



Universitat
de les Illes Balears

TRABAJO DE FIN DE GRADO

ANÁLISIS CONTABLE DE ISLEÑA DE MOTORES, S.L. Y AUTOMÓVILES COLL, S.A.

Marc Segura Bellido

Grado de Administración y Dirección de Empresas

Facultad de Economía y Empresa

Año Académico 2020-21

ANÁLISIS CONTABLE DE ISLEÑA DE MOTORES, S.L. Y AUTOMÓVILES COLL, S.A.

Marc Segura Bellido

Trabajo de Fin de Grado

Facultad de Economía y Empresa

Universidad de las Illes Balears

Año Académico 2020-21

Palabras clave del trabajo:

Análisis contable, Cuentas Anuales, Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, ratios, porcentajes verticales, porcentajes horizontales, Isleña de Motores, S.L. y Automóviles Coll, S.A.

Nombre del Tutor del Trabajo: David Pons Florit

Se autoriza la Universidad a incluir este trabajo en el Repositorio Institucional para su consulta en acceso abierto y difusión en línea, con fines exclusivamente académicos y de investigación

Autor		Tutor	
Sí	No	Sí	No
<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Resumen.

El presente Trabajo de Fin de Grado (TFG) se trata de un estudio comparativo desde el punto de vista de patrimonial, económico y financiero de dos empresas con sede social en Palma de Mallorca pertenecientes al sector de la compra-venta de vehículos.

Concretamente, analizaremos los ejercicios 2017, 2018 y 2019 de las compañías ISLEÑA DE MOTORES S.L. y AUTOMOVILES COLL, S.A. –en adelante, ISM y AMC respectivamente–. El estudio tomará como referencia la información obtenida de las Cuentas Anuales (CCAA) y seguirá una estructura similar a la del material docente referenciado en la bibliografía.

Índice

Abreviaturas	1
Índice de Tablas	2
Índice de Figuras	4
Índice de Anexos	4
1. Introducción	5
1.1. Objetivo y estructura.....	5
1.2. Metodología del análisis contable.....	5
2. Presentación de las empresas	9
2.1. Descripción de las empresas y su actividad.....	10
2.1.1. Isleña de Motores, S.L.....	11
2.1.2. Automóviles Coll, S.A.....	12
2.2. Análisis del sector.....	13
2.3. Tamaño de las empresas.....	15
2.4. Descripción del entorno.....	16
2.5. Estrategia empresarial adoptada.....	18
3. Análisis Patrimonial	21
3.1. Porcentajes Verticales.....	21
3.2. Porcentajes Horizontales.....	25
3.3. Ratios de estructura.....	28
4. Análisis Rentabilidad / Riesgo	29
4.1. Análisis de la Rentabilidad.....	29
4.1.1. Rentabilidad Económica o de los activos (ROA).....	31
4.1.2. Rentabilidad Financiera o de los propietarios (ROE).....	33
4.1.3. La rentabilidad de la explotación (ROI) y el EBITDA.....	35
4.1.4. Beneficio por acción (BPA).....	36
4.2. Análisis del Riesgo.....	37
4.2.1. Análisis a corto plazo o de Liquidez.....	37
4.2.2. Análisis a largo plazo o de Solvencia.....	44
5. Valoración de las empresas	46
Bibliografía	51
Anexos	53

Abreviaturas

Abreviatura	Significado
AC	Activo Corriente
ACV	Actividades Creadoras de Valor
AMC	AUTOMOVILES COLL, S.A.
ANC	Activo No Corriente
AS	Actividades de Soporte
AT	Activo Total: Activo No Corriente y Activo Corriente
B	Beneficio percibido por el consumidor
BPA	Beneficio por acción
BS	Balance de Situación
C	Crear valor reduciendo costes
CCAA	Cuentas Anuales
Cfe	Coste de la Deuda o Coste Financiero Efectivo
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas
CPyG	Cuenta de Pérdidas y Ganancias
CS	Capital Social
Demo	Vehículo de demostración
EBITDA	Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization
FM	Fondo de Maniobra
FM	Fondo de Maniobra
GADE	Grado en Administración y Dirección de Empresas
GAF	Grado de Apalancamiento Financiero
ISM	ISLEÑA DE MOTORES S.L.
L	Ratio de Relación de Endeudamiento
PC	Pasivo Corriente
PMM	Periodo Medio de Maduración
PN	Patrimonio Neto
PNC	Pasivo No Corriente
PT	Pasivo Total: Pasivo No Corriente y Pasivo Corriente
RAIT	Resultado Antes de Intereses e Impuestos
RAIT Funcional	Resultado Antes de Intereses e Impuestos Funcional
RAT	Resultado Antes de Impuestos
RE	Rentabilidad Económica o Rentabilidad de los activos
REA	Ratio de Estructura de Activo
REe	Rentabilidad Económica extra funcional
REf	Rentabilidad Económica funcional
REP	Ratio de Estructura de Pasivo
RF	Rentabilidad Financiera o Rentabilidad de los propietarios
RLG	Ratio de Liquidez General
ROA	Return on Assets / Rentabilidad de los activos
ROE	Return on Equity / Rentabilidad que obtienen los accionistas
ROI	Return On Investment / Rentabilidad de explotación
TFG	Trabajo de Fin de Grado
VN	Vehículos Nuevos
VO	Vehículos de Ocasión

Índice de Tablas

<i>Tabla I. Reformulación del Activo del Balance de Situación.....</i>	<i>7</i>
<i>Tabla II. Reformulación del Patrimonio Neto y Pasivo del Balance de Situación.....</i>	<i>7</i>
<i>Tabla III. Reformulación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.....</i>	<i>8</i>
<i>Tabla IV. Evolución del número de empleados y del capital social de ISM entre los ejercicios 2017 y 2019.....</i>	<i>12</i>
<i>Tabla V. Evolución del número de empleados y del capital social de AUTOMÓVILES COLL, S.A. entre los ejercicios 2017 y 2019.....</i>	<i>12</i>
<i>Tabla VI. Análisis del sector de venta de automóviles en Mallorca (2019): posicionamiento y grado de concentración.....</i>	<i>14</i>
<i>Tabla VII. Parámetros para definir una PYME de acuerdo con el Anexo I del Reglamento (UE) nº 651/2014 de la Comisión.....</i>	<i>15</i>
<i>Tabla VIII. Análisis del Activo de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes verticales.....</i>	<i>21</i>
<i>Tabla IX. Análisis del Activo de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes verticales.....</i>	<i>22</i>
<i>Tabla X. Análisis del Patrimonio Neto y Pasivo de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes verticales.....</i>	<i>23</i>
<i>Tabla XI. Análisis del Patrimonio Neto y Pasivo de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes verticales.....</i>	<i>24</i>
<i>Tabla XII. Análisis del Activo de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes horizontales.....</i>	<i>25</i>
<i>Tabla XIII. Análisis del Activo de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes horizontales.....</i>	<i>26</i>
<i>Tabla XIV. Análisis del Pasivo y Patrimonio Neto de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes horizontales.....</i>	<i>27</i>
<i>Tabla XV. Análisis del Pasivo y Patrimonio Neto de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes horizontales.....</i>	<i>28</i>
<i>Tabla XVI. Análisis de los Ratios de estructura de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. y AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).....</i>	<i>28</i>

<i>Tabla XVII. Activo reformulado de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).</i>	29
<i>Tabla XVIII. Patrimonio Neto y Pasivo reformulado de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).</i>	29
<i>Tabla XIX. Cuenta de Pérdidas y Ganancias reformulada de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).</i>	30
<i>Tabla XX. Activo reformulado de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).</i>	30
<i>Tabla XXI. Patrimonio Neto y Pasivo reformulado de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).</i>	30
<i>Tabla XXII. Cuenta de Pérdidas y Ganancias reformulada de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).</i>	30
<i>Tabla XXIII. Ratios de Rentabilidad Económica de ISLEÑA DE MOTORES, S.L.</i>	32
<i>Tabla XXIV. Ratios de Rentabilidad Económica de AUTOMÓVILES COLL, S.A.</i>	32
<i>Tabla XXV. Ratios de Rentabilidad Financiera de ISLEÑA DE MOTORES, S.L.</i>	33
<i>Tabla XXVI. Ratios de Rentabilidad Financiera de AUTOMÓVILES COLL, S.A.</i>	34
<i>Tabla XXVII. Cálculo del EBITDA.</i>	35
<i>Tabla XXVIII. ROI y EBITDA de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).</i>	35
<i>Tabla XXIX. ROI y EBITDA de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).</i>	36
<i>Tabla XXX. Beneficio por Acción (BPA) de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).</i>	36
<i>Tabla XXXI. Beneficio por Acción de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).</i>	36
<i>Tabla XXXII. Fondo de Maniobra de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. y AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).</i>	37
<i>Tabla XXXIII. Ratios de Circulante de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).</i>	39
<i>Tabla XXXIV. Ratios de Circulante de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).</i>	40
<i>Tabla XXXV. Ratios de Rotación.</i>	41
<i>Tabla XXXVI. Ratios de Rotación de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2019 a 2018).</i>	42
<i>Tabla XXXVII. Ratios de Rotación de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2019 a 2018).</i>	43
<i>Tabla XXXVIII. Ratios de Solvencia a Largo Plazo de ISLEÑA DE MOTORES, S.L.</i>	45
<i>Tabla XXXIX. Ratios de Solvencia a Largo Plazo de AUTOMÓVILES COLL, S.A.</i>	45

Índice de Figuras

<i>Figura I. Etapas del Análisis Contable.</i>	5
<i>Figura II. Representación vertical de los principales tipos de vehículos que se comercializan..</i> 10	
<i>Figura III. Principales recursos de una empresa según la Teoría de los Recursos y Capacidades.</i>	18
<i>Figura IV. Cadena de valor de Porter de un concesionario estándar.</i>	19
<i>Figura V. Ciclo de explotación de una empresa comercializadora.</i>	41
<i>Figura VI. Ciclo de explotación de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. en el año 2019.</i>	43
<i>Figura VII. Ciclo de explotación de AUTOMÓVILES COLL, S.A. en el año 2019.</i>	43

Índice de Anexos

<i>Anexo I. Activo de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).</i>	53
<i>Anexo II. Patrimonio Neto y Pasivo de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).</i>	54
<i>Anexo III. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019)...</i> 55	
<i>Anexo IV. Activo de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).</i>	56
<i>Anexo V. Patrimonio Neto y Pasivo de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).</i>	57
<i>Anexo VI. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019)....</i> 58	

1. Introducción.

1.1. Objetivo y estructura.

El objetivo del TFG es llevar a cabo el análisis comparativo de los principales Estados Contables de las citadas empresas entre el periodo 2017 a 2019. El análisis de los Estados Contables consiste en examinar y evaluar la situación de una entidad mediante un método sistematizado a partir de técnicas e instrumentos específicos con la finalidad de emitir un juicio sobre su situación presente y su posible evolución en el futuro cercano.

Para elaborar el análisis contable de ISM y AMC aplicaremos los conceptos y las herramientas aprendidas durante el Grado en Administración y Dirección de Empresas (GADE) siguiendo el esquema que se describe en la *Figura I*.

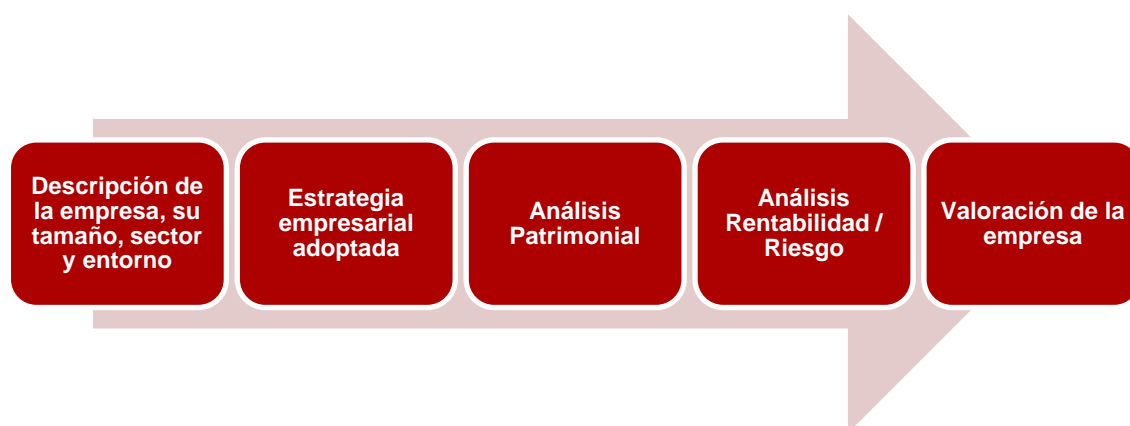


Figura I. Etapas del Análisis Contable. Fuente: Elaboración Propia a partir del Tema 8.

No obstante, conviene remarcar que profundizaremos especialmente en los puntos 3. *Análisis Patrimonial* y 4. *Análisis Rentabilidad/Riesgo* debido a que son el tema central del TFG. El resto de apartados serán tratados de forma genérica, es decir, ofreceremos una visión global de las empresas, el sector al que pertenecen, su tamaño y su entorno (*punto 1*), la estrategia principal que adoptan los concesionarios de tamaño mediano (*punto 2*) y una valoración final acerca de su situación y viabilidad económica y financiera (*punto 5*).

1.2. Metodología del análisis contable.

Previamente a desarrollar el esquema de la *Figura I* resulta imprescindible exponer cual será la metodología de análisis aplicada en las fases 3. *Análisis Patrimonial* y 4. *Análisis de la Rentabilidad/Riesgo*.

En relación al *Análisis Patrimonial*, estudiaremos la composición del Balance de Situación, es decir, llevaremos a cabo un análisis patrimonial de ambas compañías y compararemos la estructura del Activo, Pasivo y Patrimonio Neto a través de los *ratios de estructura* y los *porcentajes horizontales y verticales*.

En relación al *Análisis de la Rentabilidad/Riesgo*, adaptaremos y reformularemos el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias –en adelante, BS y CPyG respectivamente– para analizar la información con mayor simplicidad operativa. Posteriormente, aplicaremos las técnicas e instrumentos de análisis (ratios y porcentajes), interpretaremos los resultados obtenidos y los compararemos con el fin de emitir juicios pertinentes.

A continuación, detallaremos cual es el criterio seguido para estructurar el punto 4 del esquema así como los principales instrumentos o indicadores que utilizaremos para analizar y comparar los Estados Contables de ISM y AMC, en particular, el BS y la CPyG. Distinguiremos dos grandes bloques que, a pesar de las diferencias, se complementan proporcionándonos un enfoque completo de la situación económica y financiera de ambas empresas.

Por un lado, analizaremos la rentabilidad desde un punto de vista económico y financiero. Entendemos por rentabilidad el cociente entre el *Resultado* (magnitud flujo de la CPyG) y la *Inversión* (magnitud fondo del BS).

$$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Resultado}}{\text{Inversión}}$$

Para ello, reordenaremos tanto el BS (*Tabla I y II*) como la CPyG (*Tabla III*) con el fin de poder manejar de manera simplificada y óptima los datos. Primeramente, hemos reformulado las partidas de Activo del BS en función de su indispensable necesidad para el desarrollo de la actividad, de forma que diferenciaremos entre *Activos funcionales* (imprescindibles) y *Activos extra funcionales* (prescindibles). Asimismo, hemos agrupado las partidas de Patrimonio Neto y Pasivo según su naturaleza (PN, PNC y PC).

