Gráfico 5.1 Porcentajes horizontales del activo.....	18
Gráfico 5.2 Porcentajes horizontales del pasivo.....	19
Gráfico 5.3 Porcentajes horizontales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias .	21
Gráfico 5.4. Evolución de la cifra de negocios.....	26
Gráfico 5.5 Evolución interanual de la cifra de negocios.....	26
Gráfico 5.6 Capital circulante	27
Gráfico 5.7 Necesidades operativas de fondos.....	28
Gráfico 5.8 Ratios de riesgos a corto plazo.....	29
Gráfico 5.9. Ratios de riesgo a largo plazo	31

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 5.1 Porcentajes verticales del activo	13
Tabla 5.2 Porcentajes verticales del pasivo	15
Tabla 5.3 Porcentajes verticales de Pérdidas y Ganancias	16
Tabla 5.4 Porcentajes horizontales del activo	17
Tabla 5.5 Porcentajes horizontales del pasivo	19
Tabla 5.6 Porcentajes horizontales de Pérdidas y Ganancias	20
Tabla 5.7 Rentabilidad económica	22
Tabla 5.8 Margen sobre ventas y rotación de activos	23
Tabla 5.9 Rentabilidad financiera	24
Tabla 5.10 Rentabilidades, coste financiero y Leverage	24
Tabla 5.11 Evolución de la cifra de negocios	25
Tabla 5.12 Capital circulante	27
Tabla 5.13 Necesidades operativas de fondos.....	28
Tabla 5.14 Ratios de los riesgos a corto plazo.....	29
Tabla 5.15 Ratios de los riesgos a largo plazo.....	31
Tabla 7.1 Balance de SEAT	37
Tabla 7.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias de SEAT	38

1. INTRODUCCIÓN

En este trabajo se va a llevar a cabo un estudio detallado sobre estados contables de la empresa SEAT S.A.

Para poder realizar dicho análisis, se han utilizado las cuentas anuales de la empresa, es decir, tanto sus balances como sus cuentas de pérdidas y ganancias, las cuales han sido obtenidas a través de la base de datos de Sabi.

Con el fin de obtener un estudio más completo e interesante, el trabajo no se centra en un único año si no en un conjunto de ellos, concretamente en los comprendidos entre 2014 y 2018, para así poder ver y estudiar la evolución económico-financiera de la empresa. Todos los datos con los que se va a trabajar están expresados en euros.

El trabajo está estructurado en tres grandes bloques. En el primero de ellos se llevará a cabo un análisis detallado de la empresa donde se profundizará en la situación actual que atraviesa la misma, por un lado, y en la historia desde su origen por otro.

A continuación, se desarrolla un análisis a nivel de sector, en el que se explicará el papel de la industria automovilística en el panorama económico actual y la competencia a la cual se enfrenta la empresa objeto de estudio.

El último gran bloque de este trabajo comprende el análisis de los estados contables de SEAT. Este análisis a su vez se va a dividir en tres apartados: un análisis mediante porcentajes tanto verticales como horizontales, un análisis a través de las rentabilidades económica y financiera y por último un análisis de los riesgos económico y financiero de la empresa.

Tras el exhaustivo análisis de todos estos datos en el cuerpo de trabajo, se acaba llegando a una conclusión en la que se exponen los resultados de dichos análisis y la opinión que los mismos nos merecen.

2. METODOLOGÍA

Los datos con los que se va a trabajar, como ya se ha mencionado anteriormente, son principalmente procedentes de la base de datos Sabi, y están expresados en millones de euros.

Para llevar a cabo el análisis de los estados contables en sus tres modalidades, la metodología ha sido la siguiente:

El análisis realizado mediante porcentajes verticales se ha llevado a cabo midiendo el peso relativo de cada una de las partidas del Balance y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias sobre el total de la masa a la que pertenecen.

Por su parte, el análisis de porcentajes horizontales se ha llevado a cabo mediante el cálculo de variaciones porcentuales, tomando como año base el primero de los que resultan objeto de estudio, es decir, el 2014. Esto nos permitirá estudiar la evolución de los elementos patrimoniales de la empresa a través de los años.

Posteriormente, se procede al análisis mediante las rentabilidades. En primer lugar, mediante la rentabilidad económica entendida como el cociente entre el resultado antes de intereses e impuestos y el activo total medio de la empresa. Esta misma rentabilidad también será estudiada a través del margen sobre ventas (resultado antes de intereses e impuestos dividido entre el total de ventas), y la rotación de activos (ventas entre el activo total medio), de la combinación de ambos obtendremos otra forma de estudiar la rentabilidad económica de SEAT.

Por su parte, se procede igualmente a obtener la rentabilidad financiera de la empresa mediante el cociente del resultado antes de impuestos y el patrimonio neto medio. También analizaremos el nivel de endeudamiento al que se enfrenta la empresa calculado como el total del pasivo medio entre el patrimonio neto medio.

El último de los análisis es el de los riesgos, por un lado, analizaremos el riesgo económico de la empresa para el cual el método utilizado es la observación de la evolución de la cifra de ventas a través de los años

Por otro lado, el riesgo financiero de la empresa será estudiado tanto a corto plazo mediante el Capital Circulante (activo corriente menos pasivo corriente), como a largo plazo mediante las Necesidades Operativas de Fondos (existencias más deudoras comerciales menos acreedores comerciales)

3. ANÁLISIS DE LA EMPRESA

3.1. Visión general

La Sociedad Española de Automóviles de Turismo S.A (SEAT) es una empresa de origen español dedicada al sector automovilístico. Se trata de la única compañía española que se encarga del diseño, desarrollo, fabricación y comercialización de vehículos.

La compañía está integrada en el Grupo Volkswagen, y tiene un gran peso a nivel internacional estando presente actualmente en 80 países distintos, cabe destacar que del total de la producción de SEAT un 80% se dedica a la exportación. Sin embargo, también tiene una importante cifra de negocios en nuestro país, siendo la marca con más matriculaciones durante el año 2018, y teniendo a dos de sus modelos, Seat León y Seat Ibiza, a la cabeza de la lista de modelos más vendidos en el citado año.

A día de hoy, la plantilla de SEAT está compuesta por más de 15.000 profesionales.

3.2. Historia de la empresa.

En el año 1946, el gobierno publica un decreto mediante el cual encomienda al Instituto Nacional de Industria la creación de una empresa automovilística con el objetivo de motorizar España.

Es en 1950 cuando SEAT comienza de manera efectiva su andadura. En un primer momento la empresa cuenta con 600 millones de pesetas de capital, siendo sus accionistas principales el Instituto Nacional de Industria (51%), la Banca española (42%) y el principal fabricante de Italia, Fiat (7%).

Poco tiempo después de este germen inicial, se crearía la primera planta de producción SEAT, ubicada en la Zona Franca de Barcelona, en la cual se trabajaría con el único modelo del momento: el SEAT 1400.

En 1957 SEAT lanza al mercado uno de sus modelos más reconocidos y populares el SEAT 600, que acaba convirtiéndose en un símbolo español de movilidad y libertad.

Durante la década de los 60 SEAT experimenta un proceso de crecimiento exponencial, con el lanzamiento de nuevos modelos como es el SEAT 1500 enfocado al mercado de coches de lujo, el espacioso SEAT 850 o el innovador SEAT 124. A esta ampliación de modelos tenemos que añadir la creación de una nueva planta ubicada en Madrid. Pero uno de los hechos más reseñables de esta década es el inicio de las exportaciones abriéndose así a nuevos mercados.

Si la década de los 60 supuso un importante crecimiento para la compañía, los 70 no se quedaron atrás. SEAT lanza al mercado durante estos años varios modelos distintos e innovadores. Paralelamente, el número de plantas no deja de crecer y en estos años SEAT se hace presente en Pamplona y en el Prat de Llobregat.

Para este momento la empresa alcanza los tres millones de coches fabricados.

Los años 80 están marcados por la aparición de nuevos modelos que alcanzarán una gran popularidad en la época como es el caso del SEAT Panda. Durante esta época el grupo Volkswagen adquiere el 75% de las acciones de la empresa española, provocando de esta forma la unión de ambas empresas.

A inicios de la década de los noventa, Volkswagen amplía su participación y adquiere el 99,99% de las acciones.

En el año 1992, SEAT se convierte en socio y patrocinador oficial de los XXV Juegos Olímpicos, aportando más de 2000 vehículos para el desarrollo del evento.

Durante estos años es importante remarcar la presencia de los coches SEAT en el mundo de la competición, donde se cosecharán importantes éxitos gracias a modelos como el SEAT Ibiza Kit o el SEAT Córdoba WRC.

En el año 1999 tiene lugar un importante cambio a nivel corporativo, los colores azul y blanco símbolo de identidad hasta este momento serán sustituidos por el rojo y el plateado.

Comienzan los años 2000 y SEAT continúa imparable con el lanzamiento de nuevos modelos y la continua innovación. En el año 2002 SEAT se une con Audi y Lamborghini bajo el Grupo Volkswagen. La marca implanta un plan de desarrollo a largo plazo el cual se conocerá como “Estrategia 2018” mediante el cual se pretende ampliar notablemente la gama de modelos.

En la actualidad SEAT comercializa un total de nueve modelos: Alhambra, Altea, Altea XL, Altea Freetrack, Córdoba, Exeo, Ibiza, León y Toledo en 74 países distintos.

4. ANÁLISIS DEL SECTOR

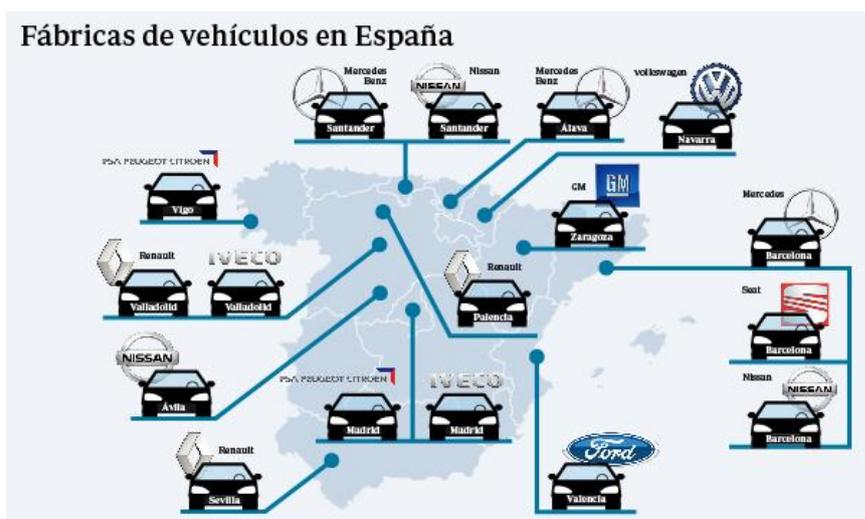
4.1. El sector automovilístico en España

El sector de la automoción tiene un importante peso en la economía de nuestro país, tanto es así que dicho sector representa un 10% del producto interior bruto español.

España se consolida además como el segundo mayor fabricante de automóviles de Europa y el octavo a nivel mundial. Esto supone, entre otras cosas, la creación de unos 300.000 empleos de carácter directo y más de dos millones de puestos de trabajo ligados a esta industria.

En España contamos con 17 factorías de producción de automóviles que pertenecen a nueve empresas o grupos de empresas distintos. Además, un 18% de las exportaciones de nuestro país se deben a este sector.

Gráfico 4.1. Fabricantes de vehículos en España.



Fuente: Periódico ABC.

Es importante recordar, que el sector automovilístico no solo abarca la producción si no que hay una industria auxiliar del mismo, que también se ve favorecida por los buenos resultados, es el caso de los concesionarios, los talleres de reparación o los fabricantes de componentes.

Sin embargo, hay que destacar que uno de los mayores problemas que existen con el sector de la automoción en España es que la fabricación está principalmente en manos de empresas extranjeras lo cual, y teniendo en cuenta su gran peso en la economía española, provoca una situación de vulnerabilidad para la misma.

En la actualidad, este sector no atraviesa su mejor momento, en el pasado año 2019 las ventas de coches cayeron un 5,6%.

Son varios los factores que favorecen a la mala situación en la que se encuentra este sector.

En primer lugar, hay que destacar el fenómeno de la incertidumbre que tanto condiciona a los consumidores. Existen importantes dudas sobre el futuro de los automóviles y sobre qué tecnologías se impondrán. También hay que destacar las dudas sobre las restricciones al diésel.

Además, hay un importante factor social que está azotando a la industria y es el envejecimiento que está sufriendo la población que provoca que cada vez se compren menos automóviles, y también hay que tener en cuenta las nuevas

tendencias entre los jóvenes como son el uso del transporte público o de vehículos compartidos, así como el uso de técnicas como el renting.

Sin embargo, a pesar de la frágil situación en la que se encuentra el sector las perspectivas no son malas, pues se trata de una industria que se encuentra en constante transformación y se basa en el continuo desarrollo e innovación.

4.2. La competencia

El sector del automóvil se caracteriza por ser una industria altamente globalizada.

Si acotamos el ámbito geográfico a nuestro país, el grado de concentración entre competidores es muy elevado ya que son muchas las empresas dedicadas a la producción de vehículos

Gráfico 4.2. Matriculaciones de vehículos en España.

Matriculaciones de automóviles en el primer semestre

	Enero a junio 2018	Enero a junio 2019	Variación en %
 SEAT	62.442	63.093	1,04
 PEUGEOT	54.868	55.193	0,59
 CITROËN	39.609	39.136	-1,19
 TOYOTA	38.557	37.988	-1,48
 RENAULT	53.060	52.131	-1,75
 HYUNDAI	32.818	31.035	-5,43
 OPEL	49.332	42.484	-13,88
 Volkswagen	59.713	51.091	-14,44
 KIA	35.338	29.823	-15,61
 FIAT	35.893	29.810	-16,95

Fuente: ANFAC.

En el gráfico anterior podemos observar las cifras reales de matriculación de automóviles en España durante el primer semestre de 2019. Como podemos ver, Seat se lleva la palma dentro del mercado español. Sin embargo, el mercado está muy segmentado.

5. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES

A continuación, vamos a llevar a cabo un detallado análisis de los estados contables de la empresa SEAT. Para elaborar dicho estudio utilizaremos las técnicas de análisis mediante porcentajes tanto verticales como horizontales, y el análisis de las rentabilidades y de los riesgos tanto económicos como financieros.

Para ello utilizaremos los Balances y las cuentas de Pérdidas y Ganancias de la empresa comprendidos entre los años 2014 y 2018, los cuales podrán consultarse en el anexo.

5.1. Análisis mediante porcentajes.

5.1.1 Análisis mediante porcentajes verticales.

En primer lugar, vamos a estudiar o analizar el peso relativo que tiene cada una de las partidas del Balance y posteriormente de la cuenta de Pérdidas y Ganancias con respecto al total de la masa a la que pertenecen.

Tabla 5.1. Porcentajes verticales del activo.

	2014	2015	2016	2017	2018
A) Activo no corriente	76,97%	73,47%	62,88%	62,33%	68,40%
I. Inmovilizado intangible	10,46%	7,27%	8,28%	11,65%	16,17%
II. Inmovilizado material	26,18%	24,17%	25,34%	27,55%	28,93%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	25,13%	24,07%	14,86%	14,63%	14,98%
V. Inversiones financieras a largo plazo	0,05%	0,05%	0,04%	0,04%	0,05%
VI. Activos por impuesto diferido	10,70%	9,00%	7,52%	8,46%	8,25%
B) Activo corriente	23,02%	26,52%	37,11%	37,64%	31,57%
II. Existencias	9,55%	9,05%	7,85%	7,57%	8,35%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12,99%	16,55%	14,31%	16,01%	16,76%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0,41%	0,87%	14,90%	14,07%	6,39%
VI. Periodificaciones a corto plazo	0,05%	0,05%	0,04%	0,00%	0,03%
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
Total activo (A + B)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a través de los datos facilitados por Sabi.

Como podemos observar, la mayor parte del peso del activo recae sobre el activo no corriente. Si bien es cierto, que la notable diferencia entre activo no corriente y activo corriente ha ido disminuyendo a lo largo del período estudiado.

Parece lógico que el peso del activo no corriente sea mayor puesto que dentro del mismo se encuentra la partida de inmovilizado material donde se recoge el conjunto de terrenos, instalaciones fabriles, centros de almacenamiento de vehículos, maquinaria especializada, mobiliario y demás elementos indispensables para la producción de vehículos que comercializa SEAT.

Es también considerable la relevancia del inmovilizado intangible, la justificación a este hecho viene dada porque esta partida comprende distintos elementos de naturaleza inmaterial tales como la propiedad industrial, la investigación o el desarrollo, los cuales tienen una vital importancia en la empresa que estamos estudiando puesto que se trata de una entidad que pertenece al sector de la automovilística caracterizado por la continua investigación, inversión e innovación.

Por otro lado, tenemos que destacar también dentro de esta masa el gran peso, aunque decreciente a lo largo del período, que tienen las inversiones en empresas del grupo y asociadas. Esto se debe a que SEAT tiene varias filiales a las cuales dedica parte de su inversión.

En cuanto al activo corriente, cuyo peso como ya hemos mencionado es notablemente menor, tenemos que destacar la relevancia y el incremento de la partida de los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, esto se debe a que la empresa objeto de estudio está dedicada a la venta de vehículos y por ser estos bienes de elevado coste SEAT, al igual que ocurre con el resto de empresas del sector, ofrece un amplio plazo de tiempo para realizar el pago completo de los vehículos, plazo que según lo que podemos deducir de la tendencia que observamos se ha dilatado en los últimos años.

Son también relevantes las cifras que arroja el análisis vertical del activo no corriente en cuanto a existencias se refiere. Estas tienen un peso considerable dentro del activo circulante, esto está justificado por el hecho de que SEAT lleva a cabo una producción de manera industrializada de los vehículos que posteriormente comercializa y no es sencillo dar salida inmediata a los mismos

dado que son bienes que aparte de tener un elevado coste, tienen una naturaleza duradera. A través del estudio de la tendencia que ha seguido esta partida, podemos pensar que SEAT adapta cada vez más la producción a la demanda que tiene, mejorando así la gestión de su stock.

Tabla 5.2. Porcentajes verticales del pasivo.