Finalmente, siguiendo el esquema definido por el bloque temático referenciado (Tema 8), hemos reconfigurado la CPyG según los siguientes apartados:

- *Resultado Antes de Intereses e Impuestos Funcional* (RAIT Funcional). Equivalente al punto A.1) Resultado de explotación de la CPyG, sin embargo, los subapartados que conforman dicho resultado se ven simplificados a dos grandes partidas, los ingresos y los gastos de explotación.
- *Resultado Antes de Intereses e Impuestos* (RAIT). Surge de aplicar los Ingresos financieros (simplificados) al RAIT Funcional.
- *Resultado Antes de Impuestos* (RAT). Equivalente al punto A.3) de la CPyG.

Tabla I. Reformulación del Activo del Balance de Situación.

Activo		
A) Activo no corriente (ANC)		
I.	Inmovilizado intangible	<i>Activo no corriente funcional</i>
II.	Inmovilizado material	<i>Activo no corriente funcional</i>
III.	Inversiones inmobiliarias	<i>Activo no corriente extrafuncional</i>
IV.	Inversiones en empresas del grupo y asociadas	<i>Activo no corriente extrafuncional</i>
V.	Inversiones financieras a largo plazo	<i>Activo no corriente extrafuncional</i>
VI.	Activos por impuesto diferido	<i>(Patrimonio neto)</i>
VII.	Deudas comerciales no corrientes	<i>Activo no corriente extrafuncional</i>
B) Activo corriente (AC)		
I.	ANC mantenidos para la venta	<i>(Patrimonio neto)</i>
II.	Existencias	<i>Activo corriente funcional</i>
III.	Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	<i>Activo corriente funcional</i>
IV.	Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	<i>Activo corriente extrafuncional</i>
V.	Inversiones financieras a corto plazo	<i>Activo corriente extrafuncional</i>
VI.	Periodificaciones a corto plazo	<i>Activo corriente funcional</i>
VII.	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	<i>Activo corriente funcional</i>

Fuente: Elaboración propia a partir del Tema 8.

Tabla II. Reformulación del Patrimonio Neto y Pasivo del Balance de Situación.

Patrimonio neto y pasivo		
A) Patrimonio neto (PN)		
A-1)	Fondos propios	<i>Patrimonio neto</i>
A-2)	Ajustes por cambios de valor	<i>Patrimonio neto</i>
A-3)	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	<i>Patrimonio neto</i>
B) Pasivo no corriente (PNC)		
I.	Provisiones a largo plazo	<i>Pasivo no corriente</i>
II.	Deudas a largo plazo	<i>Pasivo no corriente</i>
III.	Deudas con empresas del grupo	<i>Pasivo no corriente</i>
IV.	Pasivos por impuestos diferidos	<i>Patrimonio neto</i>
V.	Periodificaciones a largo plazo	<i>Pasivo no corriente</i>
VI.	Acreedores comerciales no corrientes	<i>Pasivo no corriente</i>
VII.	Deudas con características especiales a largo plazo	<i>Pasivo no corriente</i>
C) Pasivo corriente (PC)		
I.	Pasivos vinculados con ANC mantenidos para la venta	<i>Patrimonio neto</i>
II.	Provisiones a corto plazo	<i>Pasivo corriente</i>
III.	Deudas a corto plazo	<i>Pasivo corriente</i>
IV.	Deudas con empresas del grupo asociadas a corto plazo	<i>Pasivo corriente</i>
V.	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	<i>Pasivo corriente</i>
VI.	Periodificaciones a corto plazo	<i>Pasivo corriente</i>
VII.	Deuda con características especiales a corto plazo	<i>Pasivo corriente</i>

Fuente: Elaboración propia a partir del Tema 8.

En ocasiones, cuando analicemos el BS reformulado (Activo, Patrimonio Neto y Pasivo) utilizaremos ratios que requerirán el valor promedio del conjunto de ejercicios analizados (2017 a 2019) de una determinada masa patrimonial, por este motivo introduciremos una columna que incluya el promedio de los Activos (AC y ANC, tanto funcional como extrafuncional), del Patrimonio Neto y de los Pasivos (PC y PNC).

Tabla III. Reformulación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Cuentas de pérdidas y ganancias	
1. Importe neto de la cifra de negocios	<i>Ingresos de explotación</i>
2. Variaciones de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	<i>Ingresos de explotación</i>
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	<i>Ingresos de explotación</i>
4. Aprovisionamientos	<i>Gastos de explotación</i>
5. Otros ingresos de explotación	<i>Ingresos de explotación</i>
6. Gastos de personal	<i>Gastos de explotación</i>
7. Otros gastos de explotación	<i>Gastos de explotación</i>
8. Amortización de inmovilizado	<i>Gastos de explotación</i>
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	<i>Ingresos de explotación</i>
10. Exceso de provisiones	<i>Ingresos de explotación</i>
11. Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	<i>Excluida</i>
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	<i>Excluida</i>
13. Otros resultados	<i>Excluida</i>
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)	<i>RAIT Funcional</i>
14. Ingresos financieros	<i>Ingresos financieros</i>
15. Gastos financieros	<i>Gastos Financieros</i>
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	<i>+/- Ingresos financieros</i>
17. Diferencias de cambio	<i>+/- Gastos financieros</i>
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<i>+/- Ingresos financieros</i>
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	<i>+/- Ingresos financieros</i>
A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18+19)	<i>-</i>
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)	<i>RAT</i>
20. Impuestos sobre beneficios	<i>Excluida</i>
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+20)	<i>Excluida</i>
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	<i>Excluida</i>
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+21)	<i>Excluida</i>

Fuente: Elaboración propia a partir del Tema 8.

A partir de la reformulación de los citados Estados Contables podremos obtener el *ratio de rentabilidad económica* –RE, Rentabilidad de los activos o ROA– y el *ratio de rentabilidad financiera* –RF, Rentabilidad de los propietarios o ROE–. Ello nos permitirá discriminar entre las empresas que no son rentables por problemas en el desarrollo de su actividad principal (rentabilidad económica), de aquellas otras que no lo son por problemas en su forma de financiación (rentabilidad financiera).

De igual modo, podremos extraer ratios derivados de la rentabilidad económica como la *rentabilidad económica funcional* (REf), que a su vez puede descomponerse en el *margen económico sobre ventas* y la *rotación de activos funcionales*, y la *rentabilidad económica extra funcional* (REe). En relación a la rentabilidad financiera desarrollaremos los *ratios de costes de la deuda* y de *endeudamiento financiero*.

En definitiva, la citada reorganización del BS y la CPyG nos permitirá analizar con mayor comodidad indicadores fundamentales como el ROA, el ROE, el *Grado de Apalancamiento Financiero* (GAF), el EBITDA, el ROI y el *Beneficio por acción* (BPA).

Por otro lado, examinaremos los principales Estados Contables desde la perspectiva del riesgo que asumen las empresas. Nos centraremos en analizar el riesgo financiero, que consiste en valorar la capacidad de las empresas de generar recursos líquidos que le permitan hacer frente a sus deudas y mantener su supervivencia. Por lo tanto, estudiaremos la estructura financiera de ISM y AMC con el fin de conocer la solvencia y liquidez de ambas empresas.

Conviene subrayar que al analizar el riesgo financiero es imprescindible tomar un determinado horizonte temporal, ya que dependiendo de este enfoque varían los indicadores que utilizaremos. En definitiva, diferenciaremos entre:

- a) La situación financiera de las empresas en el corto plazo, conocido como el análisis de liquidez, cuyo objetivo es medir la capacidad de las empresas de hacer frente a sus deudas a corto plazo.

Que a su vez puede enfocarse desde dos puntos de vista, el análisis estático o de posición de liquidez en un momento dado y el análisis dinámico o de capacidad para generar recursos líquidos. De forma general, destacar que utilizaremos algunos de los siguientes indicadores: *Fondo de Maniobra (FM)*, *Ratios de circulante*, *Ratios de rotación de los componentes del Capital Circulante* y el *Periodo Medio de Maduración (PMM)*.

- b) La situación financiera de las empresas en el largo plazo, en la que llevaremos a cabo el análisis de solvencia, es decir, examinaremos su estabilidad y capacidad para garantizar su supervivencia (equilibrio financiero) mediante los *Ratios de solvencia o apalancamiento*.

2. Presentación de las empresas.

En el presente apartado iniciamos el desarrollo del esquema de la *Figura 1*. En el punto 3.1. *Descripción de las empresas* trazaremos una breve descripción de ambas empresas y analizaremos algunos datos relevantes que nos permitirán disponer de una visión general de sus características.

En segundo lugar, conviene remarcar que para realizar un análisis comparativo de las CCAA de dos o más empresas es fundamental que estemos ante empresas del mismo sector y que el tamaño de ambas pertenezca al mismo segmento. Por ello, en los subapartados 3.2. *Análisis del sector* y 3.3 *Tamaño de las empresas* pondremos de relieve los criterios utilizados para definir el mercado al que pertenecen ISM y AMC, así como el segmento de tamaño del que forman parte.

En el subapartado 3.4. *Descripción del entorno* plasmaremos el contexto en el que se encuentran los concesionarios a través de un reducido análisis del macroentorno. Y, finalmente, en el punto 3.5. *Estrategia empresarial adoptada*, describiremos la estrategia empresarial más utilizada por los concesionarios de vehículos de pequeño y mediano tamaño.

2.1. Descripción de las empresas y su actividad.

Primeramente, debemos destacar que la actividad principal de un concesionario de automóviles consiste en la comercialización de vehículos a motor. Para los casos que nos ocupan, observamos que ISM mantiene un contrato de concesión para la compra, venta y distribución de vehículos de la marca Opel, mientras que AMC es un concesionario que comercializa vehículos de la marca Peugeot.

Concretamente, ambos concesionarios están especializados en la venta y distribución de turismos, todoterrenos y furgonetas de las marcas Opel (ISM) y Peugeot (AMC). Sin embargo, el tipo de vehículo, la marca o la gama no son el sistema habitual para clasificar de forma jerarquizada el tipo de producto y su valor económico.

Generalmente, los concesionarios, clientes y demás agentes que integran el mercado establecen un sistema de diferenciación vertical basados en características como el kilometraje y el desgaste con el fin de clasificar los vehículos conforme a unos estándares de calidad (*Figura II*). Los vehículos suelen agruparse en las siguientes categorías:

- Vehículos Nuevos (VN): Son vehículos que suelen adquirirse bajo pedido del cliente, no están matriculados y el contador de kilómetros se encuentra a cero.
- Vehículos de Ocasión (VO): Son vehículos que ya están matriculados cuando el cliente los adquiere, son susceptibles de clasificarse en tres tipos de productos, también diferenciados verticalmente:
 - Vehículos de Ocasión (km 0): Son aquellos que han sido matriculados por motivos comerciales (las marcas/fabricantes a veces obligan a cumplir un número de matriculaciones para alcanzar objetivos comerciales). Son ligeramente más económicos que un VN.
 - Vehículos seminuevos o de demostración (demo): Los seminuevos son aquellos cuyo kilometraje está por debajo de 15.000 km. Los demo son los utilizados en los concesionarios para presentarlos ante un potencial cliente. Generalmente, su valor económico se encuentra entre un VO de km 0 y un vehículo de segunda mano.
 - Vehículos de segunda mano: Son vehículos que anteriormente pertenecieron a uno o más dueños y, por lo general, son los más económicos.

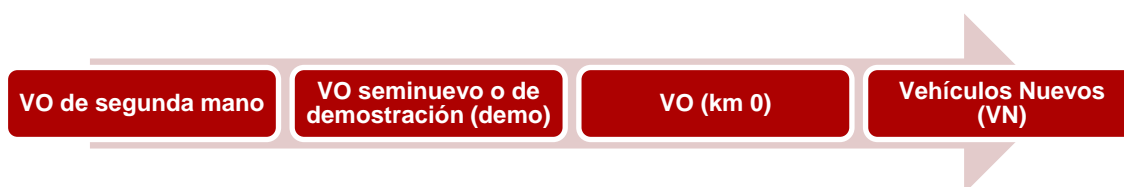


Figura II. Representación vertical de los principales tipos de vehículos que se comercializan. Fuente: Elaboración propia. Los atributos o factores como el kilometraje o el desgaste son claves para determinar la calidad percibida por el cliente (beneficio percibido por el consumidor) o el precio que fija el mercado (precio que fija el concesionario y precio que está dispuesto a pagar el cliente).

Mencionar que ambos concesionarios llevan a cabo actividades secundarias o complementarias como:

- Servicios de reparación de vehículos: Actúan como un Taller Oficial de marca, realizando operaciones para la restitución de las condiciones normales y de funcionamiento de vehículos Opel o Peugeot y de sus equipos y componentes.
- Venta de recambios de vehículos: Comercializan piezas de recambio de vehículos de la marca Opel y Peugeot con otros concesionarios y talleres.

2.1.1. Isleña de Motores, S.L.

La sociedad fue constituida el 20 de agosto de 1981 como una Sociedad Anónima. Aunque hemos definido su actividad principal, debemos destacar que tiene por objeto social la compraventa al por mayor y al detalle, de todo tipo de vehículos con el motor y sin él, de motores de embarcaciones y efectos náuticos, así como de toda clase de piezas y recambios de unos y de otros, y la reparación de todo tipo de vehículos y embarcaciones.

Su domicilio social está situado en la Gran Vía Asima nº 30, de Palma de Mallorca y, como hemos dicho anteriormente, tiene firmado un contrato con OPEL ESPAÑA, S.L.U. como Distribuidor y Reparador de su gama OPEL de vehículos de turismo y comerciales ligeros. Subsidiariamente, actúa como reparador de la gama de vehículos CADILLAC y CORVETTE pues mantiene un contrato con CADILLAC EUROPE, B.V.

La compañía pertenece al Grupo denominado ROXA, es un grupo de empresas español con origen en las Islas Baleares que inició su aventura empresarial en el año 1942 de la mano de Don Jordi Rosselló Andréu. Actualmente, el grupo es dirigido y administrado por sus hijos y familiares y la integran un total de 25 empresas, cuya entidad dominante es la mercantil ROXA, S.L. que participa 26 sociedades (participa directamente a ISM manteniendo en cartera el 99,99% de las participaciones).

El Grupo ROXA ha cimentado su estrategia competitiva en el crecimiento y la diversificación, por lo que su modelo de negocio se caracteriza por enfocarse en tres grandes divisiones:

- a) Hostelería: Propietaria y explotadora de la cadena de hoteles vacacionales BLAU HOTELS.
- b) Inmobiliaria: AXOR INMUEBLES, S.A. y AXOR INVERSIONES, S.A. (entre otras).
- c) Automoción: Gestiona un total de 13 marcas de vehículos (Seat, Opel, Kia Motors, Volkswagen, Citroën, Fiat, Abarth, Skoda, Peugeot, DS Spirit, etc.) a través de sus concesionarios: ISLEÑA DE MOTORES, S.L., BLAU MOTORS, S.A., AWAUTO, S.L., CORMOTOR, S.L. (empresa del grupo que comercializa la marca Opel en Manacor), CITROËN y PEUGEOT AUTO YABISA, FIAT PITIUSA MOTORS, KIA TRACXION CARS, AUTOS MISTALIA, etc.

En la *Tabla IV* apreciamos algunos datos relevantes de la Memoria que deberán ser tenidos en cuenta para el análisis contable.

Tabla IV. Evolución del número de empleados y del capital social de ISM entre los ejercicios 2017 y 2019.

Datos	2019	2018	2017
Número medio de empleados	60	60	56
Nº de accionistas (+10% CS) ¹	1	1	1
Nº de acciones	39.730	39.730	39.730
Valor nominal de las acciones	10,00	10,00	10,00
Capital Social	397.300,00	397.300,00	397.300,00

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de ISM.

No se aprecian variaciones en el capital social en los ejercicios contables analizados y el número medio de empleados se mantiene estable.

2.1.2. Automóviles Coll, S.A.

La sociedad se constituye el 24 de octubre de 1979 aunque su origen se remonta al año 1948 cuando Don José Coll Oliver (socio fundador mayoritario) fundó el “*Garaje Coll*”. A mediados del siglo XX se trataba de un negocio familiar que ofrecía servicios de custodia y mantenimiento de automóviles, así como servicios de coches de lujo con chófer para la recogida y traslado de clientes de agencias de viajes y hoteles durante su estancia en Mallorca.

A partir del año 1981 fijo su domicilio social en la Calle Gran Vía Asima nº 16 de Palma de Mallorca y formalizó el contrato de concesión con PEUGEOT ESPAÑA, S.A. como Distribuidor y Reparador de su marca PEUGEOT de vehículos de turismo y comerciales ligeros. Además, dispone de un establecimiento comercial y de reparación en Manacor.

Cabe señalar que la mercantil forma parte del grupo de sociedades de la familia Coll, de entre las que cabe destacar a MOTORISA, S.A., distribuidor exclusivo de vehículos industriales de Renault Trucks, y a PROMORENT, S.A. como cabecera del grupo familiar. Los accionistas con un porcentaje superior al 10% son: PROMORENT, S.A. con una participación directa del 55,54% (70.614 acciones) y Doña Coloma Coll Bibiloni (hija del Sr. José Coll) con un 42,66% (54.235 acciones).

En la *Tabla V* observamos algunos datos relevantes de la Memoria que deberán ser tenidos en cuenta para el análisis contable, no apreciándose variaciones destacables.

Tabla V. Evolución del número de empleados y del capital social de AUTOMÓVILES COLL, S.A. entre los ejercicios 2017 y 2019.

Datos	2019	2018	2017
Número medio de empleados	64	65	65
Nº de accionistas (+10% CS)	2	2	2
Nº de acciones	127.140	127.140	127.140
Valor nominal de las acciones	6,01	6,01	6,01
Capital Social	764.111,40	764.111,40	764.111,40

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA de AMC.

¹ ROXA, S.L. es el único socio que tiene una participación directa igual o superior al 10% del capital social, es propietaria de 39.727 acciones lo que representa el 99,99% del capital social.

2.2. Análisis del sector.

Como señalamos anteriormente, para comparar las CCAA de dos o más empresas es fundamental que estas formen parte del mismo sector o mercado. Para concretar el sector al que pertenecen ISM y AMC hemos aplicado una serie de restricciones de búsqueda en la base de datos SABI.

Primeramente fijamos el sector según el criterio de la oferta, este método se basa en clasificaciones estadísticas que agrupan empresas en sectores de actividad que pueden servir de guía para definir el mercado en el que operan según características de la oferta (semejanzas tecnológicas). Observamos que ambas empresas forman parte del sector con código CNAE 4511 “*Venta de automóviles y vehículos de motor ligeros*”.

Sin embargo, ello no es suficiente, pues debemos introducir dos matices respecto a cuál es el mercado en el que operan las dos empresas objeto de estudio, primero desde la perspectiva del consumidor y del producto (criterio de demanda) y segundo desde un punto de vista geográfico (límite geográfico).

En el primer caso, hacemos referencia a la Regla de las Elasticidades Precios Cruzadas. Es decir, se determinan los límites de un mercado cuando las elasticidades precios cruzadas de los productos sean elevadas (productos altamente sustitutivos). Por ejemplo, en este caso serían sustitutivos cercanos los vehículos de marcas de gama media y alta como Citroën, Seat, Audi o BMW, por el contrario automóviles de lujo como Rolls Royce o Bentley y deportivos como Ferrari o Porsche pertenecerían a otro segmento.

En segundo lugar, debemos precisar que se trata de un mercado delimitado por la geografía. Observamos como ambas empresas tienen ubicados sus establecimientos principales a escasos metros de distancia (polígono industrial del Son Castelló, Palma) y, tanto AMC como el Grupo ROXA, disponen de segundos establecimientos en Manacor². En definitiva, el ámbito geográfico limita el público al cual pueden dirigirse, pues la zona de influencia de ambas empresas se circunscribe al mercado de las Islas Baleares, concretamente a la Isla de Mallorca.

Para acabar de perfilar el mercado (y las cuotas de mercado) hemos tomado como referencia el año 2019 y la variable ingresos de explotación (en euros). Los resultados muestran un total de 150 empresas que, eliminando aquellas extinguidas y aquellas cuya facturación puede considerarse residual al no superar los 10.000.000 euros, resultan un total de 23 empresas. A partir de la siguiente tabla (*Tabla VI*) observamos que ISM y AMC se encuentran en la posición número 11 y 12 en cuota de mercado respectivamente (2,90% y 2,58%).

² En el caso del Grupo ROXA se trata de una empresa participada (100%), COR MOTOR, S.L. (concesionario Opel).

**Tabla VI. Análisis del sector de venta de automóviles en Mallorca (2019):
posicionamiento y grado de concentración.**

Posición	Denominación social	Marca	Localidad	Ingresos de explotación 2019 (en euros)	Cuota de Mercado	Cuota de Mercado Acumulada
1	Othman Ktiri Cars Mobility, S.L.	Multimarca	Palma	178.277.507,00	16,01%	16,01%
2	Auto Vidal S.A.	Multimarca	Palma	132.046.556,36	11,86%	27,86%
3	Premium Rent a car 2000 S.L.	Multimarca	Palma	113.843.961,06	10,22%	38,08%
4	Motor Mallorca, S.A.	Ford	Inca	103.366.199,42	9,28%	47,36%
5	Dibautoplus, S.A.	Renault	Palma	79.161.616,93	7,11%	54,47%
6	Medea Motor, S.L.	Audi	Inca	63.645.362,89	5,71%	60,18%
7	Auto Vidal Balear, S.L.	Multimarca	Palma	57.227.372,83	5,14%	65,32%
8	Proa Premium S.L.	BMW	Palma	53.056.149,35	4,76%	70,08%
9	Awauto, S.L.	Volkswagen	Palma	50.273.775,48	4,51%	74,60%
10	Proa Automocion, S.L.	Hyundai	Palma	38.042.976,00	3,42%	78,01%
11	Automóviles Coll, S.A.	Peugeot	Palma	32.351.204,10	2,90%	80,92%
12	Isleña de Motores, S.L.	Opel	Palma	28.704.257,83	2,58%	83,49%
13	Proa Ocasión, S.L.	Multimarca	Palma	23.900.524,94	2,15%	85,64%
14	Auto Vidal y Talleres, S.L.	Mitsubishi	Palma	23.538.335,86	2,11%	87,75%
15	Auto Venta Manacor, S.L.	Fiat/Abarth	Manacor	21.875.302,65	1,96%	89,72%
16	Blau Motors, S.A.	Seat	Palma	17.682.893,16	1,59%	91,30%
17	Fills de M. Moya, S.L.	Audi	Manacor	16.664.646,02	1,50%	92,80%
18	Autovi, S.A.	Ford	Inca	16.274.669,71	1,46%	94,26%
19	Jan & David Automotive, S.L.	Multimarca	Llucmajor	15.649.735,06	1,41%	95,67%
20	Sáez Torrens, S.A.	Citroën	Inca	13.354.680,84	1,20%	96,87%
21	VG Rent a Car, S.L.	Multimarca	Palma	13.170.664,87	1,18%	98,05%
22	Japonesa Balear, S.L.	Mazda	Inca	10.888.509,25	0,98%	99,03%
23	Koni Motor, S.A.	Mazda	Inca	10.845.881,40	0,97%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de la Base de Datos SABI.

Dicha tabla demuestra que se trata de un sector muy competitivo, donde la diferencia entre cuotas de mercado es mínima, por lo que la lucha por apropiarse de la cuota de mercado del rival no cesa y la competencia en precios es elevada. Por lo tanto, no podemos hablar de un mercado concentrado, es decir, no estamos ante un monopolio o un oligopolio, más bien podemos afirmar que se aproxima a un mercado de competencia monopolística.

En definitiva, una vez analizado el mercado según los citados criterios de oferta, demanda y de localización geográfica, llegamos a la conclusión de que ISM y AMC pertenecen al mercado de venta al por menor de vehículos utilitarios y deportivos de gama media-alta (turismos, todoterrenos y furgonetas) en la isla de Mallorca.

2.3. Tamaño de las empresas.

La comparación de dos empresas resulta más fructífera cuando se trata de sociedades que son similares en cuanto a tamaño y tipología. A continuación, examinaremos si ISM y AMC tienen las mismas características en cuanto a tipo de empresa y dimensión.

En primer lugar, resulta fácilmente identificable que estamos ante empresas de carácter familiar, pues ambas compañías cumplen con las características propias de una empresa familiar:

- La propiedad está concentrada en un grupo familiar.
- El grupo familiar participa en el gobierno y gestión de la empresa.
- Existe vocación de continuidad familiar.

Por un lado, ISM está integrada en el grupo de empresas de la familia Rosselló (Grupo ROXA), por otro lado, AMC forma parte del grupo de empresas de la familia Coll (Grupo COLL). Observamos que los órganos de dirección y gestión de ambas sociedades están integrados familiares, además, hasta ahora se ha producido la transmisión de las acciones, participaciones y de los distintos cargos en el seno familiar.

En segundo lugar, debemos determinar el tamaño de ambas empresas, el *Anexo I del Reglamento (UE) nº 651/2014 de la Comisión* define los tipos de empresa y fija un método transparente para calcular los límites financieros y el número de empleados. Para pertenecer a una categoría se debe cumplir el límite de número de empleados y no superar la cifra de volumen de negocio o la de balance general (total activo).

Tabla VII. Parámetros para definir una PYME de acuerdo con el Anexo I del Reglamento (UE) nº 651/2014 de la Comisión.

Categoría de empresa	Empleados	Volumen de negocio	Balance general
Mediana	<250	<= 50 millones EUR	<= 43 millones EUR
Pequeña	<50	<= 10 millones EUR	<= 10 millones EUR
Micro	<10	<= 2 millones EUR	<= 2 millones EUR

Fuente: Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

Por lo tanto, el primero de los requisitos (número de empleados) es fundamental para poder considerar a las empresas *Micro, Pequeñas o Medianas*, mientras que en relación al volumen de negocio o balance general únicamente es necesario que se cumpla uno de ellos.

En cualquier caso, tanto ISM como AMC son empresas medianas pues en el año 2019 cumplían con todos y cada uno de los parámetros expuestos: tenían de media 60 y 64 trabajadores, obtuvieron una cifra de negocio de 26.602.965,98 y 30.982.781,56 euros y su total del activo ascendió a los 17.502.372,99 y 16.120.119,98 euros respectivamente.

2.4. Descripción del entorno.

En el siguiente subapartado desarrollaremos de forma breve el macroentorno de ambas empresas. Por macroentorno entendemos todos aquellos factores de carácter externo e incontrolable que influyen de forma directa o indirecta en la empresa, ya sea en sus decisiones, su desempeño, sus tácticas o incluso a nivel estratégico (Santana, Velázquez, & Martel, 2006). Dividiremos el siguiente análisis en los factores más relevantes y examinaremos si se presentan amenazas u oportunidades.

a) Factor económico (hasta 2019):

Debemos destacar que la situación macroeconómica general entre los años 2017 y 2019 presenta una desaceleración de la economía, pues el crecimiento del PIB mundial ha caído hasta el 2,9%. Sin embargo, antes de la crisis del COVID-19 los expertos se mostraban relativamente optimistas puesto que los principales indicadores reflejaban una coyuntura estable en cuanto a la evolución de los precios, los tipos de interés, la caída de la tasa de paro y el crecimiento económico a nivel mundial.

b) Factor sociocultural y medioambiental:

Es uno de los factores clave para explicar la evolución del mercado, hace referencia a los gustos, preferencias, estilos de vida, necesidades a cubrir, etc.

Observamos que en la última década se ha intensificado una corriente de pensamiento ecologista que aboca por la producción sostenible, las energías renovables y la necesidad de configurar marcas sensibilizadas a los problemas que origina el calentamiento global o la huella ecológica. Por ello, las empresas han tenido que reinventarse y adoptar un enfoque sostenible y ecológico para atraer a los nuevos consumidores o retener a aquellos que se mostraban descontentos con algunas prácticas empresariales o tipos de productos.

Concretamente, hablamos de la aparición de los vehículos eléctricos. Cada vez son más los clientes que buscan este tipo de vehículos menos contaminantes, lo que significa una oportunidad para aquellas empresas que sepan reposicionarse con rapidez y agilidad o una amenaza para las empresas que se mantengan inmóviles.

Si navegamos por la página web de ISM y AMC apreciamos que han introducido en su catálogo de vehículos los automóviles y furgonetas eléctricas con el fin de contentar a este tipo de público.

c) Factor político y/o legal:

En la misma línea se mueven las decisiones políticas y la nueva normativa en dicha materia. Por un lado, la legislación acerca del vehículo eléctrico abarca muchos aspectos del mismo y evoluciona conforme lo hace el mercado. A partir de medidas legislativas y ayudas se pretende no sólo la regulación sino también el impulso del vehículo eléctrico. Por ejemplo, los productores, comercializadores y propietarios de vehículos eléctricos reciben ayudas, subvenciones, reservas de aparcamiento, y puntos de recarga.

Por el contrario, las autoridades políticas buscan reducir el número de emisiones de CO2 por parte de vehículos de combustión interna y, para ello han aprobado nueva normativa al respecto. Por ejemplo, el Parlamento Balear aprobó la *Ley 10/2019, de 22 de febrero, de cambio climático y transición energética* la cual establece la prohibición de circular a vehículos diésel a partir de 2025 y gasolina a partir de 2035 en dicha Comunidad Autónoma.

d) Factor Extraordinario (2020-en adelante): Entorno económico-sanitario.

Tal y como se refleja en el apartado 22. *Hechos posteriores al cierre* de la Memoria de ambas empresas, es imprescindible mencionar que en enero de 2020 apareció en China un virus que se conoce como Coronavirus SARS-CoV-2 que causa una enfermedad denominada COVID-19. Este hecho derivó en la declaración de pandemia y, posteriormente, en la declaración del estado de alarma mediante el Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo para la gestión de la situación de dicha crisis sanitaria.

Debido a la compleja situación, desconocemos el verdadero impacto que alcanzará a medio y largo plazo sobre los mercados. Las consecuencias del virus son inciertas, por el momento la inestabilidad e incertidumbre económica y sanitaria mantienen en alerta a los agentes económicos que, reaccionan y se adaptan en función del número de contagios y de las medidas que se van adoptando.