Análisis vertical pasivo	2014	2015	2016	2017	2018
A) Patrimonio neto	13,91%	13,40%	30,51%	30,06%	32,86%
A.1) Fondos propios	13,57%	13,15%	30,37%	29,98%	32,80%
I. Capital	0,0001%	0,0001%	0,0001%	0,0001%	0,0001%
II. Prima de emisión	26,31%	25,20%	20,67%	19,98%	19,91%
III. Reservas	2,82%	2,70%	3,26%	4,42%	7,09%
A.3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,34%	0,25%	0,14%	0,08%	0,04%
B) Pasivo no corriente	10,02%	9,78%	10,27%	9,69%	10,13%
I. Provisiones a largo plazo	6,71%	6,65%	6,38%	5,79%	5,75%
II. Deudas a largo plazo	2,56%	2,18%	2,73%	2,16%	1,74%
IV. Pasivos por impuesto diferido	0,31%	0,28%	0,21%	0,18%	0,16%
V. Periodificaciones a largo plazo	0,44%	0,70%	0,96%	1,59%	2,49%
C) Pasivo corriente	76,06%	76,80%	59,24%	60,25%	57,01%
II. Provisiones a corto plazo	18,06%	19,98%	18,39%	16,85%	16,39%
III. Deudas a corto plazo	1,91%	1,50%	2,97%	3,07%	2,23%
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	20,23%	13,05%	0,10%	0,10%	0,30%
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	35,47%	41,80%	36,74%	39,53%	36,95%
VI. Periodificaciones a corto plazo	0,39%	0,50%	1,03%	0,69%	1,15%
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia a través de los datos facilitados por Sabi.

A través de los datos arrojados por el análisis vertical del pasivo, podemos sacar una primera conclusión: SEAT se ha financiado en los últimos años principalmente con fondos ajenos, si bien es cierto los fondos propios han ido ganando protagonismo con el paso de los años hasta tal punto que, en el año 2018, estos suponen más del doble de lo que lo hacían en 2014.

A su vez, podemos profundizar un poco más y estudiar cual es la composición de dichos fondos propios. Este análisis más detallado nos permite entender cuál es el motivo por el que los fondos propios se han incrementado en los últimos años. Como podemos observar, no se trata de un aumento de capital si no que

este incremento está justificado por el aumento de beneficios de la empresa, que han sido en lugar de distribuidos a los accionistas, llevados a reservas.

Dentro del patrimonio neto, el protagonismo reside sin duda en los fondos propios sin embargo también tenemos que remarcar la existencia de subvenciones, donaciones y legados. Esto se debe a un plan de ayudas públicas por parte de la Generalitat y del Gobierno de España, iniciado en el año 2015 gracias al cual SEAT recibirá a partir del citado año, más de 400 millones de euros. Estas subvenciones han ido perdiendo relevancia en el Balance con el paso de los años, esto se debe a que de forma simultánea a la amortización de los bienes objeto de inversión de estas subvenciones, se han ido imputando las mismas al resultado del ejercicio.

Por su parte en cuanto a los fondos ajenos se refiere, tenemos que destacar que en su mayor parte son deudas contraídas en el corto plazo siendo los acreedores comerciales los que obtienen un mayor protagonismo, esto es normal puesto que para la elaboración de los vehículos SEAT cuenta con numerosos proveedores cuyos períodos de tiempo hasta realizar el pago pueden estar muy dilatados.

Tabla 5.3. Porcentajes verticales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

	2014	2015	2016	2017	2018
1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1,04%	-0,03%	0,01%	-0,01%	-0,29%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	1,36%	2,76%	1,93%	2,23%	3,14%
4. Aprovisionamientos	-76,40%	-76,51%	-76,32%	-74,22%	-72,44%
5. Otros ingresos de explotación	6,81%	5,67%	4,95%	4,83%	5,04%
6. Gastos de personal	-8,93%	-8,62%	-9,58%	-8,81%	-8,76%
7. Otros gastos de explotación	-19,99%	-19,10%	-16,37%	-16,69%	-19,38%
8. Amortización del inmovilizado	-4,82%	-3,74%	-3,75%	-4,82%	-4,22%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,08%	0,06%	0,05%	0,05%	0,03%
10. Excesos de provisiones	0,22%	0,74%	0,76%	1,22%	0,42%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-1,57%	-1,30%	-0,01%	-2,54%	-1,28%
A1) Resultados de explotación	-2,22%	-0,08%	1,67%	1,21%	2,23%
14. Ingresos financieros	0,72%	0,75%	0,79%	1,03%	0,80%
15. Gastos financieros	-0,21%	-0,21%	-0,15%	-0,08%	-0,05%
17. Diferencias de cambio	-0,18%	-0,50%	0,05%	0,26%	-0,01%
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0,05%	n.d	7,80%	n.d	-0,11%
A2) Resultado financiero	0,37%	0,03%	8,50%	1,21%	0,63%

A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	-1,85%	-0,04%	10,17%	2,42%	2,86%
---	---------------	---------------	---------------	--------------	--------------

Fuente: Elaboración propia a través de los datos facilitados por Sabi

Nos centraremos ahora en el análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias, de donde podemos sacar una primera conclusión y es que el mayor gasto se atribuye a la partida de aprovisionamientos. Esta relevancia de la partida de aprovisionamientos tiene su explicación en que los mismos comprenden la compra de mercaderías, materias primas y otras materias que resultan imprescindibles para llevar a cabo la producción.

Tenemos que destacar también la relevancia, aunque mucho menor, de la amortización del inmovilizado. Resulta lógico que este gasto sea considerable puesto que son muchas las infraestructuras, maquinarias industriales e inmovilizado que SEAT necesita para poder llevar a cabo la producción de sus vehículos para proceder posteriormente a su venta.

Por último, tenemos que prestar igualmente atención a la partida de gastos de personal, la cual también tiene una importante presencia justificada por la numerosa plantilla con la que cuenta la compañía, alcanzando casi los 15.000 puestos de trabajo.

5.1.2 Análisis mediante porcentajes horizontales.

A continuación, vamos a llevar a cabo un análisis de las cuentas de SEAT mediante el cálculo de variaciones porcentuales, pudiendo así analizar la evolución que ha tenido durante el horizonte temporal objeto de estudio cada una de las partidas de los estados contables. Tomaremos como año base para el cálculo de dichas variaciones el año 2014.

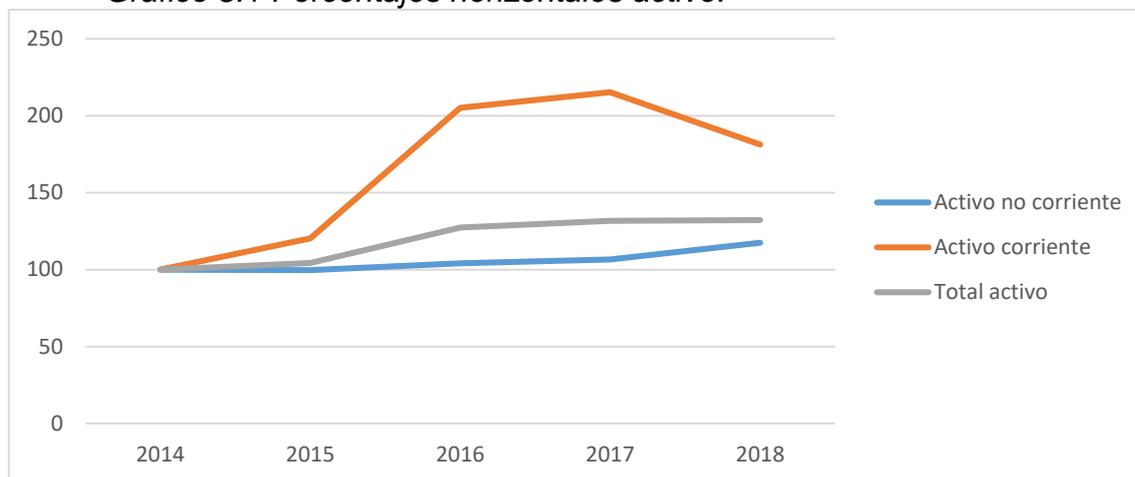
Tabla 5.4 Porcentajes horizontales activo de SEAT.

	2014	2015	2016	2017	2018
A) Activo no corriente	100	100	104	107	117
I. Inmovilizado intangible	100	73	101	147	204
II. Inmovilizado material	100	96	123	139	146
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas l/p	100	100	75	77	79
V. Inversiones financieras a largo plazo	100	100	100	100	150
VI. Activos por impuesto diferido	100	88	90	104	102
B) Activo corriente	100	120	205	215	181
II. Existencias	100	99	105	104	116

III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	100	133	140	162	170
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas c/p	100	219	4544	4438	2025
VI. Periodificaciones a corto plazo	100	100	100	0	100
Total activo (A + B)	100	104	127	132	132

Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi

Gráfico 5.1 Porcentajes horizontales activo.



Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

Tras el análisis de los datos, podemos observar varias tendencias. En primer lugar, el activo se ha ido incrementando notablemente durante el período, llegando a incrementarse un 32% con respecto al año base, gracias al gráfico podemos observar como este crecimiento está justificado por el aumento considerable del activo corriente.

Dentro del activo corriente, las partidas que provocan este notable aumento son principalmente las inversiones realizadas en empresas del grupo y asociadas y la partida de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, esta última puede deberse a que con el paso de los años SEAT haya aumentado el plazo de cobro que permite a sus clientes, o bien a un incremento de los mismos.

Si nos centramos en el activo no corriente, que también ha crecido, aunque en menor medida, las partidas que más han aumentado son: el inmovilizado intangible, llegando a duplicar su magnitud con respecto al 2014, el inmovilizado material y las inversiones financieras a largo plazo. El crecimiento de estas partidas nos lleva a la conclusión de que en los años que estamos estudiando

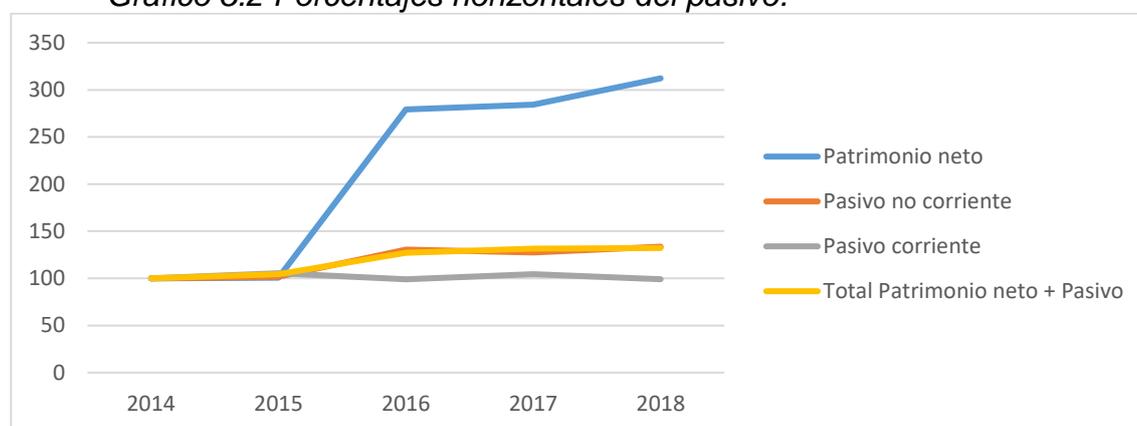
SEAT ha hecho un importante esfuerzo en inversión para la mejoría de sus centros fabriles y su proceso productivo.

Tabla 5.5 Porcentajes horizontales del pasivo.

	2014	2015	2016	2017	2018
A) Patrimonio neto	100	101	279	284	312
A.1) Fondos propios	100	101	285	291	319
A.3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	100	77	54	31	15
B) Pasivo no corriente	100	102	130	127	134
I. Provisiones a largo plazo	100	104	121	114	113
II. Deudas a largo plazo	100	89	136	111	90
IV. Pasivos por impuesto diferido	100	92	83	75	67
V. Periodificaciones a largo plazo	100	165	276	471	741
C) Pasivo corriente	100	105	99	104	99
II. Provisiones a corto plazo	100	115	130	123	120
III. Deudas a corto plazo	100	82	199	212	155
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a c/p	100	67	1	1	2
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	100	123	132	147	138
VI. Periodificaciones a corto plazo	100	133	333	233	387
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	100	104	127	132	132

Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

Gráfico 5.2 Porcentajes horizontales del pasivo.



Fuente: elaboración propia a través de los datos de Sabi.

En cuanto al análisis de la estructura financiera, lo primero que nos llama la atención es el incremento que ha sufrido el patrimonio neto. Como podemos observar en el gráfico, el mayor repunte tiene lugar en el año 2016 y posteriores, debido a la venta de la filial que tiene lugar en este año. En los años siguientes, SEAT logra un aumento de su cifra de negocios, y gran parte de estos beneficios han sido dedicados a acumular reservas, es decir a autofinanciación.

Cabe destacar, dentro del patrimonio neto, como la partida de subvenciones ha ido perdiendo presencia de manera considerable hasta llegar a tener muy poco peso, esto se debe a que las subvenciones que le fueron otorgadas a SEAT han ido imputándose a resultados.

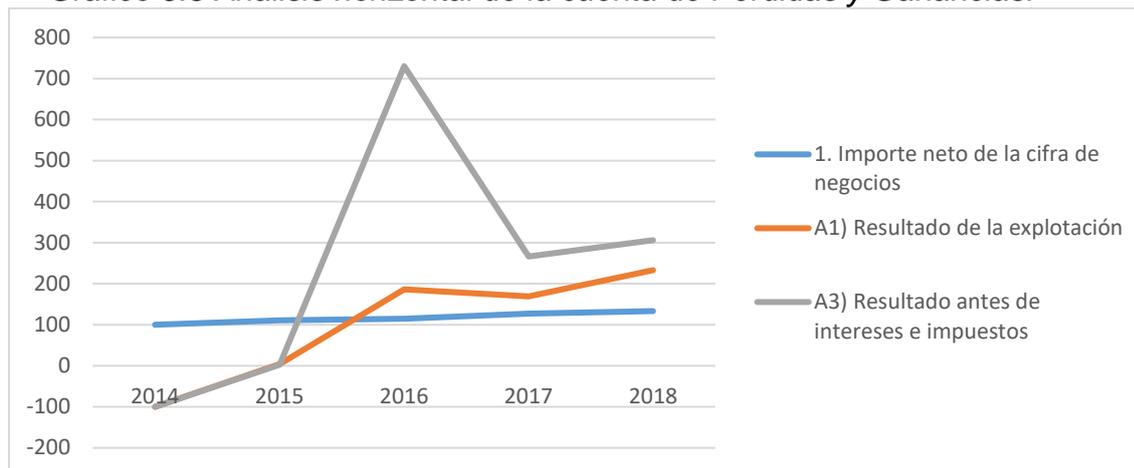
Por su parte, el pasivo no corriente ha aumentado ligeramente, aunque mantiene a lo largo del período una tendencia muy plana.

Tabla 5.6 Porcentajes horizontales de la cuenta de pérdidas y ganancias.

	2014	2015	2016	2017	2018
1. Importe neto de la cifra de negocios	100	111	115	127	133
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	100	(4)	1	(1)	(37)
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	100	225	163	209	308
4. Aprovisionamientos	100	111	115	124	126
5. Otros ingresos de explotación	100	93	83	90	99
6. Gastos de personal	100	107	123	126	131
7. Otros gastos de explotación	100	106	94	106	129
8. Amortización del inmovilizado	100	86	89	127	117
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	100	83	83	83	50
10. Excesos de provisiones	100	365	388	688	247
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	100	92	1	206	108
A1) Resultados de explotación	(100)	(4)	186	169	233
14. Ingresos financieros	100	117	126	183	148
15. Gastos financieros	100	113	81	50	31
17. Diferencias de cambio	100	300	(36)	(179)	7
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	100	n.d	16775	n.d	(275)
A2) Resultado financiero	100	11	2611	414	225
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	(100)	(3)	730	266	306

Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

Gráfico 5.3 Análisis horizontal de la cuenta de Pérdidas y Ganancias.



Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

En cuanto a la cuenta de pérdidas y ganancias, como podemos observar el importe neto de la cifra de negocios ha ido incrementándose paulatinamente a lo largo del período. Son los resultados tanto de explotación, como el resultado antes de impuestos los que han tenido un comportamiento más volátil sufriendo altibajos.

La trayectoria que han seguido los resultados de la compañía viene explicada por que, en nuestro primer año de análisis SEAT estaba teniendo pérdidas, pero posteriormente ha conseguido remontar disparando su beneficio, de manera más que llamativa en el año 2016 gracias a la venta de la filial que ya hemos mencionado, y siendo capaz mantener un resultado positivo tras el citado año, aunque como era de esperar mucho menor.

En cuanto a los gastos podemos destacar la partida de aprovisionamientos que ha sido la que más se ha incrementado, debido a que comprende la compra de todos los materiales necesarios para la elaboración de los vehículos y al estar SEAT teniendo cada vez mejores resultados, también está aumentando la producción y por tanto necesita más materiales.

También ha crecido la partida que recoge los gastos de personal, esto se debe a que SEAT está en continuo crecimiento y cada vez la plantilla con la que trabaja es mayor.

Es importante también hablar de las partidas financieras, ya que llama la atención la tendencia que han tenido tanto los ingresos como gastos financieros.

Los ingresos se han incrementado notablemente, mientras que los gastos financieros se han reducido de manera considerable, estos últimos han conseguido reducirse gracias a la disminución de la deuda de SEAT, favoreciendo a la obtención de mayores beneficios.

5.2 Análisis mediante rentabilidades.

A continuación, vamos a llevar a cabo un análisis de las cuentas de SEAT mediante su rentabilidad, es decir, su capacidad para generar beneficio para ello utilizaremos las nociones sobre estados contables del manual de Pablo Archel Domench (2003): “*Estados contables: elaboración, análisis e interpretación*”.

5.2.1 Análisis de la rentabilidad económica.

En primer lugar, estudiaremos la rentabilidad económica de la empresa, es decir, la capacidad que tienen sus activos para generar beneficios con independencia de cómo han sido financiados.

$$R. \text{ económica} = \frac{\text{Resultado antes de intereses e impuestos}}{\text{Activo total medio}}$$

Tabla 5.7 Rentabilidad económica.

	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilidad económica	-7,26%	-0,20%	35,88%	9,20%	11,30%

Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

En los años objeto de estudio podemos observar claramente un cambio de tendencia en cuanto a rentabilidad económica se refiere y es que a partir del año 2016 la compañía comienza a dar beneficios.