En cualquier caso, la Memoria de ambas empresas señala que el Órgano de Administración considera que se recuperará la actividad en el corto plazo y que esta situación no afectará a la continuidad de la Sociedad. No obstante, en el citado apartado se destacan los siguientes riesgos:

- Riesgo de liquidez.

“Es previsible que la situación general de los mercados pueda provocar un aumento general de las tensiones de liquidez en la economía, así como una contracción de crédito.”

- Riesgo de operaciones.

“La situación ha provocado la interrupción temporal de actividades que desarrolla el Grupo (durante el periodo de confinamiento), [...] por lo que la dirección presentó un ERTE de Fuerza Mayor para casi la totalidad de los empleados del concesionario”.

- Riesgo de variación de determinadas magnitudes financieras.

“Todos estos factores mencionados provocarán una disminución en los próximos Estados Financieros en el importe de la cifra de negocios, o de indicadores clave de la misma (EBITDA o Ratio de Deuda Financiera Neta)”.

- Riesgos no financieros.

“Cabe la posibilidad que entre los efectos de dicha situación pudiera ocasionar el incumplimiento de las obligaciones contractuales con algunos clientes y proveedores”.

2.5. Estrategia empresarial adoptada.

Como sabemos, resulta imprescindible que una empresa tenga clara cuál es su estrategia competitiva, es decir, como, donde y de qué forma creará valor en el mercado. El valor se genera cuando:

$$\text{Creación de valor} \rightarrow \text{Beneficio percibido por el consumidor (B)} - \text{Costes (C)} > 0$$

Aparecen dos grandes alternativas para incrementar el valor de un producto:

- Crear valor incrementando el beneficio percibido por el consumidor (ΔB).
- Crear valor reduciendo costes (∇C).

En cualquier caso, según la teoría de los recursos y capacidades (*Figura III*), para la creación de valor una empresa debe manejar de forma eficaz y eficiente los recursos y capacidades conforme a un determinado enfoque estratégico (ΔB o ∇C) (Mirón & Hernández, 2002).



Figura III. Principales recursos de una empresa según la Teoría de los Recursos y Capacidades. Fuente: Elaboración propia. La presente ilustración refleja cuales son los recursos que manejan la mayoría de empresas, entre ellas ISM y AMC. En el presente TFG analizaremos desde un prisma contable, de rentabilidad y de riesgo como ISM y AMC gestionan dichos recursos, es decir, trataremos de examinar sus capacidades económicas y financieras. Entendiendo por capacidades todas las actividades que la empresa realiza al combinar los citados recursos con el fin de crear valor, y, en el caso de hacerlo mejor que las empresas rivales, disponer de una ventaja competitiva (sostenible o no).

Para explicar cómo los concesionarios gestionan sus recursos y capacidades hemos utilizado la cadena de valor de Porter, es un marco de análisis cuyo objetivo es determinar una estrategia empresarial que le permita obtener una posición competitiva ventajosa respecto a la competencia (Quintero & Sánchez, 2006)

Se basa en describir aquellas actividades consideradas primarias o generadoras de valor y secundarias o de soporte (las que no afectan directamente al negocio). A partir de la *Figura IV* somos capaces de fijar cuáles son los cometidos de cada una de las actividades que conforman un concesionario estándar de tamaño mediano como ISM y AMC, es decir, nos ayuda a identificar y definir cuáles son sus actividades creadoras de valor (ACV) y las actividades de soporte (AS).

Cadena de valor de Porter de un concesionario

Infraestructura de la empresa (AS): El equipo financiero analiza periódicamente la situación económica y su evolución, por este motivo mantiene una fluida relación con las entidades de crédito con el fin de obtener financiación externa para garantizar la disposición de una elevada flota de vehículos.

Administración Recursos Humanos (AS): La selección, reclutamiento y formación de comerciales y mecánicos es fundamental para cualquier concesionario. En especial, debemos destacar que la formación de los comerciales es una de las prioridades de las empresas de comercialización y distribución de vehículos puesto que están en contacto directo con los potenciales clientes. Los comerciales deberán conocer el producto, transmitir el mensaje de las campañas publicitarias y saber manejar técnicas de marketing que les ayuden a identificar y satisfacer las necesidades de los consumidores.

Desarrollo de tecnología (AS): La prioridad es garantizar el funcionamiento de un sistema integral informático que de fluidez a las comunicaciones entre los departamentos de la compañía y les mantenga en especial contacto con la empresa concedente (fabricante), en este caso OPEL ESPAÑA, S.L.U. o PEUGEOT ESPAÑA, S.A.

Aprovisionamiento (AS): Su objetivo es garantizar un adecuado nivel de stock de vehículos y de recambios, así como mantener fluidez en las comunicaciones con los departamentos de logística interna, comercial y el fabricante.

Logística Interna (ACV):	Operaciones (ACV):	Logística Externa (ACV):	Comercial (ACV):	Servicio Post-Venta (ACV):
Se centra en garantizar una disposición adecuada de existencias y una correcta movilidad de las mismas. Se caracteriza por ser un tipo de empresa con un elevado nivel stock (necesidad de un control informatizado).	Instalación de equipos en los vehículos, operaciones de carácter administrativo, legal o contable, gestión de los servicios de reparación y mantenimiento, procesamiento de datos y comunicaciones	Preparación y entrega de los vehículos a los consumidores en las condiciones pactadas.	La principal actividad creadora de valor es el departamento comercial o de ventas. En el contrato de concesión se introducen una serie de objetivos de venta que el concesionario debe cumplir para acceder a rappels o bonificaciones por matriculación.	Los concesionarios suelen disponer de un sistema de control de calidad por medio de encuestas de satisfacción del cliente con el fin de garantizar un óptimo servicio y cumplir con los requisitos del fabricante. Asimismo, ofrece un servicio de mantenimiento y reparaciones.

Figura IV. Cadena de valor de Porter de un concesionario estándar. Fuente: Elaboración propia. Hemos diseñado la cadena valor de Porter de un concesionario estándar en la que se desarrolla cuáles son las principales ACV y AS. Por medio de la cadena de valor podremos vislumbrar cual es la estrategia que adoptan –en general– los concesionarios de vehículos, es decir, si siguen una estrategia que trate de maximizar el beneficio percibido por el consumidor o de reducir los costes operativos. Consideramos que ello es fundamental para llevar a cabo un análisis contable ya que nos ayuda a comprender la esencia de este tipo de empresas y a interpretar las CCAA y los ratios que examinaremos en los apartados venideros.

Observamos que la mayoría de las actividades de la cadena de valor de un concesionario como ISM o AMC se encuentran enfocadas en la obtención de una estrategia o posición competitiva basada en la minimización de costes, es decir, para crear valor trata de reducir los costes manteniendo un beneficio percibido por el consumidor estable.

Pero, ¿cómo consiguen crear valor por medio de la reducción del coste manteniendo la calidad prácticamente inalterada? Para responder a la pregunta debemos comprender como funciona el sector de la venta de automóviles al por menor, pues ello es crucial para interpretar ciertos aspectos del BS y de la CPyG.

En primer lugar, recordemos que dicho mercado se caracteriza por ser muy competitivo (mercado de competencia monopolística), además, los concesionarios reciben mucha presión por parte de los fabricantes para vender y matricular vehículos. De hecho, una práctica muy habitual entre los fabricantes para incentivar la matriculación de vehículos son los rappels por volumen de matriculación, que suelen ser una parte importante de los ingresos de los concesionarios, los cuales se ven abocados a matricular vehículos y, posteriormente, venderlos como VO.

El caso de ISM y AMC no es una excepción, las campañas de venta de los fabricantes requieren matricular mensualmente un determinado número de modelos Opel y Peugeot. De no alcanzar el objetivo de ventas/matriculación provoca que dejen de percibir rappels o incentivos. Para evitarlo, optan por matricular dichos vehículos a su nombre, de forma que les resulta económicamente rentable acumular un mayor stock de vehículos con el fin de conseguir los descuentos por volumen de matriculación.

De este modo la intención de ISM y AMC es configurar una estructura de matriculación de vehículos de volumen, es decir, pretende explotar economías de escala incrementando su capacidad de compra para, más adelante, alimentar a una demanda que, en ocasiones, compra dichos VO por un precio cercano al de su coste de adquisición (o incluso por debajo).

Entonces, ¿obtienen beneficios si venden los vehículos a dicho precio? Sí, con la consecución de los objetivos de compra, venta y matriculación los fabricantes (como OPEL ESPAÑA, S.L.U y PEUGEOT ESPAÑA, S.A.) les conceden los citados rappels de modo que se ven compensadas, pudiéndose permitir reducir el precio del vehículo incluso por debajo de su coste puesto que los rappels cubren la pérdida y le conceden un aceptable margen de beneficio.

En definitiva, ISM y AMC utilizan estrategias de volumen ya que buscan conseguir una ventaja en costes y, además, se trata de un sector con una función elasticidad precio elevada, por lo que reducir los precios les puede reportar un incremento considerable de la cuota de mercado.

Conviene destacar que no todas las áreas funcionales se centran exclusivamente en un posicionamiento competitivo de reducción de costes. Por ejemplo, las estrategias de marketing (departamento comercial) de los concesionarios buscan incrementar la diferenciación por medio de la promoción, publicidad y de un servicio post venta extensivo con el fin de dotar al producto de una imagen de marca (Opel o Peugeot).

3. Análisis Patrimonial.

El análisis patrimonial es la parte del análisis contable que se ocupa de estudiar estructura y evolución del BS (López, Orta, & Sierra, 2008). Por lo tanto, aplicaremos un conjunto de técnicas sobre el BS de ISM y AMC de los ejercicios 2017 a 2019 con el fin de analizar la estructura, los cambios y el peso de los de los bienes y derechos (Activos), obligaciones (Pasivos) y el patrimonio neto que lo conforman.

Examinando dichos elementos se consigue una imagen representativa de la situación patrimonial de las empresas objeto del estudio. Además, al proyectar múltiples periodos transformamos la naturaleza estática del BS en un modelo dinámico pues observamos como fluyen las diferentes partidas que integran el Balance.

Dividiremos el estudio comparativo del BS de ISM y AMC en tres apartados: *Porcentajes Verticales, Porcentajes Horizontales y Ratios de Estructura.*

3.1. Porcentajes Verticales.

Tal y como se desprende del Bloque temático (Tema 8), los porcentajes verticales sirven para calcular el peso relativo que una magnitud tiene con respecto a otra relacionada y de nivel superior. Por lo tanto, analizaremos los porcentajes verticales del Activo (*Tablas VIII y IX*) y los porcentajes verticales del Pasivo y Patrimonio Neto (*Tablas X y XI*) de forma separada.

A continuación, examinaremos el Activo de ambas sociedades:

Tabla VIII. Análisis del Activo de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes verticales.

ACTIVO	31/12/2019	%	31/12/2018	%	31/12/2017	%
A) ACTIVO NO CORRIENTE	1.940.948,14	11,09%	1.480.712,41	9,33%	1.460.382,68	12,71%
I. Inmovilizado intangible	12.553,99	0,07%	30.312,57	0,19%	45.962,30	0,40%
II. Inmovilizado material	1.296.366,37	7,41%	805.921,97	5,08%	779.974,58	6,79%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	0,00%	0,00	0,00%	41.000,00	0,36%
V. Inversiones financieras a largo plazo	100.815,83	0,58%	100.815,83	0,63%	64.408,49	0,56%
VI. Activos por impuesto diferido	531.211,95	3,04%	543.662,04	3,42%	529.037,31	4,61%
B) ACTIVO CORRIENTE	15.561.424,85	88,91%	14.396.225,23	90,67%	10.025.705,09	87,29%
II. Existencias	12.426.624,07	71,00%	12.001.777,84	75,59%	7.277.981,42	63,36%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.583.679,95	14,76%	2.222.334,01	14,00%	1.918.727,21	16,70%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	236.798,65	1,35%	0,00	0,00%	186.969,90	1,63%
V. Inversiones financieras a corto plazo	63.000,00	0,36%	63.000,00	0,40%	63.000,00	0,55%
VI. Periodificaciones a corto plazo	10.788,66	0,06%	17.697,87	0,11%	14.353,96	0,12%
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	240.533,52	1,37%	91.415,51	0,58%	564.672,60	4,92%
TOTAL ACTIVO (A+B)	17.502.372,99	100%	15.876.937,64	100%	11.486.087,77	100%

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA.

En relación a ISM (*Tabla VIII*), observamos que no se producen importantes cambios en la composición del AC y ANC. La media geométrica de los tres ejercicios analizados refleja que el AC se mantiene en torno al 88,94% mientras que el ANC representa un escaso 10,95% del total del Activo. Es cuanto menos curioso que el Activo total haya experimentado un aumento año tras año manteniendo siempre un equilibrio en las distintas partidas que lo componen.

Las existencias son el elemento patrimonial que mayor peso tiene en el Activo total con un 63,36%, 75,59% y un 71,00% en los años 2017, 2018 y 2019 respectivamente. Le sigue muy de lejos el apartado de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar con un 14,76% en el último ejercicio analizado, siendo el resto de grupos patrimoniales de carácter residual.

En cuanto al ANC únicamente es destacable que el inmovilizado material se mantiene en torno al 6,35% de media del total de Activo, representando un 57% del ANC en el año 2019, por lo que se trata de una empresa con escasos activos fijos.

En conclusión, llama la atención que el Activo centre aproximadamente un 70% de su peso en las existencias, deducimos que ISM se caracterizará por ser una empresa con una caída relevante en los ratios circulantes pues su AC depende en gran parte del inventario. Asimismo, conviene destacar el escaso peso del efectivo y otros activos líquidos con respecto al total del Activo, apreciamos una evolución preocupante en los últimos tres años, del 4,92% en 2017 al 1,37% en 2019.

Tabla IX. Análisis del Activo de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes verticales.

ACTIVO	31/12/2019	%	31/12/2018	%	31/12/2017	%
A) ACTIVO NO CORRIENTE	3.230.704,99	20,04%	2.810.451,58	12,46%	2.719.033,75	11,36%
I. Inmovilizado intangible	5.837,51	0,04%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
II. Inmovilizado material	3.144.790,57	19,51%	2.734.712,23	12,12%	2.641.488,50	11,03%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
V. Inversiones financieras a largo plazo	64.903,94	0,40%	64.903,94	0,29%	64.903,94	0,27%
VI. Activos por impuesto diferido	15.172,97	0,09%	10.835,41	0,05%	12.641,31	0,05%
B) ACTIVO CORRIENTE	12.889.414,99	79,96%	19.745.950,03	87,54%	21.218.609,65	88,64%
II. Existencias	8.026.805,33	49,79%	8.678.158,43	38,47%	9.580.194,46	40,02%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.976.689,68	12,26%	2.385.977,08	10,58%	2.883.016,61	12,04%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0,00	0,00%	6.903.887,80	30,61%	6.830.659,14	28,54%
V. Inversiones financieras a corto plazo	431.356,46	2,68%	50.627,37	0,22%	58.124,82	0,24%
VI. Periodificaciones a corto plazo	66.934,76	0,42%	70.526,53	0,31%	50.252,42	0,21%
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.387.628,76	14,81%	1.656.772,82	7,35%	1.816.362,20	7,59%
TOTAL ACTIVO (A+B)	16.120.119,98	100%	22.556.401,61	100%	23.937.643,40	100%

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA.

En relación a AMC (Tabla IX), encontramos un Activo relativamente más equilibrado en el año 2019 pues su ANC representa un 20,04%, mientras que en ejercicios anteriores no superaba el 12,50%, siendo similar a la composición de ISM. El incremento del ANC ha provocado una caída en la misma proporción en el AC, pasando de una composición del 88,64% en el año 2017 a un 79,96% en el año 2019.

Observamos que el incremento del ANC se ha producido por la adquisición de inmovilizado material ya que ha pasado de un 12,12% (2018) a un 19,51% (2019), siendo el resto de partidas de escaso valor. La Memoria refleja que se han producido adiciones en el inmovilizado material por valor de 820.151,00 euros, es reseñable que el 45% del incremento viene dado por la compra de elementos de transporte (365.607,82 euros) que servirá como flota de vehículos de demostración y de empresa.

En cuanto al AC de AMC aparecen las primeras grandes diferencias con ISM, en este caso nos encontramos con un AC más compensado debido a que no depende tanto de las existencias. A pesar de que en el último ejercicio las existencias ya representan la mitad del AC (49,79%), vemos que otros grupos patrimoniales como los deudores comerciales y el efectivo tienen un mayor peso, por ejemplo, en el año 2019 alcanzan el 12,26% y el 14,81% respectivamente.

Resulta curioso que en el año 2018 las inversiones en empresas del grupo fueran de 6.903.887,80 euros, lo que significa un 30,61% del activo y en el año 2019 desapareciera por completo el peso de dicha partida. La Memoria refleja que AMC concedió un crédito a corto plazo con renovación anual a la sociedad dominante del grupo PROMORENT, S.A., siendo cancelado en el año 2019 por la misma. Además, observamos que la devolución del crédito es el principal motivo de la caída del Activo total en los últimos tres ejercicios.

A continuación, examinaremos los porcentajes verticales del Pasivo y Patrimonio Neto de ambas sociedades de ambas sociedades:

Tabla X. Análisis del Patrimonio Neto y Pasivo de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes verticales.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2019	%	31/12/2018	%	31/12/2017	%
A) PATRIMONIO NETO	2.800.628,34	16,00%	2.678.518,29	16,87%	2.455.589,94	21,38%
A-1) Fondos propios	2.781.064,21	15,89%	2.656.534,87	16,73%	2.431.187,23	21,17%
I. Capital	397.300,00	2,27%	397.300,00	2,50%	397.300,00	3,46%
II. Prima de emisión	1.126.700,00	6,44%	1.126.700,00	7,10%	1.126.700,00	9,81%
III. Reservas	1.132.534,87	6,47%	907.187,23	5,71%	96.581,86	0,84%
VII. Resultado del ejercicio	124.529,34	0,71%	225.347,64	1,42%	810.605,37	7,06%
A-2) Ajustes por cambio de valor	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	19.564,13	0,11%	21.983,42	0,14%	24.402,71	0,21%
B) PASIVO NO CORRIENTE	65.682,32	0,38%	416.450,48	2,62%	1.323.462,76	11,52%
II. Deudas a largo plazo	59.160,94	0,34%	159.122,67	1,00%	265.328,52	2,31%
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	0,00%	250.000,00	1,57%	1.050.000,00	9,14%
IV. Pasivos por impuesto diferido	6.521,38	0,04%	7.327,81	0,05%	8.134,24	0,07%
C) PASIVO CORRIENTE	14.636.062,33	83,62%	12.781.968,87	80,51%	7.707.035,07	67,10%
III. Deudas a corto plazo	13.490.012,79	77,08%	10.981.908,61	69,17%	6.643.005,00	57,84%
IV. Deudas con empresas del grupo asociadas a corto plazo	16.493,57	0,09%	493.057,62	3,11%	542.778,33	4,73%
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.129.555,97	6,45%	1.307.002,64	8,23%	521.251,74	4,54%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	17.502.372,99	100%	15.876.937,64	100%	11.486.087,77	100%

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA.

Comenzando por ISM (Tabla X) apreciamos que el peso del PN ha ido disminuyendo respecto al total de Patrimonio Neto y Pasivo, en el año 2017 era del 21,38% y en el 2019 de un 16%.

Sin embargo, el decrecimiento gradual del PN no se debe a una disminución del mismo, pues cada año se han obtenido resultados positivos y se han reinvertido en la propia empresa imputándose directamente a reservas (ΔPN). Siendo llamativa la campaña del año 2017 con un resultado de 810.605,37 euros, los otros dos resultados del ejercicio son de 225.347,64 euros en 2018 y 124.529,34 euros en 2019.

Es más, el PNC ha experimentado un cambio profundo en la composición de sus pesos, puede observarse que tanto en 2018 como 2019 ha disminuido cuantiosamente. Las deudas con empresas de grupo representaban un 9,14% del total en el año 2017 (1.050.000 euros), lo que significaba un 79,34% del total del PNC. En el año 2019 se han devuelto la totalidad de los créditos recibidos por el Grupo ROXA y, además, se han reducido las deudas a largo plazo a tan solo un 0,34% del total del Patrimonio Neto y Pasivo en el año 2019.

La disminución del peso del PN y del PNC de ISM en el ejercicio 2019 es debido a que el PC de la empresa ha incrementado considerablemente, este hecho puede ser un elemento de mayor riesgo financiero. Aunque lo analizaremos más adelante, podemos destacar que las deudas a corto plazo con entidades de crédito representan un 77,08% del total del Patrimonio Neto y Pasivo al cierre del ejercicio 2019 (13.490.012,97 euros).

Finalmente, mencionar que las deudas con los acreedores comerciales (OPEL ESPAÑA, S.A. principalmente), se mantienen estables con un 6,22% de media en los tres ejercicios analizados.

Tabla XI. Análisis del Patrimonio Neto y Pasivo de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes verticales.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2019	%	31/12/2018	%	31/12/2017	%
A) PATRIMONIO NETO	9.894.141,38	61,38%	9.871.871,03	43,77%	9.611.026,11	40,15%
<i>A-1) Fondos propios</i>	9.887.990,79	61,34%	9.865.296,21	43,74%	9.604.027,06	40,12%
I. Capital	764.111,40	4,74%	764.111,40	3,39%	764.111,40	3,19%
II. Prima de emisión	1.806.129,78	11,20%	1.806.129,78	8,01%	1.806.129,78	7,55%
III. Reservas	7.295.055,03	45,25%	7.033.785,88	31,18%	6.728.254,49	28,11%
VII. Resultado del ejercicio	22.694,58	0,14%	261.269,15	1,16%	305.531,39	1,28%
<i>A-2) Ajustes por cambio de valor</i>	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
<i>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</i>	6.150,59	0,04%	6.574,82	0,03%	6.999,05	0,03%
B) PASIVO NO CORRIENTE	329.539,23	2,04%	809.337,62	3,59%	1.667.191,07	6,96%
II. Deudas a largo plazo	326.903,30	2,03%	806.519,88	3,58%	1.664.191,52	6,95%
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
IV. Pasivos por impuesto diferido	2.635,93	0,02%	2.817,74	0,01%	2.999,55	0,01%
C) PASIVO CORRIENTE	5.896.439,37	36,58%	11.875.192,96	52,65%	12.659.426,22	52,89%
III. Deudas a corto plazo	4.388.813,34	27,23%	10.527.021,89	46,67%	11.680.287,27	48,79%
IV. Deudas con empresas del grupo asociadas a corto plazo	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.507.626,03	9,35%	1.348.171,07	5,98%	979.138,95	4,09%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	16.120.119,98	100%	22.556.401,61	100%	23.937.643,40	100%

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA.

Por el contrario, AMC (Tabla XI) presenta un Patrimonio Neto y Pasivo presumiblemente más equilibrado. Su PN agrupa más de la mitad del total de dichas masas patrimoniales con un 61,38% en el año 2019. A primera vista podría parecer que su crecimiento es debido a la obtención de resultados positivos y a su posterior imputación a reservas. Sin embargo, no es del todo cierto puesto que los resultados apenas representan una unidad porcentual del total del Patrimonio Neto y Pasivo (1,28%, 1,16% y 0,04% en los años 2017, 2018 y 2019 respectivamente).

A pesar de la reducción del PNC pasando de casi un 7% en 2017 a un 2% en 2019, el incremento de PN en el ejercicio 2019 no se explica por dicha variación (sí en el ejercicio 2018). La disminución del PNC viene dada por el descenso de las deudas a largo plazo cayendo de 1.667.191,07 euros en 2017 a 326.903,30 euros en 2019.

El incremento del peso del PN se explica por el impactante cambio en la composición del PC que ha sufrido AMC. Sus deudas a corto plazo con entidades de crédito han disminuido con respecto al año 2018 pasando de un 46,67% a un 27,23% en 2019. Finalmente, señalar que los acreedores varios y las deudas con la Administración Pública han incrementado en 2019 representando un 9,35% del total del Patrimonio Neto y Pasivo (anteriormente un 6% y un 4% en 2018 y 2017).

En definitiva, AMC presenta *a priori* un Activo más equilibrado que ISM y gestiona de forma más eficiente la deuda y demás obligaciones (Pasivos).

3.2. Porcentajes Horizontales.

Los porcentajes horizontales sirven para calcular la variación de una magnitud con respecto a sí misma, permitiendo conocer su evolución en el tiempo. Como hemos mencionado, el hecho de examinar la evolución de distintos periodos nos permite analizar el BS desde un prisma dinámico.

El presente análisis será algo más breve que el anterior puesto que ya hemos destacado los principales puntos a comentar acerca del Activo, Pasivo y Patrimonio Neto. En cualquier caso, conviene destacar que examinaremos la variación absoluta y relativa que han experimentado las masas patrimoniales en los ejercicios 2018 y 2019.

A continuación, analizaremos la evolución del Activo:

Tabla XII. Análisis del Activo de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes horizontales.

ACTIVO	31/12/2019	Variación absoluta	Variación Relativa	31/12/2018	Variación absoluta	Variación Relativa	31/12/2017
A) ACTIVO NO CORRIENTE	1.940.948,14	460.235,73	31,08%	1.480.712,41	20.329,73	1,39%	1.460.382,68
I. Inmovilizado intangible	12.553,99	-17.758,58	-58,58%	30.312,57	-15.649,73	-34,05%	45.962,30
II. Inmovilizado material	1.296.366,37	490.444,40	60,86%	805.921,97	25.947,39	3,33%	779.974,58
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	0,00	0,00%	0,00	-41.000,00	-100,00%	41.000,00
V. Inversiones financieras a largo plazo	100.815,83	0,00	0,00%	100.815,83	36.407,34	56,53%	64.408,49
VI. Activos por impuesto diferido	531.211,95	-12.450,09	-2,29%	543.662,04	14.624,73	2,76%	529.037,31
B) ACTIVO CORRIENTE	15.561.424,85	1.165.199,62	8,09%	14.396.225,23	4.370.520,14	43,59%	10.025.705,09
II. Existencias	12.426.624,07	424.846,23	3,54%	12.001.777,84	4.723.796,42	64,91%	7.277.981,42
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.583.679,95	361.345,94	16,26%	2.222.334,01	303.606,80	15,82%	1.918.727,21
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	236.798,65	236.798,65	0,00%	0,00	-186.969,90	-100,00%	186.969,90
V. Inversiones financieras a corto plazo	63.000,00	0,00	0,00%	63.000,00	0,00	0,00%	63.000,00
VI. Periodificaciones a corto plazo	10.788,66	-6.909,21	-39,04%	17.697,87	3.343,91	23,30%	14.353,96
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	240.533,52	149.118,01	163,12%	91.415,51	-473.257,09	-83,81%	564.672,60
TOTAL ACTIVO (A+B)	17.502.372,99	1.625.435,35	10,24%	15.876.937,64	4.390.849,87	38,23%	11.486.087,77

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA.

En primer lugar, observamos que entre el año 2017 y 2018 ISM (Tabla XII) sufrió un incremento del Activo total (38,23%) debido principalmente al aumento del nivel de existencias en un 64,91% (4.723.796,42 euros).

Por otro lado, del 2018 al 2019 el incremento del activo se encuentra más repartido, además de una variación absoluta de 424.846,23 euros (3,54%) en existencias, apreciamos que el inmovilizado material incrementó un 60,86% (490.444,40 euros), que los deudores comerciales aumentaron un 16,26% (361.345,94 euros), que se ha prestado dinero a empresas del grupo por valor de 236.798,65 euros y que el efectivo ha aumentado en 149.118,01 euros (163,12%).

Tabla XIII. Análisis del Activo de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes horizontales.

ACTIVO	31/12/2019	Variación absoluta	Variación Relativa	31/12/2018	Variación absoluta	Variación Relativa	31/12/2017
A) ACTIVO NO CORRIENTE	3.230.704,99	420.253,41	14,95%	2.810.451,58	91.417,83	3,36%	2.719.033,75
I. Inmovilizado intangible	5.837,51	5.837,51	0,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00
II. Inmovilizado material	3.144.790,57	410.078,34	15,00%	2.734.712,23	93.223,73	3,53%	2.641.488,50
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00
V. Inversiones financieras a largo plazo	64.903,94	0,00	0,00%	64.903,94	0,00	0,00%	64.903,94
VI. Activos por impuesto diferido	15.172,97	4.337,56	40,03%	10.835,41	-1.805,90	-14,29%	12.641,31
B) ACTIVO CORRIENTE	12.889.414,99	-6.856.535,04	-34,72%	19.745.950,03	-1.472.659,62	-6,94%	21.218.609,65
II. Existencias	8.026.805,33	-651.353,10	-7,51%	8.678.158,43	-902.036,03	-9,42%	9.580.194,46
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.976.689,68	-409.287,40	-17,15%	2.385.977,08	-497.039,53	-17,24%	2.883.016,61
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0,00	-6.903.887,80	-100,00%	6.903.887,80	73.228,66	1,07%	6.830.659,14
V. Inversiones financieras a corto plazo	431.356,46	380.729,09	752,02%	50.627,37	-7.497,45	-12,90%	58.124,82
VI. Periodificaciones a corto plazo	66.934,76	-3.591,77	-5,09%	70.526,53	20.274,11	40,34%	50.252,42
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.387.628,76	730.855,94	44,11%	1.656.772,82	-159.589,38	-8,79%	1.816.362,20
TOTAL ACTIVO (A+B)	16.120.119,98	-6.436.281,63	-28,53%	22.556.401,61	-1.381.241,79	-5,77%	23.937.643,40

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA.

En el caso de AMC (Tabla XIII) observamos que ocurre todo lo contrario, el Activo total ha ido disminuyendo en los últimos tres ejercicios, de 23.937.643,40 euros en 2017 pasamos a 16.120.119,98 euros en 2019, lo que significa una caída del 33%.

Observamos que las variaciones se producen principalmente por la vertiente del AC, en el primer periodo (2017 a 2018) la caída es de 1.381.241,79 euros, debido eminentemente por una reducción de las existencias en un 9,42% (-902.036,32 euros). Deducimos que dicha reducción del nivel de stock viene dado por una mejor gestión circulante o por una disminución en las compras. Asimismo, también se reducen en un 17,42% los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (-497.039,53 euros) y un 8,79% el efectivo y otros activos líquidos equivalentes (-159.589,38 euros).