En 2016 los resultados no solo se vuelven positivos, si no que alcanzan una cifra considerablemente alta, la explicación a este fenómeno la encontramos en que, en el citado año, SEAT obtuvo 671 millones de euros de plusvalías por la venta de su filial VW Finance a Volkswagen AG.

Tras este repunte, la empresa logra en los años posteriores seguir manteniendo rentabilidades positivas, aunque lógicamente mucho menores.

A su vez, si buscamos un análisis más profundo y detallado podemos dividir la rentabilidad económica en dos variables. Por un lado, el margen sobre ventas que nos permitirá conocer la ganancia obtenida por cada euro facturado, y por

otro lado la rotación de activos a través de la cual conoceremos el nivel de ventas por cada euro que se ha invertido en el activo.

$$\text{Márgen sobre ventas} = \frac{\text{Resultado antes de intereses e impuestos}}{\text{Ventas totales}}$$

$$\text{Rotación de activos} = \frac{\text{Ventas totales}}{\text{Activo total medio}}$$

Tabla 5.8 Margen sobre ventas y rotación de activos.

	2014	2015	2016	2017	2018
Margen sobre ventas	-1,85%	-0,05%	10,18%	2,43%	2,86%
Rotación activos	3,91	4,17	3,53	3,79	3,95

Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

Como podemos observar, SEAT trabaja con un margen sobre ventas muy pequeño. Al principio del período estudiado este margen era negativo esto se debe a que como ya hemos mencionado anteriormente, hasta el año 2016 SEAT acumulaba años de resultados negativos. En el citado año el margen crece exponencialmente pero nuevamente está justificado por el beneficio extraordinario derivado de la venta de la filial. Posteriormente, el margen se estabiliza en torno 2,5%.

En cuanto a la rotación de los activos se refiere, vemos como las cifras son más estables manteniéndose durante todo el período entorno al 3-4. Esto nos indica que el nivel de ventas por cada euro invertido es considerablemente alto.

En base a estos datos podemos sacar una conclusión: SEAT, como ya habíamos visto en análisis anteriores, realiza un importante esfuerzo en inversión que posteriormente se ve traducido en importantes beneficios que remuneran dicho esfuerzo.

5.2.2 Análisis de la rentabilidad financiera.

Una vez realizado el análisis sobre la rentabilidad económica procedemos a llevar a cabo el análisis de la rentabilidad financiera, es decir, la rentabilidad de las inversiones realizadas por los socios.

$$R. \text{ financiera} = \frac{\text{Resultados antes de intereses e impuestos}}{\text{Patrimonio neto medio}}$$

Tabla 5.9 Rentabilidad financiera.

	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilidad financiera	-52,16%	-1,49%	117,61%	30,61%	34,38%

Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

A partir de los datos, podemos observar como la rentabilidad de los inversores ha ido variando considerablemente a lo largo del período. En un primer momento partimos de rentabilidades negativas para posteriormente alcanzar rentabilidades en torno al 30%, teniendo en cuenta que en el 2016 todos los resultados son excepcionalmente altos.

La rentabilidad financiera también puede ser desglosada mediante la siguiente fórmula matemática:

$$R \text{ financiera} = R. \text{ Económica} + (R. \text{ Económica} - \text{Coste financiero}) \times \text{Leverage}.$$

Este desglose nos permite llegar a la conclusión de que la rentabilidad financiera no es más que la suma de la rentabilidad económica más lo que llamaremos apalancamiento financiero que viene dado por la diferencia entre el rendimiento económico y los costes de una financiación ajena multiplicados por la proporción de fondos ajenos con respecto a los propios que tiene la empresa.

$$\text{Coste financiero} = \frac{\text{Gasto financiero}}{\text{Pasivo total medio}}$$

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Pasivo total medio}}{\text{Patrimonio neto medio}}$$

Tabla 5.10. Rentabilidades, coste financiero y Leverage.

	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilidad económica	-7,26%	-0,20%	35,88%	9,20%	11,30%
Rentabilidad financiera	-52,16%	-1,49%	117,61%	30,61%	34,38%
Coste financiero	0,97%	1,04%	0,77%	0,45%	0,29%
Leverage	6,19	6,46	2,28	2,33	2,04

Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

En primer lugar, podemos comentar que el coste financiero, o precio que paga SEAT por la financiación ajena no es muy alto en ningún momento del periodo y, además, ha ido decreciendo con el paso de los años. El decremento del coste financiero puede deberse, o bien a una disminución en el precio de los intereses o por una disminución de la deuda contraída. En base a los datos anteriores, y

viendo la importante disminución del Leverage en el año 2016 me llevan a pensar que posiblemente, los cuantiosos beneficios obtenidos con la venta de la filial han sido destinados a disminuir deuda.

Esto constituye un hecho positivo para la compañía puesto que como ya hemos mencionado en análisis anteriores su financiación viene dada principalmente por fondos ajenos y si el precio de dicha financiación fuese muy alto, posiblemente sería insostenible para SEAT.

En cuanto al Leverage o nivel de apalancamiento las cifras son exageradamente elevadas, la empresa a penas cuenta con financiación propia y si ésta es comparada con la ajena su proporción es ínfimamente menor.

5.3. Análisis mediante riesgos

El último de nuestros análisis será a través de los riesgos. Por un lado, mediante el riesgo económico y por otro mediante el riesgo financiero.

5.3.1 Análisis mediante el riesgo económico.

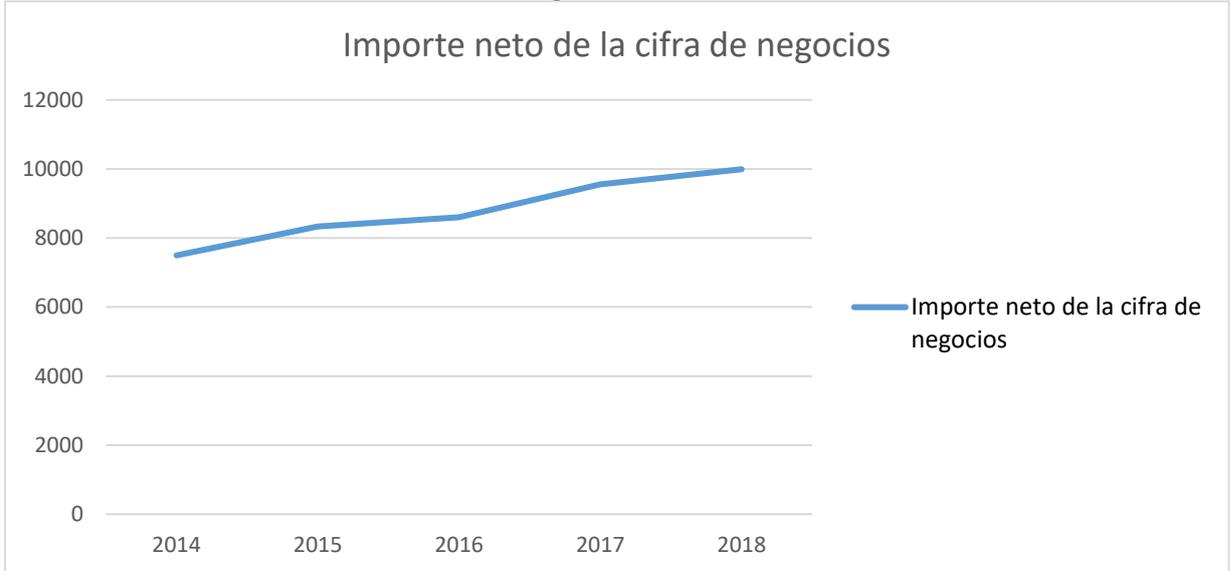
El riesgo económico se centra básicamente en los niveles de rentabilidad de la empresa, para su cálculo se utiliza la evolución de la cifra de ventas.

Tabla 5.11 Evolución cifra de negocios.

	2014	2015	2016	2017	2018
Importe neto de la cifra de negocios	7497	8332	8597	9552	9991
Evolución interanual	0,00%	11,14%	3,18%	11,11%	4,60%

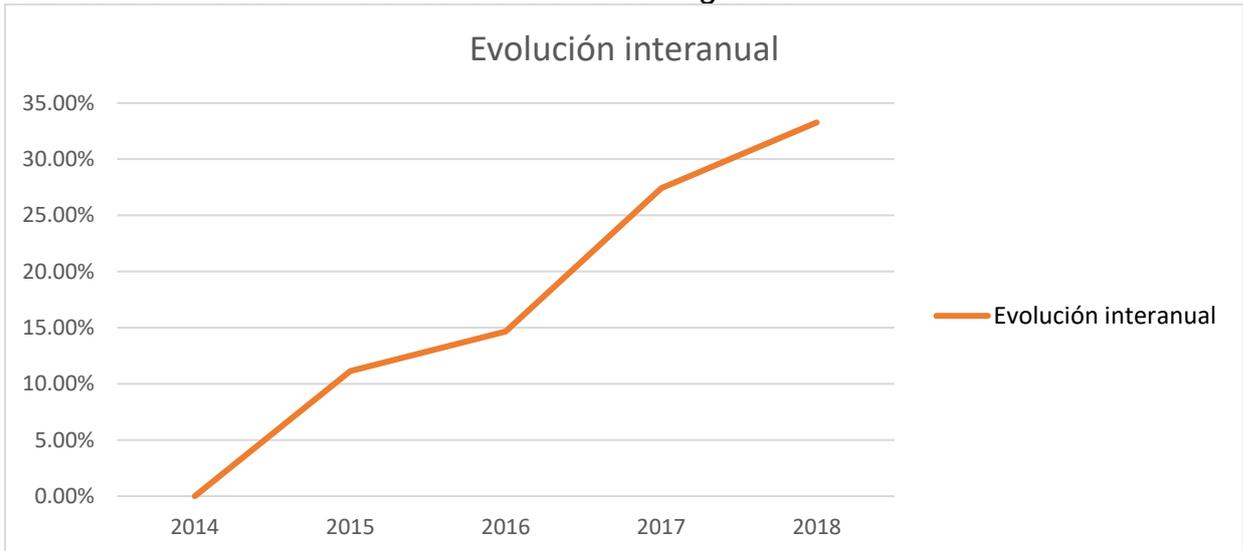
Fuente: Elaboración propia mediante los datos de Sabi.