En el periodo 2018 a 2019 se produce la devolución íntegra del crédito concedido a la empresa cabecera del grupo, PROMORENT, S.A., por lo que la disminución del activo se origina por la caída de 6.903.887,80 euros. Observamos que el resto de partidas experimentan variaciones menos significativas, por ejemplo: incremento del inmovilizado material en un 15%, caída de las existencias de un 7,51%, disminución de los deudores comerciales en un 17,15% e incrementos de las inversiones financieras a corto plazo y del efectivo de 380.729,09 y 730.855,94 euros respectivamente (752,02% y 44,11%).

A continuación analizaremos la evolución del Patrimonio Neto y Pasivo:

Tabla XIV. Análisis del Pasivo y Patrimonio Neto de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes horizontales.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2019	Variación absoluta	Variación Relativa	31/12/2018	Variación absoluta	Variación Relativa	31/12/2017
A) PATRIMONIO NETO	2.800.628,34	122.110,05	4,56%	2.678.518,29	222.928,35	9,08%	2.455.589,94
A-1) Fondos propios	2.781.064,21	124.529,34	4,69%	2.656.534,87	225.347,64	9,27%	2.431.187,23
I. Capital	397.300,00	0,00	0,00%	397.300,00	0,00	0,00%	397.300,00
II. Prima de emisión	1.126.700,00	0,00	0,00%	1.126.700,00	0,00	0,00%	1.126.700,00
III. Reservas	1.132.534,87	225.347,64	24,84%	907.187,23	810.605,37	839,29%	96.581,86
VII. Resultado del ejercicio	124.529,34	-100.818,30	-44,74%	225.347,64	-585.257,73	-72,20%	810.605,37
A-2) Ajustes por cambio de valor	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	19.564,13	-2.419,29	-11,01%	21.983,42	-2.419,29	-9,91%	24.402,71
B) PASIVO NO CORRIENTE	65.682,32	-350.768,16	-84,23%	416.450,48	-907.012,28	-68,53%	1.323.462,76
II. Deudas a largo plazo	59.160,94	-99.961,73	-62,82%	159.122,67	-106.205,85	-40,03%	265.328,52
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	-250.000,00	-100,00%	250.000,00	-800.000,00	-76,19%	1.050.000,00
IV. Pasivos por impuesto diferido	6.521,38	-806,43	-11,01%	7.327,81	-806,43	-9,91%	8.134,24
C) PASIVO CORRIENTE	14.636.062,33	1.854.093,46	14,51%	12.781.968,87	5.074.933,80	65,85%	7.707.035,07
III. Deudas a corto plazo	13.490.012,79	2.508.104,18	22,84%	10.981.908,61	4.338.903,61	65,32%	6.643.005,00
IV. Deudas con empresas del grupo asociadas a corto plazo	16.493,57	-476.564,05	-96,65%	493.057,62	-49.720,71	-9,16%	542.778,33
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.129.555,97	-177.446,67	-13,58%	1.307.002,64	785.750,90	150,74%	521.251,74
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	17.502.372,99	1.625.435,35	10,24%	15.876.937,64	4.390.849,87	38,23%	11.486.087,77

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA.

Ya hemos comentado cómo ha evolucionado el PN de ISM (Tabla XIV) en el apartado anterior, se aprecia a simple vista que los socios reinvierten los resultados del ejercicio en la propia sociedad con cargo a reservas. En cuanto al Pasivo, podemos destacar que el PNC ha sufrido una disminución considerable pasando de estar compuesto por 1.323.462,76 euros a 65.682,32 euros debido a la disminución a 0 de la deuda con empresas del grupo.

Finalmente, en relación al PC es palpable que el incremento de las deudas a corto plazo ha venido motivado por el aumento de las existencias en el año 2018, pues éstas se han financiado con entidades de crédito provocando un aumento de la deuda de 4.338.903,61 euros (65,32%). Las deudas con acreedores comerciales en el mismo año han incrementado un 150,75% (785.750,90 euros). Asimismo, el efecto también se nota en el año 2019 con un incremento del 22,84% de las deudas a corto plazo, a pesar de la disminución de las deudas con empresas de grupo (-96,65%) y de las deudas con acreedores comerciales (-13,58%).

En cuanto a AMC (Tabla XV), debemos destacar que la evolución del PN sigue el mismo patrón expuesto con anterioridad. Además, tal y como habíamos comentado, la deuda a largo plazo ha disminuido considerablemente desde 2017, pasando de 1.664.191,52 a 326.903,30 euros, lo que significa una reducción de la deuda de un 80,36%.

Por último, el PC ha sufrido un impactante descenso en el periodo 2018 a 2019 con una disminución del 58,31%. Es causa de la cancelación de las pólizas de crédito que tenía contratado con varias entidades bancarias tras la devolución del crédito por parte de PROMORENT, S.A.

Tabla XV. Análisis del Pasivo y Patrimonio Neto de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019) por medio de los porcentajes horizontales.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2019	Variación absoluta	Variación Relativa	31/12/2018	Variación absoluta	Variación Relativa	31/12/2017
A) PATRIMONIO NETO	9.894.141,38	22.270,35	0,23%	9.871.871,03	260.844,92	2,71%	9.611.026,11
A-1) Fondos propios	9.887.990,79	22.694,58	0,23%	9.865.296,21	261.269,15	2,72%	9.604.027,06
I. Capital	764.111,40	0,00	0,00%	764.111,40	0,00	0,00%	764.111,40
II. Prima de emisión	1.806.129,78	0,00	0,00%	1.806.129,78	0,00	0,00%	1.806.129,78
III. Reservas	7.295.055,03	261.269,15	3,71%	7.033.785,88	305.531,39	4,54%	6.728.254,49
VII. Resultado del ejercicio	22.694,58	-238.574,57	-91,31%	261.269,15	-44.262,24	-14,49%	305.531,39
A-2) Ajustes por cambio de valor	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	6.150,59	-424,23	-6,45%	6.574,82	-424,23	-6,06%	6.999,05
B) PASIVO NO CORRIENTE	329.539,23	-479.798,39	-59,28%	809.337,62	-857.853,45	-51,46%	1.667.191,07
II. Deudas a largo plazo	326.903,30	-479.616,58	-59,47%	806.519,88	-857.671,64	-51,54%	1.664.191,52
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00
IV. Pasivos por impuesto diferido	2.635,93	-181,81	-6,45%	2.817,74	-181,81	-6,06%	2.999,55
C) PASIVO CORRIENTE	5.896.439,37	-5.978.753,59	-50,35%	11.875.192,96	-784.233,26	-6,19%	12.659.426,22
III. Deudas a corto plazo	4.388.813,34	-6.138.208,55	-58,31%	10.527.021,89	-1.153.265,38	-9,87%	11.680.287,27
IV. Deudas con empresas del grupo asociadas a corto plazo	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.507.626,03	159.454,96	11,83%	1.348.171,07	369.032,12	37,69%	979.138,95
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	16.120.119,98	-6.436.281,63	-28,53%	22.556.401,61	-1.381.241,79	-5,77%	23.937.643,40

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA.

3.3. Ratios de estructura.

Los ratios de estructura nos indican la configuración del BS de una forma similar a como lo han hecho los porcentajes verticales, por este motivo no nos extenderemos en el siguiente apartado. La clave está en observar si el BS se encuentra en un estado de equilibrio, es decir, cuando los ANC están financiados por los PNC ($PNC > ANC$ o Pasivo Fijo financia el ANC). Si se cumplen dichas desigualdades querrá decir que el Fondo de Maniobra es positivo, lo comentaremos en el apartado 5.2.1.1. Análisis estático o posición de liquidez en un momento determinado.

$$REA = \frac{ANC}{Activo\ Total}$$

$$REP = \frac{Pasivo\ Fijo}{Pasivo\ Total} = \frac{PN+PNC}{Pasivo\ Total}$$

Tabla XVI. Análisis de los Ratios de estructura de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. y AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).

	2019	2018	2017
Ratio Estructura Activo ISM (REA)	11,09%	9,33%	12,71%
Ratio Estructura Pasivo ISM (REP)	16,38%	19,49%	32,90%
Ratio Estructura Activo AMC (REA)	20,04%	12,46%	11,36%
Ratio Estructura Pasivo AMC (REP)	63,42%	47,35%	47,11%

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de ISM y AMC.

Para esta tipología de ratios conocer el sector es fundamental, sabemos que se trata de un sector que requiere de pocos ANC (como una nave industrial para ubicar el concesionario), por lo que su inversión en capital será escasa. Por este motivo el REA en ambas empresas es bajo, solo AMC supera el 20% en el año 2019. No obstante, sí que se observan diferencias en el REP, vemos que la distancia entre el REA y REP de ISM es mínima, mientras que AMC presenta una estructura más estable. Ello es debido al exceso de deuda a corto plazo de ISM y al elevado PN de AMC, lo que convierte a la segunda una empresa patrimonialmente más equilibrada.

4. Análisis Rentabilidad / Riesgo.

4.1. Análisis de la Rentabilidad.

Recordemos que la rentabilidad es el cociente entre el resultado (magnitud de tipo flujo obtenida con el esfuerzo que realiza la empresa) y la inversión (magnitud de tipo fondo). La inversión puede enfocarse desde dos puntos de vista, por un lado, es el total de inversiones realizadas por la empresa, es decir, el total de activos del Balance –total de activos medio si analizamos un conjunto de periodos–, por otro lado, la inversión puede considerarse el total de inversiones realizadas por los propietarios, es decir, el Patrimonio Neto –PN medio si analizamos un conjunto de periodos–.

Además, no debemos olvidar que para analizar las citadas variantes de rentabilidad hemos reordenado el BS y la CPyG de ISM y AMC siguiendo los parámetros expuestos en el apartado 2.2. *Metodología del análisis contable*, con el fin de poder manejar de manera simplificada y óptima los datos de las CCAA. Debemos puntualizar que algunos de los ratios que utilizamos en nuestro análisis tienen en cuenta el valor promedio del periodo analizado (2017 a 2019) de las masas patrimoniales del BS reformulado, por este motivo, se introduce una columna “promedio” en las tablas que se describen posteriormente, dejándose constancia en la representación teórica del ratio que se ha utilizado el valor promedio del periodo para calcularlo.

A continuación, exponemos en las *Tablas XVII, XVIII, XIX, XX, XXI y XXII* el BS y la CPyG que utilizaremos para extraer los principales ratios e indicadores de la rentabilidad económica y financiera de ambas empresas. Todo ello con el fin de poder compararlas y extraer conclusiones positivas o negativas sobre su rentabilidad, es decir, si presentan problemas de rentabilidad por deficiencias en la gestión de su actividad principal (RE) o si son problemas derivados de su estructura financiera (RF).

Tabla XVII. Activo reformulado de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).

ACTIVO	Promedio	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
A) ACTIVO NO CORRIENTE	1.092.710,64	1.409.736,19	937.050,37	931.345,37
Funcional	990.363,93	1.308.920,36	836.234,54	825.936,88
Extrafuncional	102.346,72	100.815,83	100.815,83	105.408,49
B) ACTIVO CORRIENTE	13.327.785,06	15.561.424,85	14.396.225,23	10.025.705,09
Funcional	13.123.528,87	15.261.626,20	14.333.225,23	9.775.735,19
Extrafuncional	204.256,18	299.798,65	63.000,00	249.969,90
TOTAL (A+B)	14.420.495,70	16.971.161,04	15.333.275,60	10.957.050,46

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de ISM.

Tabla XVIII. Patrimonio Neto y Pasivo reformulado de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Promedio	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
A) PATRIMONIO NETO	2.117.602,90	2.275.937,77	2.142.184,06	1.934.686,87
B) PASIVO NO CORRIENTE	594.537,38	59.160,94	409.122,67	1.315.328,52
C) PASIVO CORRIENTE	11.708.355,42	14.636.062,33	12.781.968,87	7.707.035,07
TOTAL (A+B+C)	14.420.495,70	16.971.161,04	15.333.275,60	10.957.050,46

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de ISM.

Tabla XIX. Cuenta de Pérdidas y Ganancias reformulada de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Ingresos de explotación	28.707.396,06	29.873.223,45	25.454.685,25
Gastos de explotación	-28.456.267,04	-29.522.797,82	-24.149.597,74
RAIT FUNCIONAL	251.129,02	350.425,63	1.305.087,51
Ingresos financieros (RAIT extrafuncional)	1,47	-10.503,07	1,82
RAIT	251.130,49	339.922,56	1.305.089,33
Gastos financieros	-101.416,10	-111.863,98	-94.618,05
RAT	149.714,39	228.058,58	1.210.471,28

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de ISM.

Tabla XX. Activo reformulado de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).

ACTIVO	Promedio	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
A) ACTIVO NO CORRIENTE	2.907.180,21	3.215.532,02	2.799.616,17	2.706.392,44
Funcional	2.842.276,27	3.150.628,08	2.734.712,23	2.641.488,50
Extrafuncional	64.903,94	64.903,94	64.903,94	64.903,94
B) ACTIVO CORRIENTE	17.951.324,89	12.889.414,99	19.745.950,03	21.218.609,65
Funcional	13.193.106,36	12.458.058,53	12.791.434,86	14.329.825,69
Extrafuncional	4.758.218,53	431.356,46	6.954.515,17	6.888.783,96
TOTAL (A+B)	20.858.505,10	16.104.947,01	22.545.566,20	23.925.002,09

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de AMC.

Tabla XXI. Patrimonio Neto y Pasivo reformulado de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Promedio	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
A) PATRIMONIO NETO	9.782.280,68	9.881.604,34	9.863.853,36	9.601.384,35
B) PASIVO NO CORRIENTE	932.538,23	326.903,30	806.519,88	1.664.191,52
C) PASIVO CORRIENTE	10.143.686,18	5.896.439,37	11.875.192,96	12.659.426,22
TOTAL (A+B+C)	20.858.505,10	16.104.947,01	22.545.566,20	23.925.002,09

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de AMC.

Tabla XXII. Cuenta de Pérdidas y Ganancias reformulada de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Ingresos de explotación	32.435.450,38	32.348.224,12	28.770.127,32
Gastos de explotación	-32.400.071,55	-32.007.777,54	-28.405.210,05
RAIT FUNCIONAL	35.378,83	340.446,58	364.917,27
Ingresos financieros (RAIT extrafuncional)	55.282,18	72.429,42	93.042,43
RAIT	90.661,01	412.876,00	457.959,70
Gastos financieros	-58.939,11	-78.345,26	-66.920,55
RAT	31.721,90	334.530,74	391.039,15

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de AMC.

4.1.1. Rentabilidad Económica o de los activos (ROA).

El ratio de rentabilidad económica o rentabilidad de los activos se conoce como ROA, dicho indicador nos permite conocer la rentabilidad de las inversiones realizadas por la empresa con independencia de su estructura financiera. En nuestro caso, analizaremos el periodo 2017 a 2019 por lo que observaremos la evolución económica de la productividad del activo de ISM y AMC, es decir, la rentabilidad de la estructura económica (Activo Total medio).

Por lo tanto, al analizar la rentabilidad de la estructura económica hay que tener en cuenta un nivel de resultado que no se vea afectado por los componentes financieros, de modo que aplicaremos el RAIT (López et al. 2008).

$$RE \text{ o } ROA = \frac{RAIT}{Activo \text{ total medio}}$$

Asimismo, al haber reformulado el BS diferenciando entre Activos Funcionales y Activos Extrafuncionales podemos extraer la rentabilidad económica de cada tipo de activos. En el primer caso obtendremos la rentabilidad económica de los activos cuya función es el desarrollo de la actividad principal, mientras que los segundos son activos destinados a actividades no esenciales como las inversiones inmobiliarias, financieras o en empresas del grupo.

$$REf = \frac{RAIT \text{ Funcional}}{Activo \text{ funcional medio}} \quad REe = \frac{RAIT \text{ Extrafuncional}}{Activo \text{ extrafuncional medio}}$$

Es esencial comprender los elementos del análisis de Dupont para averiguar si la empresa gestiona adecuadamente sus activos y cómo genera el resultado. Al ROA puede aplicarse la cifra de ingresos de explotación (Ventas) con el fin de obtener dos nuevos indicadores y entender la composición de la rentabilidad de los activos, de forma que obtenemos el siguiente resultado:

$$ROA = \frac{RAIT}{Activo \text{ Total}} = \frac{RAIT}{Activo \text{ total}} \times \frac{Ventas}{Ventas} = \frac{RAIT}{Ventas} \times \frac{Ventas}{Activo \text{ Total}} = \text{Margen} \times \text{Rotación}$$

Por lo tanto, observamos que la rentabilidad económica de los activos (ROA) se compone por el margen económico sobre ventas y la rotación de activos. El Margen es el porcentaje del resultado que se consigue en promedio por cada venta y la Rotación es el número de veces durante el ejercicio que rotaron los activos para poder obtener los ingresos de explotación.

Para el caso que nos ocupa, aplicaremos los ratios de margen y rotación únicamente para los Resultados y Activos Funcionales, quedando del siguiente modo:

$$\text{Margen económico sobre ventas} = \frac{RAIT \text{ Funcional}}{Ingresos \text{ de explotación}}$$

$$\text{Rotación de activos funcionales} = \frac{Ingresos \text{ de explotación}}{Activo \text{ funcional medio}}$$

A continuación, se muestran las tablas con los resultados de los ratios de rentabilidad económica:

Tabla XXIII. Ratios de Rentabilidad Económica de ISLEÑA DE MOTORES, S.L.

	2019	2018	2017
Rentabilidad Económica (ROA)	1,74%	2,36%	9,05%
<i>Rentabilidad Económica Funcional (REf)</i>	1,78%	2,48%	9,25%
• Margen económico sobre ventas	0,87%	1,17%	5,13%
• Rotación Activos Funcionales	2,03	2,12	1,80
<i>Rentabilidad Económica Extrafuncional (REe)</i>	0,0005%	-3,4256%	0,0006%

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA reformuladas de ISM.

La empresa ISM presenta una evolución negativa del ROA, observamos que los Activos han ido aumentando en 2018 y 2019, mientras que el RAIT ha ido disminuyendo. No obstante, la caída es circunstancial pues resulta evidente que el elevado ROA del año 2017 (9,05%) tiene un carácter excepcional provocado por un excelente RAIT (1.305.089,33 euros). Además, puede deducirse que se genera por medio de los Activos Funcionales de la empresa (REf = 9,25% y REe = 0,0006%).

Finalmente, comentar que, a excepción del año 2017, el margen económico sobre las ventas se mantiene estable (1,17% en 2018 y 0,87% en 2019) y, por otro lado, la rotación de activos funcionales oscila alrededor de 2, lo que significa que los activos cuyo objetivo es la actividad principal de la empresa rotan aproximadamente dos veces para obtener dichos ingresos de explotación.

Tabla XXIV. Ratios de Rentabilidad Económica de AUTOMÓVILES COLL, S.A.

	2019	2018	2017
Rentabilidad Económica (ROA)	0,43%	1,98%	2,20%
<i>Rentabilidad Económica Funcional (REf)</i>	0,22%	2,12%	2,28%
• Margen económico sobre ventas	0,11%	1,05%	1,27%
• Rotación Activos Funcionales	2,02	2,02	1,79
<i>Rentabilidad Económica Extrafuncional (REe)</i>	1,15%	1,50%	1,93%

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA reformuladas de AMC.

En relación a AMC observamos un ROA inferior al de ISM y cuya evolución también es negativa. La rentabilidad económica de los activos disminuye de un 2,20% en 2017 a un 0,43% en 2019. La razón de su caída depende exclusivamente de la disminución del resultado ya que cae un 78% con respecto a 2018 (de 414.876,00 a 90.661,01 euros), es más, los activos totales disminuyen aproximadamente 6.000.000 de euros, por lo que el denominador ha disminuido considerablemente.

La REf y la REe de AMC disminuyen de manera abrupta entre 2017 y 2019. Comparando ambas empresas extraemos que ISM ha manejado sus Activos Funcionales de forma más eficiente, mientras que AMC lo hace mejor con sus recursos extrafuncionales.

Por último, al igual que ISM, la compañía AMC presenta un margen económico sobre ventas escaso y en decrecimiento, lo que nos demuestra que se trata de un sector que prioriza las estrategias de venta de volumen debido a la alta competencia en precios, por lo que los márgenes de explotación serán reducidos. Destacar que la rotación de activos funcionales es prácticamente idéntica al de ISM, en torno a 2.

4.1.2. Rentabilidad Financiera o de los propietarios (ROE).

Es la rentabilidad de las inversiones realizadas por los accionistas o partícipes, conocido como el ROE. En nuestro modelo simplificado tomaremos por inversión el Patrimonio Neto medio de los ejercicios analizados y el nivel de resultado será el RAT, –RAT deducidos los Gastos Financieros–, es decir, relaciona el resultado ya habiendo hecho frente a todas las obligaciones empresariales a excepción de los impuestos con lo aportado por el accionista.

$$RF \text{ o } ROE = \frac{RAT}{Patrimonio \text{ Neto medio}}$$

El ROE depende de la rentabilidad económica de los activos (ROA) y del Grado de Apalancamiento Financiero (GAF). A su vez, el GAF depende de la relación de endeudamiento (L) y del coste de la deuda (Cfe), provocando que la RF sea igual a la RE más/menos un factor adicional debido a la utilización de financiación ajena (el GAF).

A continuación se exponen los ratios:

$$GAF = RF - RE = (RE - Cfe) \times L$$

$$Cfe = \frac{Gastos \text{ Financieros}}{Pasivo \text{ Exigible medio}}$$

$$L \text{ (Promedio)} = \frac{Pasivo \text{ exigible medio}}{Patrimonio \text{ Neto medio}}$$

En definitiva, el GAF refleja el número de unidades monetarias de activo que se adquirieron por cada unidad monetaria aportada por los accionistas. Si es igual a 1 significa que la organización se ha financiado completamente con recursos propios, si es mayor que 1 querrá decir que se ha recurrido a financiación externa.

En adelante, se exponen las tablas con los resultados de los ratios de rentabilidad financiera:

Tabla XXV. Ratios de Rentabilidad Financiera de ISLEÑA DE MOTORES, S.L.

	Promedio	2019	2018	2017
Rentabilidad Financiera (ROE)	-	7,07%	10,77%	57,16%
<i>Coste de la Deuda (Cfe)</i>	-	0,82%	0,91%	0,77%
<i>Relación de Endeudamiento (L)</i>	5,81	6,46	6,16	4,66
<i>Grado de Apalancamiento Financiero (GAF = RF – RE)</i>	-	5,33%	8,41%	48,11%

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA reformuladas de ISM.

Observamos que el ROE de ISM ha ido decreciendo desde 2017, no nos sorprende la tendencia debido a que el RAT en el año 2017 era alto en comparación con los ejercicios 2018 y 2019, siendo de más de la mitad del PN Medio del citado periodo (57,16%). No obstante, los ejercicios 2018 y 2019 no deben quedar eclipsados, pues se trata de una RF elevada (10,77% y 7,07% respectivamente).

Destacamos que el Cfe es bajo, no sobrepasando la unidad porcentual en ninguno de los tres ejercicios analizados. Además, la empresa presenta una relación de endeudamiento media (L) de 5,81, por lo que su pasivo exigible es casi seis veces mayor que los recursos aportados por los partícipes (PN medio), lo que implica que depende en gran medida de la financiación externa (ya examinaremos si esa dependencia es a corto o largo plazo en los ratios de solvencia).

Finalmente, conviene señalar que se produce un efecto palanca positivo, de forma que le es más barato endeudarse. La compañía reinvierte los recursos obtenidos por medio de financiación externa (créditos) en la propia compañía (*a priori* para la compra de existencias), generando una mayor rentabilidad financiera.

Tabla XXVI. Ratios de Rentabilidad Financiera de AUTOMÓVILES COLL, S.A.

	Promedio	2019	2018	2017
Rentabilidad Financiera (ROE)	-	0,32%	3,42%	4,00%
<i>Coste de la Deuda (Cfe)</i>	-	0,53%	0,71%	0,60%
<i>Relación de Endeudamiento (L)</i>	1,13	0,63	1,29	1,49
<i>Grado de Apalancamiento Financiero (GAF = RF – RE)</i>	-	-0,11%	1,44%	1,80%

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA reformuladas de AMC.

En relación a AMC observamos que su rentabilidad financiera (ROE) es notablemente menor en todos y cada uno de los ejercicios analizados, llegando a situarse en 0,32% en el año 2019. Si analizamos cual es el motivo por el que presenta un ROE inferior al de ISM, observamos que en los años 2017 y 2019 el RAT de AMC es considerablemente más bajo que el de ISM (AMC presenta 391.039,15 y 31.721,90 euros por los 149.714,39 y 1.210.471,28 euros de ISM).

No obstante, no debemos caer en dicha trampa, por ejemplo en el año 2018 el RAT de AMC fue mayor al de ISM (334.530,74 > 228.058,58 euros) pero, aun así, ISM continua presentando una mayor rentabilidad financiera. Entonces, nos damos cuenta que el factor clave es la enorme diferencia de PN que presentan una compañía y la otra. La empresa AMC dispone de unos fondos propios (capital, prima de emisión, reservas, etc.) cuantitativamente superiores a los de ISM, siendo este el elemento diferencial entre las RF de ambas sociedades.

Asimismo, podemos destacar que su coste de la deuda (Cfe) es bajo, no sobrepasando el 1% en ninguno de los ejercicios analizados. Además, su ratio de relación de endeudamiento es cercano a 1, lo que implica que su pasivo exigible medio está altamente equilibrado con su PN medio, lo que nos otorga ciertas pistas acerca de su elevada solvencia.

Finalmente, resulta conveniente indicar que en el año 2019 la rentabilidad económica fue superior a la financiera por lo que el GAF es negativo (-0,11%). Ello quiere decir que se ha provocado un efecto palanca negativo, ya que la rentabilidad obtenida por los accionistas es menor que la ofrecida por AMC, es decir, los costes de la deuda (Cfe) se encuentran por encima de la RE (0,53% > 0,43%) de modo que disminuye la rentabilidad de los fondos propios.

4.1.3. La rentabilidad de la explotación (ROI) y el EBITDA.

De forma breve debemos señalar que el EBITDA es uno de los principales indicadores contables y financieros, su finalidad es medir la capacidad de producir beneficios a partir de la actividad principal o productiva de la empresa. De modo que muestra el beneficio de la empresa previamente a restar los gastos financieros, los impuestos, las depreciaciones y la amortización, es decir, todos aquellos conceptos que afectan al resultado y que no son propios de la actividad productiva.

En la siguiente tabla observamos cómo se calcula:

Tabla XXVII. Cálculo del EBITDA.

Signo	Partida
(+)	Importe neto de la cifra de negocios
(+/-)	Variación de existencias de productos terminados y en curso
(+)	Trabajos realizados para el activo
(-)	Aprovisionamientos
(+)	Otros ingresos de explotación
(-)	Gastos de personal
(-)	Otros gastos de explotación
(=)	EBITDA

Fuente: Elaboración Propia a partir del Tema 9.

Si combinamos el EBITDA con los Activos Funcionales obtenemos el ROI o rentabilidad de la explotación, observamos que podemos obtener cual es la capacidad de generar resultado (de explotación) por parte de nuestros activos funcionales.

$$ROI = \frac{EBITDA}{Activos\ Funcionales}$$

De este modo, obtenemos los siguientes resultados:

Tabla XXVIII. ROI y EBITDA de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).

	2019	2018	2017
Importe neto de la cifra de negocios	26.602.965,98	27.707.490,11	23.829.865,49
Variación de existencias PT y en curso	0,00	0,00	880,89
Trabajos realizados para el activo	0,00	0,00	0,00
Aprovisionamientos	-23.034.590,66	-24.267.423,04	-20.577.909,50
Otros ingresos de explotación	2.101.204,36	2.162.507,62	1.620.713,15
Gastos de personal	-2.323.337,17	-2.318.142,13	-2.050.953,10
Otros gastos de explotación	-2.942.819,41	-2.808.086,74	-1.365.920,06
EBITDA	403.423,10	476.345,82	1.456.676,87
ROI	2,86%	3,38%	10,32%

Fuente: Elaboración Propia a partir de la CPyG original y el BS reformulado de ISM.

En ambas tablas (*Tablas XXVIII y XXIX*) se observa que el ROI de cada empresa supera el ROA, ello se debe a que el EBITDA es mayor al RAIT pues el primero no incluye las amortizaciones y depreciaciones (entre otros). En cualquier caso, la interpretación y la conclusión que alcanzamos es la misma, ISM gestiona (en principio) de forma más eficiente sus activos en relación a la generación de un mayor EBITDA en los tres ejercicios analizados, viéndose reflejado en el ROI y ROA.

Tabla XXIX. ROI y EBITDA de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).

	2019	2018	2017
Importe neto de la cifra de negocios	30.982.781,56	30.763.721,39	27.489.503,08
Variación de existencias PT y en curso	351,33	-3.586,02	7.941,30
Trabajos realizados para el activo	0,00	0,00	0,00
Aprovisionamientos	-28.215.253,58	-27.935.362,79	-24.666.872,97
Otros ingresos de explotación	1.451.711,45	1.587.482,71	1.272.076,90
Gastos de personal	-2.578.766,34	-2.645.182,67	-2.492.485,53
Otros gastos de explotación	-1.475.214,73	-1.308.285,03	-1.131.396,21
EBITDA	165.609,69	458.787,59	478.766,57
ROI	1,03%	2,86%	2,99%

Fuente: Elaboración Propia a partir de la CPyG original y el BS reformulado de AMC.

4.1.4. Beneficio por acción (BPA).

En relación al BPA debemos destacar que se trata de un ratio de rentabilidad utilizado principalmente para analizar empresas cotizadas. Sin embargo, resulta interesante determinar el beneficio que le corresponde a cada acción o participación.

$$BPA = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Número medio de acciones ordinarias}}$$

Tabla XXX. Beneficio por Acción (BPA) de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).

	2019	2018	2017
Resultado del ejercicio	124.529,34	225.347,64	810.605,37
Número de acciones	39.730	39.730	39.730
Beneficio por acción (BPA)	3,13	5,67	20,40

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de ISM.

Como ya ilustramos en la *Tabla IV*, ISM mantiene un total de 39.730 participaciones durante el periodo analizado. Puede apreciarse que el BPA decae considerablemente desde el año 2017 (20,403 euros por acción) al 2019 (3,13 euros por acción). Como ya comentamos, se debe a que en el ejercicio 2017 se obtuvo un beneficio de carácter circunstancial (810.605,37 euros).

Tabla XXXI. Beneficio por Acción de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).

	2019	2018	2017
Resultado del ejercicio	22.694,58	261.269,17	305.531,31
Número de acciones	127.140	127.140	127.140
Beneficio por acción (BPA)	0,18	2,06	2,40

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de AMC.