Gráfico 5.4 Evolución de la cifra de negocios.



Fuente: Elaboración propia mediante los datos de Sabi.

Gráfico 5.5 Evolución interanual de la cifra de negocios.



Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

Como podemos observar, la tendencia que sigue la cifra de negocios para SEAT es notablemente creciente durante el período estudiado. Si observamos la evolución porcentual de dicha cifra, el crecimiento es exponencial. Por lo tanto, el riesgo económico al que se enfrenta SEAT es muy bajo, puede asegurar los resultados positivos de su actividad.

5.3.2 Análisis mediante el riesgo financiero.

Para el estudio del riesgo financiero tenemos que tener en cuenta que, el mismo, puede ser estudiado desde dos puntos de vista distintos, podemos por un lado

hacerlo en el corto plazo y por otro lado centrarnos en el largo por ello estudiaremos ambos en apartados diferentes.

5.3.2.1 Riesgo de crédito a corto plazo.

En el corto plazo podemos estudiar fácilmente el riesgo que afronta SEAT mediante el uso de distintas técnicas, contamos para ello con la herramienta del capital circulante, la técnica de las necesidades operativas de fondos, así como distintos ratios que nos ayudarán a analizar la relevancia del riesgo de crédito en el corto plazo.

En primer lugar, nos centraremos en el capital circulante, es decir, la cantidad de activo corriente que SEAT puede financiar mediante los recursos permanentes, (pasivo no corriente y patrimonio neto) de los que dispone.

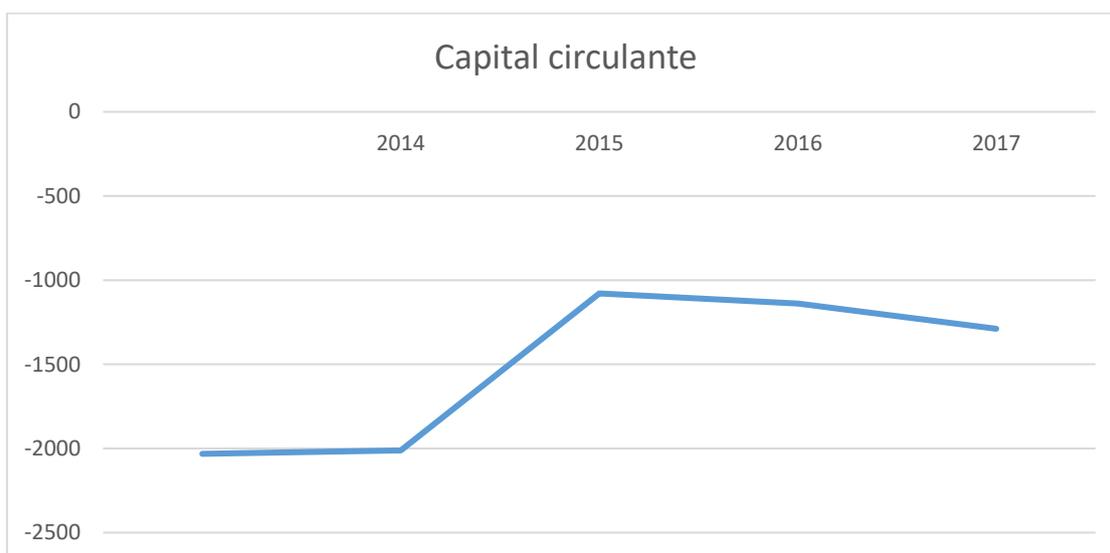
$$\text{Capital circulante} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

Tabla 5.12 Capital circulante.

	2014	2015	2016	2017	2018
Capital circulante	-2032	-2011	-1079	-1140	-1288

Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

Gráfico 5.6 Capital circulante.



Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

Como podemos observar, el capital circulante es en todo el período negativo esto podría indicarnos que SEAT no cuenta con liquidez suficiente para hacer frente a sus deudas en el corto plazo.

Sin embargo, esto no tiene por qué ser un hecho problemático para la compañía puesto que este resultado puede estar motivado por distintos hechos, es posible que el plazo de pago a sus proveedores, por ejemplo, sea mucho mayor que el plazo que SEAT permite a sus clientes para el cobro de los vehículos provocando así un importante desajuste entre masas patrimoniales.

Sin embargo, aunque en todo el período nos movemos en cifras negativas en cuanto a capital circulante se refiere, cabe destacar que esta diferencia entre activo corriente y pasivo corriente cada vez es menor, esto puede deberse a que como ya hemos mencionado anteriormente, SEAT está teniendo cada vez resultados más positivos que en cierta medida está utilizando para autofinanciarse, engrandeciendo de esta forma el peso que supone el patrimonio neto.

Una vez estudiado el capital circulante, pasamos al estudio de las necesidades operativas de fondos a través del cual podremos conocer cuáles son las necesidades de financiación que se originan durante el ciclo de explotación.

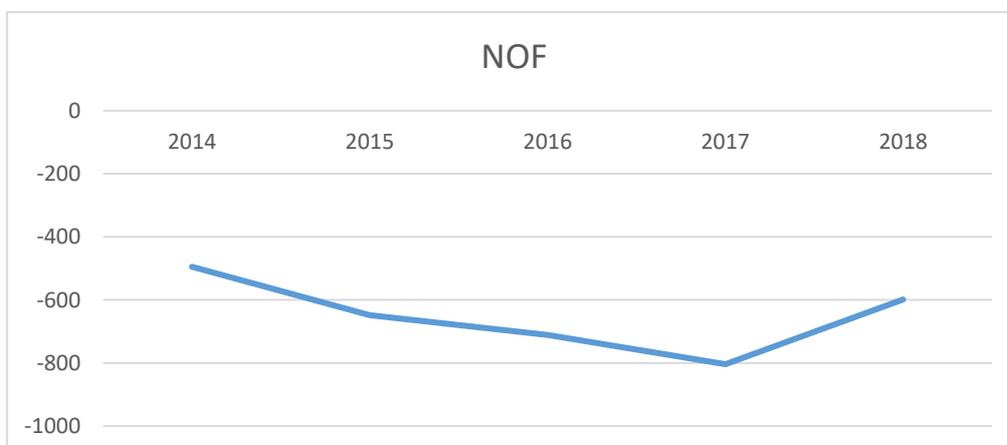
$$NOF = Existencias + Deudores comerciales - Acreedores comerciales$$

Tabla 5.13 Necesidades operativas de fondos.

	2014	2015	2016	2017	2018
Necesidades operativas de fondos	-495	-648	-711	-804	-599

Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

Gráfico 5.7 Necesidades operativas de fondos.



Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

Como podemos observar, las necesidades operativas de fondos se mantienen en cifras negativas durante todo el período.

Estos resultados negativos quieren decir que los proveedores estarían financiando todo lo necesario para llevar a cabo el ciclo de explotación. Estas cifras también pueden estar motivadas por el tipo de industria en el que nos encontramos, al pertenecer SEAT al sector automovilístico, la partida de existencias no es tan alta como podría resultar en otros sectores ya que, en este caso, no interesa el mantener un alto stock de vehículos, si no que se busca más bien producir ajustándose a la demanda.

Por último, vamos a proceder a elaborar tres ratios, el de solvencia, el de liquidez y el de tesorería. La forma de obtener cada uno de ellos es la siguiente:

$$\text{Solvencia } c/p = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

$$\text{Liquidez} = \frac{\text{A. corriente} - \text{Existencias} - \text{Activos no corrientes mantenidos para la venta}}{\text{Pasivo corriente}}$$

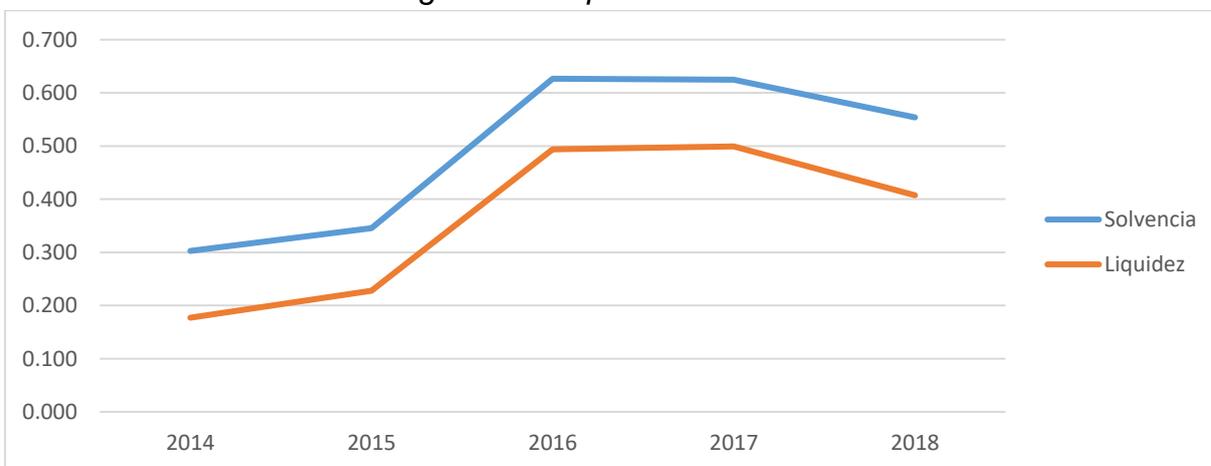
$$\text{Tesorería} = \frac{\text{Efectivo y otros activos líquidos equivalentes}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Tabla 5.14. Ratios de los riesgos a corto plazo.

	2014	2015	2016	2017	2018
Solvencia	0,30	0,35	0,63	0,63	0,55
Liquidez	0,18	0,23	0,49	0,50	0,41
Tesorería	0	0	0	0	0

Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

Gráfico 5.8 Ratios de los riesgos a corto plazo.



Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

En primer lugar, nos referiremos al ratio de solvencia a corto plazo, el cual nos indica qué parte del pasivo corriente puede ser cubierta mediante el activo corriente, es decir, la capacidad que tiene la empresa mediante su activo para hacer frente a sus deudas en el corto plazo.

En el caso de SEAT, este ratio no arroja resultados nada favorecedores puesto que en todo momento se encuentra por debajo de la unidad, lo cual nos indica que no tiene la solvencia suficiente para hacer frente a toda su deuda corriente. Sin embargo, por el sector en el que se encuentra SEAT este ratio tan bajo, puede deberse a que las inversiones realizadas son cuantiosas, y el efectivo o fondos líquidos que maneja la entidad es muy bajo.

A continuación, nos centramos en el ratio de liquidez, en el cual los resultados son igualmente negativos ya que su base es similar a la del ratio anterior, pero en este caso no tendremos en cuenta ni las existencias ni los activos no corrientes mantenidos para la venta ya que ambos activos son los que tienen una naturaleza de menor liquidez dentro del activo. Las conclusiones, por tanto, son las mismas que para el ratio anterior.

Con respecto al ratio de tesorería, tenemos que mencionar que la cantidad de efectivo y otros activos líquidos de los que dispone SEAT en su balance es tan pequeña, que al estar expresadas todas las cifras en millones de euros carece de relevancia, es por ello por lo que el resultado de este ratio es 0.

Una vez analizados estos ratios referentes a la capacidad de la empresa en el corto plazo, podemos concluir con la idea de que SEAT no tiene la capacidad de ser solvente en el corto plazo, el objeto de su actividad económica le obliga a realizar grandes esfuerzos en inversión, que financia principalmente como veíamos anteriormente mediante fondos ajenos, lo cual provoca que el peso relativo de su pasivo sea muy alto. Si bien es cierto, tenemos que destacar que estos ratios han ido mejorando su resultado paulatinamente en el horizonte temporal que estamos estudiando, posiblemente esté ligado al incremento que han sufrido los beneficios de la compañía.

5.3.2.2 Riesgo de crédito en el largo plazo.

Para concluir con el análisis del riesgo de nuestra empresa, vamos a proceder a calcular una serie de ratios, esta vez centrados en su capacidad en el largo plazo.

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$$

$$\text{Autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Pasivo total}}$$

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

$$\text{Ratio de endeudamiento a l/p} = \frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$$

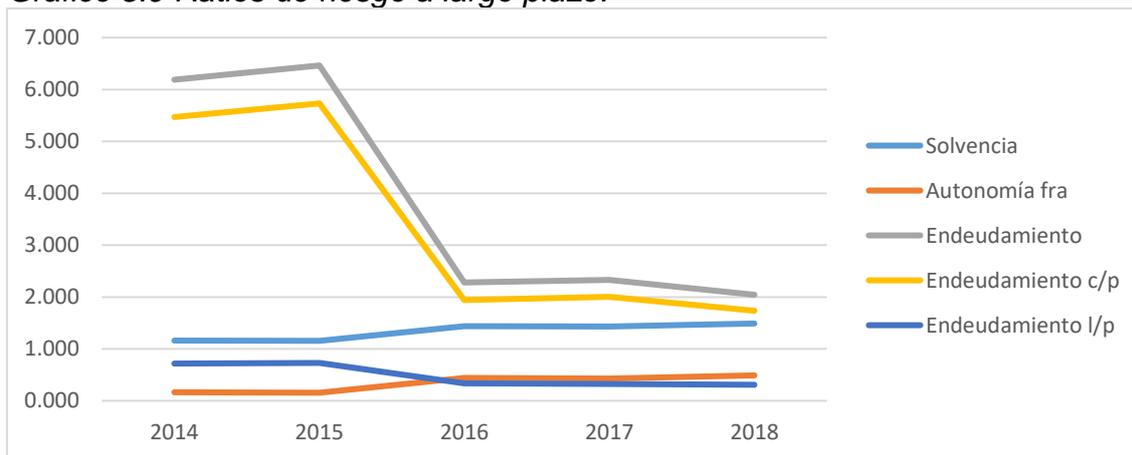
$$\text{Ratio de endeudamiento a c/p} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Tabla 5.15 Ratios de riesgo a largo plazo de SEAT.

	2014	2015	2016	2017	2018
Solvencia	1,16	1,16	1,44	1,43	1,49
Autonomía Financiera	0,16	0,16	0,44	0,43	0,49
Endeudamiento	6,19	6,46	2,28	2,33	2,04
Endeudamiento l/p	0,72	0,73	0,34	0,32	0,31
Endeudamiento c/p	5,47	5,73	1,94	2,01	1,74

Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

Gráfico 5.9 Ratios de riesgo a largo plazo.



Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Sabi.

Nos centramos nuevamente en el estudio de la solvencia de la empresa, pero esta vez lo hacemos en el largo plazo.

Para este ratio, SEAT sí que resulta ser una empresa solvente, es decir, es capaz de asegurar el pago de sus deudas en el largo plazo cosa que no lograba si el período de tiempo que estudiábamos era el corto plazo.

En cuanto a la autonomía financiera, en base a análisis que ya hemos realizado anteriormente cabía esperar que el resultado de este ratio fuese a ser muy bajo, pues como ya hemos mencionado la financiación de SEAT está basada en la estrategia de los fondos ajenos. Podemos destacar, con respecto a esta variable como la tendencia se incrementa notablemente a raíz del año 2016, por lo que podemos deducir que parte del gran beneficio que obtuvo en el citado año SEAT con la venta de su filial fue destinado a reservas con el fin de aumentar el porcentaje de autofinanciación con el que trabaja la empresa.

Nos centramos, por último, en el ratio de endeudamiento y nuevamente antes de conocer los resultados ya podíamos intuir que las cifras iban a ser muy elevadas. La financiación ajena es el sustento de la compañía que estamos estudiando, esto puede suponer un riesgo puesto que coloca a SEAT en una posición de vulnerabilidad frente a sus acreedores. Tenemos que destacar, que al igual que ocurría con la autonomía financiera, los resultados comienzan a ser mejores para estos ratios a partir del año 2016. En el caso del endeudamiento, la mejoría es mucho mayor que con la autonomía financiera, lo cual nos lleva a la conclusión final de que los amplios resultados obtenidos en dicho año, fueron destinados como ya habíamos deducido en parte a reservas, pero en una medida mucho mayor a la disminución de la deuda. Esto parece una medida lógica e inteligente puesto que es mejor disminuir la deuda y con ello el gasto destinado al pago de intereses e ir haciendo un esfuerzo paulatino por que la autofinanciación sea cada vez mayor, sin embargo, hay que ser conscientes de que, por encontrarnos ante una empresa del sector de la automovilística, esta no es una tarea sencilla.

6. CONCLUSIONES

Los resultados que hemos obtenido en los distintos análisis realizados sobre los estados contables, Balance y Cuenta de resultados, de SEAT nos permiten llegar a la conclusión de que nos encontramos ante una empresa de gran magnitud, y notable presencia dentro del sector en el que trabaja.

Si nos centramos en su activo, tenemos que destacar la gran relevancia que tienen por una parte el inmovilizado intangible, pues nos encontramos ante una empresa que dedica un gran esfuerzo a la inversión en investigación, desarrollo e innovación, como no podía ser de otra forma si quiere tener presencia en un mercado como es el automovilístico que está en continuo movimiento y evolución. Por otra parte, también tiene una gran relevancia el inmovilizado material, puesto que el proceso productivo de los automóviles es largo y complejo, por tanto, es necesaria una gran inversión en maquinaria y centros de producción para poder satisfacer la demanda.

Por otro lado, dentro del activo corriente, llama la atención la escasa relevancia que tiene el efectivo, lo cual nos indica que no se trata de una industria en la que se trabaje con fondos líquidos. También, es llamativo como las existencias no son muy considerables, SEAT prefiere producir en base a lo que se demanda que almacenar un gran stock de vehículos que se queden obsoletos.

Si nos centramos en el pasivo de la empresa, la principal conclusión está clara, y es que la financiación que está utilizando SEAT es principalmente mediante fondos ajenos, aunque también como hemos podido observar, la empresa está haciendo un importante esfuerzo por reducir cada vez más la diferencia entre recursos propios y ajenos dedicando gran parte de sus resultados positivos a incrementar la autofinanciación, y disminuyendo las deudas que tiene contraídas, para que el gasto al que tiene que hacer frente por escoger una financiación ajena sea cada vez menor y lograr cada vez tener una mayor independencia frente a terceros.

En cuanto a su cuenta de resultados, el mayor gasto que tiene la empresa es en aprovisionamientos, es decir, en la compra de materias primas, mercaderías, y otros elementos que resultan imprescindibles para poder culminar el proceso de producción.

Otras partidas que tienen una gran relevancia si tenemos en cuenta el gasto que conllevan son, por un lado y como es lógico teniendo en cuenta la gran inversión en infraestructuras, maquinarias y mobiliario con el que cuenta la empresa son las amortizaciones, y por otro lado el gasto en personal que es igualmente

elevado dado que nos encontramos ante una empresa de grandes dimensiones y que cuenta con una gran plantilla de trabajadores.

En cuanto a la cifra de negocios se refiere, los resultados son favorables para SEAT ya que ha conseguido que se incremente notablemente a lo largo de los últimos años, consiguiendo al finalizar el período que hemos estudiado una de sus cifras más altas en cuanto a beneficios se refiere.

La rentabilidad económica de la empresa es buena y además ha ido creciendo notablemente.

En cuanto a la rentabilidad financiera, también ha sufrido una notable mejoría ya que partíamos de resultados negativos y en el 2018 se logra alcanzar hasta un 34%. Esto se debe a la suma de dos factores, en primer lugar, la disminución de las deudas que ha logrado SEAT en los últimos años y, por tanto, el menor coste de su financiación, y en segundo lugar el incremento de la cifra de negocios y por tanto de los resultados positivos que logra registrar la empresa.

Por su parte, si nos centramos en los riesgos, SEAT no presenta ningún tipo de riesgo a nivel económico, sin embargo si hablamos de riesgo financiero SEAT en el largo plazo resulta una empresa solvente, capaz de hacer frente al pago de sus deudas, aunque tenemos que destacar que su autonomía financiera sea cada vez mayor, no es muy elevada y depende en gran medida de recursos ajenos lo que siempre va a suponer un riesgo, sin embargo, son cifras que parecen lógicas en un sector en el que las cantidades destinadas a la inversión son cuantiosas, y la autofinanciación es compleja.

La conclusión final, en base a todos los parámetros estudiados, es que la situación económico-financiera actual de SEAT es bastante buena, ocupa un importante lugar dentro del sector en el que opera y además está empezando a ver el resultado fruto de los esfuerzos en inversión que ha estado realizando.

7. BIBLIOGRAFÍA

- ABC (2014). *El mapa de la fabricación de coches en España*. [online] Disponible en: <<https://www.abc.es/economia/20141109/abci-coches-mapa-produccion201411051004.html?ref=https%3A%2F%2Fwww.google.com%2F>> [consulta 14/01/2020].
- Archel Domench, (2015): *Estados contables: Elaboración, análisis e interpretación*. Editorial: Pirámide. [consulta: 03/01/2020]
- Bureau van Dijk (2016): Base de datos Sabi proporcionada por la Biblioteca de la Universidad de Valladolid. [online] Disponible en: <https://sabi-bvdinfo-com.ponton.uva.es/version2020226/Report.serv?_CID=64&context=QIG2HMKT1SULBPD&SeqNr=0> [consulta: 03/01/2020]
- Dolors Álvarez (2019). *El sector del automóvil encara su año más complicado*. [online] La Vanguardia. Disponible en: <<https://www.lavanguardia.com/economia/20191225/472471185609/sector-automovil-espana-incertidumbre-2020-emisiones.html>> [consulta 10/01/2020].
- Eleconomista.es (2017). *Economía/Motor- (Ampliación) Seat ganó 903 millones en 2016 por las plusvalías de la venta de una filial*. [online] Disponible en: <<https://www.eleconomista.es/ecomotor/motor/noticias/8242558/03/17/Economia-Motor-Ampliacion-Seat-gano-903-millones-en-2016-por-las-plusvalias-de-la-venta-de-una-filial.html>> [consulta: 03/02/2020].
- Forbes España (2019). *El nuevo futuro del automóvil | Forbes España*. [online] Disponible en: <<https://forbes.es/empresas/51126/el-nuevo-futuro-del-automovil/>> [consulta: 01/02/2020].
- Forbes España. (2019). *Las cifras de la automoción en España | Forbes España*. [online] Disponible en: <<https://forbes.es/business/51248/las-cifras-de-la-automocion-en-espana/>> [consulta: 27/12/2019].
- Fuentes, A (2015). *Seat recibirá más de 400 millones de euros en ayudas públicas*. [online] elperiodico. Disponible en:

<<https://www.elperiodico.com/es/economia/20151212/seat-volkswagen-ayuda-publica-subsuencion-credito-generalitat-industria-4744054>> [consulta 12/01/2020].

- Inbestia (2019). *El sector del automóvil en España y su dependencia del mercado exterior*. [online] Disponible en: <<https://inbestia.com/analisis/el-sector-del-automovil-en-espana-y-su-dependencia-del-mercado-exterior>> [consulta: 21/01/2020].

- Pulido, C., (2019). *Anfac eleva al 4% la previsión de caída en las ventas para 2019*. [online] Cinco Días. Disponible en: <https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/08/30/companias/1567194467_155741.html> [consulta: 17/01/2020].

- Seat.es. (2020). *Informe anual – 2019 e informes pasados | SEAT*. [online] Disponible en: <<https://www.seat.es/sobre-seat/informe-anual.html>> [consulta 13/01/2020].

8. ANEXO

Tabla 7.1. Balance de SEAT expresado en millones de euros.

Balance	2014	2015	2016	2017	2018
A) Activo no corriente	2949	2939	3067	3144	3464
I. Inmovilizado intangible	401	291	404	588	819
II. Inmovilizado material	1003	967	1236	1390	1465
III. Inversiones inmobiliarias	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	963	963	725	738	759
V. Inversiones financieras a largo plazo	2	2	2	2	3
VI. Activos por impuesto diferido	410	360	367	427	418
VII. Deudas comerciales no corrientes	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
B) Activo corriente	882	1061	1810	1899	1599
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
II. Existencias	366	362	383	382	423
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	498	662	698	808	849
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	16	35	727	710	324
V. Inversiones financieras a corto plazo	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
VI. Periodificaciones a corto plazo	2	2	2	0	2
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	n.d	0	n.d	n.d	1
Total activo (A + B)	3831	4000	4877	5044	5064
A) Patrimonio neto	533	536	1488	1516	1664
A.1) Fondos propios	520	526	1481	1512	1661
A.2) Ajustes por cambios de valor	n.d	n.d	n.d	n.d	0
A.3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	13	10	7	4	2
B) Pasivo no corriente	384	391	501	489	513
I. Provisiones a largo plazo	257	266	311	292	291
II. Deudas a largo plazo	98	87	133	109	88
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
IV. Pasivos por impuesto diferido	12	11	10	9	8
V. Periodificaciones a largo plazo	17	28	47	80	126
VI. Acreedores comerciales no corrientes	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
VII. Deuda con características especiales a largo plazo	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
C) Pasivo corriente	2914	3072	2889	3039	2887
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
II. Provisiones a corto plazo	692	799	897	850	830
III. Deudas a corto plazo	73	60	145	155	113
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	775	522	5	5	15
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1359	1672	1792	1994	1871
VI. Periodificaciones a corto plazo	15	20	50	35	58
VII. Deuda con características especiales a corto plazo	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	3831	4000	4877	5044	5064

Fuente: Elaboración propia a través de los datos facilitados por Sabi.

Tabla 7.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias de SEAT expresada en millones de euros.

Pérdidas y ganancias	2014	2015	2016	2017	2018
1. Importe neto de la cifra de negocios	7497	8332	8597	9552	9991
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	78	-3	1	-1	-29
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	102	230	166	213	314
4. Aprovisionamientos	-5728	-6375	-6562	-7090	-7238
5. Otros ingresos de explotación	511	473	426	462	504
6. Gastos de personal	-670	-719	-824	-842	-876
7. Otros gastos de explotación	-1499	-1592	-1408	-1595	-1937
8. Amortización del inmovilizado	-362	-312	-323	-461	-422
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	6	5	5	5	3
10. Excesos de provisiones	17	62	66	117	42
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-118	-109	-1	-243	-128
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
13. Otros resultados	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
A1) Resultados de explotación	-167	-7	144	116	223
14. Ingresos financieros	54	63	68	99	80
15. Gastos financieros	-16	-18	-13	-8	-5
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
17. Diferencias de cambio	-14	-42	5	25	-1
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	4	n.d	671	0	-11
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
A2) Resultado financiero	28	3	731	116	63
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	-139	-4	875	232	286

Fuente: Elaboración propia a través de los datos facilitados por Sabi.