Por otro lado, AMC presenta un BPA muy reducido en comparación con ISM, además, va disminuyendo ejercicio tras ejercicio. No obstante, debemos remarcar que en el año 2018 su resultado del ejercicio fue superior (261.269,17 euros) pero al estar formada por 127.140 acciones el BPA se ve muy afectado.

Destacar que el resultado del ejercicio 2017 es relativamente bueno, teniendo en cuenta la dificultad de obtener un amplio margen de beneficios en el sector de la venta vehículos a motor. El único ejercicio del que pueden extraerse conclusiones negativas es el 2019 con un BPA de 0,18 euros por acción.

4.2. Análisis del Riesgo.

En el siguiente apartado llevaremos a cabo un análisis de la posición de riesgo que toman de ISM y AMC. De forma que trataremos de analizar las consecuencias financieras del riesgo con el que operan ambas empresas, es decir, aplicaremos una serie de ratios que nos permitirán estudiar si el riesgo afecta a sus niveles solvencia, liquidez y eficiencia en la gestión de sus activos y fases del proceso o ciclo de explotación.

Por lo tanto, el análisis del riesgo financiero hace referencia al análisis de la liquidez y la solvencia. Buscamos conocer la capacidad de ISM y AMC para generar recursos líquidos que le permitan pagar sus deudas y mantener una estabilidad financiera. Para llevar a cabo este análisis es fundamental fijar un horizonte temporal, por este motivo enfocaremos el estudio a corto y largo plazo. Debemos matizar que para la realización del análisis del riesgo financiero hemos tomado como base para el cálculo de los ratios el BS y la CPyG originales (sin reordenar), adjuntadas en el *Anexo*.

4.2.1. Análisis a corto plazo o de Liquidez.

El Análisis de Liquidez tiene como objetivo medir la capacidad de la empresa de hacer frente a sus deudas a corto plazo. Dividiremos dicho análisis desde los siguientes puntos de vista:

4.2.1.1. Análisis estático o posición de liquidez en un momento determinado.

A partir de la información obtenida del BS de ISM y AMC aplicaremos los siguientes ratios con el fin de estudiar la posición financiera de ambas empresas.

a) Fondo de Maniobra.

El Fondo de Maniobra (FM) es la parte de AC que queda libre una vez atendidos todos los compromisos de pagos a corto plazo (PC). Por lo tanto, puede deducirse que es la parte del AC financiada con deuda a largo plazo (PNC). La fórmula utilizada para su cálculo es:

$$FM = Activo Corriente - Pasivo Corriente$$

Lo interesante de este punto es obtener un resultado positivo ($AC > PC$) puesto que significará que mantiene un equilibrio financiero adecuado, de lo contrario podría encontrarse con la incapacidad de atender a sus obligaciones a corto plazo. En cualquier caso, no se trata de un ratio definitivo, otros factores como el sector en el que operan las empresas o la liquidez real de las mismas (dinero en efectivo) son determinantes para poder extraer conclusiones acertadas.

Tabla XXXII. Fondo de Maniobra de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. y AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).

Fondo de Maniobra	2019	2018	2017
Fondo de Maniobra de ISM	925.362,52	1.614.256,36	2.318.670,02
Fondo de Maniobra de AMC	6.992.975,62	7.870.757,07	8.559.183,43

Fuente: Elaboración Propia.

Podemos observar como el FM de ambas empresas es positivo, por lo que el AC es mayor al pasivo exigible a corto plazo (menos de 1 año), de modo que serán capaces de hacer frente a sus compromisos de pago inmediatos. No obstante, hay que remarcar que en los dos casos se aprecia que el FM es descendente pero, sabemos por los porcentajes verticales que los motivos del decrecimiento del FM son distintos.

En el caso de ISM, el AC crece a menor ritmo que el PC, habiéndose duplicado este último entre 2017 y 2019 (de 7.707.035,07 a 14.636.062,33 euros). Mientras que AMC ha visto reducido tanto su AC como su PC en el periodo analizado, habiendo decrecido más el primero. En definitiva, se aprecia a simple vista que AMC presenta un FM más estable y solvente financieramente, llegando a septuplicar el FM de ISM el año 2019.

En cualquier caso, es fundamental continuar con el análisis de ratios circulante y, posteriormente, con el análisis dinámico, pues podríamos estar ante empresas que disponen de poca liquidez efectiva, que mantienen grandes cantidades monetarias de stock, que infrutilizan sus recursos líquidos o que disponen de una inadecuada planificación financiera (cobros y pagos).

b) Ratios de Circulante.

Los indicadores de liquidez miden la capacidad de la empresa para saldar sus deudas a corto plazo (PC) con los activos circulantes. En el presente análisis partiremos de una situación general que abarca el conjunto de los elementos que integran el AC. Posteriormente, iremos depurando las partidas que lo conforman, de menos líquido (existencias) a más líquido (únicamente efectivo y otros activos líquidos equivalentes).

A continuación, se muestran las fórmulas utilizadas:

$$\text{Ratio Liquidez General} = \frac{AC}{PC}$$

$$\text{Test Ácido} = \frac{AC - \text{Existencias}}{PC}$$

La doctrina clásica sugiere que para este tipo de ratios la situación ideal serían resultados entre 1 y 2 o 2,50 (López et al. 2008). En cualquier caso, si no se alcanzan tales registros no debemos caer en el error de calificar a la empresa como insolvente, el siguiente paso sería estudiar su ANC y PNC.

Debemos anticipar que las empresas del sector de la venta de vehículos sufrirán una gran caída entre el Ratio de Liquidez General y el Test Ácido ($RLG > \text{Test Ácido}$) pues son empresas cuyo AC está compuesto por un gran inventario de vehículos (por los motivos ya expuestos).

$$\text{Ratio Tesorería Inmediata} = \frac{\text{Efectivo y otros activos líquidos equivalentes}}{PC}$$

Con el Ratio de Tesorería Inmediata depuramos el Test Ácido de las cuentas de *Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*, dejando en el numerador únicamente el *Efectivo y otros activos líquidos equivalentes*.

Con ello buscamos analizar si se produce o no una caída elevada entre ambos indicadores, de producirse determinaríamos que ISM y AMC dependen de que sus clientes cumplan con sus compromisos y paguen los vehículos Opel y Peugeot ($RLG > Test \text{ Ácido} > Ratio \text{ Tesorería Inmediata}$). Por el contrario, de no producirse tal caída, estaríamos hablando de empresas con márgenes de liquidez efectiva amplios, pues mantienen una importante cantidad de recursos con dinero en efectivo.

Por último, aplicaremos el Ratio de Intervalo que mide el número de días que los AC pueden cubrir los costes operativos medios diarios. Para calcular los costes operativos medios diarios hemos tomado los costes incluidos en el EBITDA, pues se tratan de aquellos gastos propios de la actividad: *Aprovisionamientos, Gastos de Personal y Otros gastos de explotación*. Posteriormente, los hemos dividido entre el número de días de un año natural (365).

$$Ratio \text{ de Intervalo} = \frac{AC}{Costes \text{ operativos medios diarios}}$$

$$Costes \text{ operativos medios diarios} = \frac{Aprovisionamientos + Gastos \text{ Personal} + Otros \text{ gastos}}{365}$$

Tabla XXXIII. Ratios de Circulante de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).

Ratios de Circulante	2019	2018	2017
Ratio de Liquidez General (RLG)	1,06	1,13	1,30
Ratio Tesorería o Test Ácido	0,21	0,19	0,36
Ratio de Tesorería Inmediata	0,02	0,01	0,07
Ratio de Intervalo	201	179	153
• Costes Operativos Medios Diarios	-77.536,29	-80.530,55	-65.739,13

Fuente: Elaboración Propia.

En relación a ISM observamos que el RLG es descendiente y próximo a 1, por lo que su AC y PC son muy similares. Ello no tendría por qué ser negativo si no se produjera una increíble caída entre el RLG y el Test Ácido, pues vemos que su estructura de AC se fundamenta en una elevada cantidad de existencias, por lo que deducimos que su gestión de inventarios es deficiente (en cuanto a riesgo financiero) y que, seguramente, depende en exceso de los citados rappels.

Sin embargo, es más preocupante la caída observada en el Ratio de Tesorería Inmediata, pues llega a representar un 0,01 y 0,02 en 2018 y 2019 respectivamente. La empresa padece un riesgo financiero elevado, de darse la situación en la que los clientes dejaran de pagar los vehículos en los plazos previstos podría verse tambaleada su estructura financiera. De todas formas, como veremos más adelante, en el sector de la venta de vehículos los cobros de clientes se materializan a escasos días de la venta, ya sea al contado o por medio de entidades de crédito.

Finalmente, destacar que los costes operativos medios han incrementado desde 2017, no obstante, el aumento del AC ha sido proporcionalmente mayor al de los citados costes, de forma que los días de cobertura de los costes operativos medios por parte del AC han aumentado considerablemente de 153 (2017) a 201 días (2019).

Tabla XXXIV. Ratios de Circulante de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).

Ratios de Circulante	2019	2018	2017
Ratio de Liquidez General	2,19	1,66	1,68
Ratio Tesorería o Test Ácido	0,82	0,93	0,92
Ratio de Tesorería Inmediata	0,40	0,14	0,14
Ratio de Intervalo	146	226	274
• Costes Operativos Medios Diarios	-88.408,86	-87.366,66	-77.508,92

Fuente: Elaboración Propia.

En relación a AMC, observamos un RLG estable, de modo que el AC llega a duplicar al PC en 2019 (2,19). A priori la caída entre el RLG y el Test Ácido es elevada, pues más de la mitad de su AC estaba conformado por existencias de vehículos. Sin embargo, teniendo en cuenta el sector en el que opera se trata de un resultado positivo y equilibrado, más aún cuando sabemos por el análisis de porcentajes verticales y horizontales que la caída del AC es proporcional a la caída del PC.

Es destacable que mantiene una elevada cantidad de recursos en forma de líquido efectivo, alcanzando una tesorería de 2.380.125,76 euros en 2019. Por lo que su ratio de Tesorería Inmediata ha ido aumentando durante el periodo analizado.

En cuanto a sus costes operativos medios diarios, vemos que son mayores a los de ISM, por lo que deducimos que maneja mayor volumen de aprovisionamientos y, por ende, de ventas. Debido al incremento de los citados costes y al descenso del AC por la cancelación del préstamo concedido a la empresa cabecera del grupo, el Ratio de Intervalo muestra un decrecimiento de los días que el AC podría hacer frente a dichos costes, pasando de 274 días en 2017 a 146 en 2019.

4.2.1.2. Análisis dinámico o capacidad de generar liquidez.

Utilizaremos los ratios de rotación o de actividad, este tipo de indicadores relacionan magnitudes fondo (BS) con magnitudes flujos (CPyG) con el fin de conocer la eficacia y eficiencia de la gestión de los activos por parte de las empresas. Es decir, averiguaremos cuál de las dos empresas (ISM y AMC) dispone de una mayor capacidad de generar ventas con sus activos.

Por medio de una serie de indicadores trataremos de estudiar el ciclo de explotación de ISM y AMC. Al tratarse de empresas comercializadoras de vehículos podemos identificar con claridad las fases del ciclo de actividad (*Figura V*), comenzando por la compra de los vehículos a los fabricantes oficiales (OPEL ESPAÑA, S.L.U. y PEUGEOT ESPAÑA, S.A.), manteniendo los vehículos en el inventario para posteriormente venderlos a los clientes y así poder pagar a los fabricantes y obtener beneficios.

Lo cierto, es que lo ideal es que el ciclo de explotación sea lo más corto posible, pues las necesidades financieras serán menores. Para analizar el citado ciclo utilizaremos los ratios de rotación, miden el número de veces que se renueva el saldo de una partida contable a lo largo del ejercicio. De este modo, relacionamos cada fase o actividad del ciclo representado en la *Figura V* con el saldo afectado por dicha actividad, ofreciéndonos una perspectiva dinámica de la política de inventarios, cobros y pagos de las empresas.

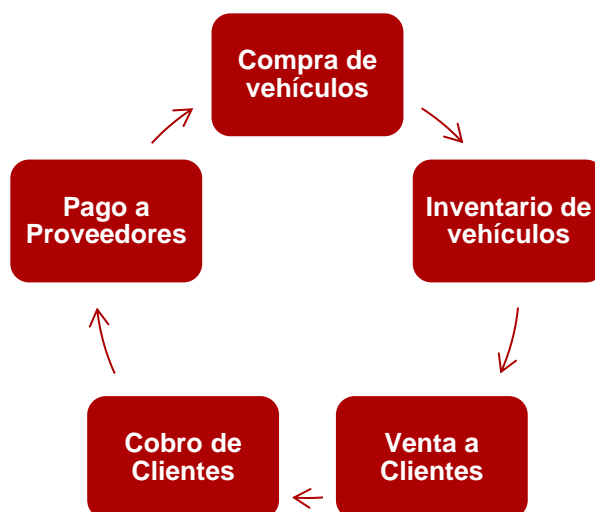


Figura V. Ciclo de explotación de una empresa comercializadora. Fuente: Elaboración Propia a partir del Tema 11.

Como podemos observar en la siguiente fórmula y en la *Tabla XXXV* el saldo afectado deberá calcularse en términos medios, es decir, deberá calcularse la media entre el periodo actual y el periodo anterior con el fin de soslayar el efecto estático de los valores absolutos y que representen el valor de todo un conjunto, por este motivo únicamente analizaremos 2019 y 2018.

$$\text{Saldo Medio Afectado} = \frac{\text{Saldo}_t - \text{Saldo}_{t-1}}{2}$$

Tabla XXXV. Ratios de Rotación.

Actividad	Saldo Medio Afectado	Rotación
Ventas	Activo Total	$\text{Rotación de Activos Totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total Medio}}$
Ventas	Activos Fijos	$\text{Rotación de Activos Fijos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo Medio}}$
Aprovisionamientos	Existencias	$\text{Rotación de Inventario} = \frac{\text{Aprovisionamiento}}{\text{Existencias Medias}}$
Ventas	Clientes por ventas y prestaciones de servicios	$\text{Rotación de Clientes} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Clientes Medio}}$
Compras	Proveedores y Acreedores comerciales	$\text{Rotación de Proveedores} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Proveedores Medio}}$

Fuente: Elaboración Propia a partir del Tema 11.

El Periodo Medio de Maduración (PMM) es el tiempo medio que transcurre desde que la empresa invierte una unidad monetaria en su ciclo de explotación (aprovisionamiento) hasta que la recupera mediante el cobro a los clientes. Se divide en las actividades descritas en la *Figura V*: Compra de materias primas y su almacenamiento, venta a clientes y su cobro y pago a proveedores. Para calcular la media de días que la empresa permanece en cada fase deberemos dividir los 365 días que tiene el ejercicio entre el resultado de la rotación de cada actividad (Aprovisionamientos/Inventario, Cobro y Pago).

$$\text{Días de Aprovisionamiento, Ventas o Compras} = \frac{365}{\text{Rotación}_x}$$

De este modo, obtendremos el tiempo medio que se tardan en vender las existencias, en cobrar de los clientes y en pagar a los proveedores. Posteriormente calcularemos el PMM económico o técnico (tiempo que transcurre desde que se invierte en la adquisición de las existencias hasta que se cobra de los clientes) y el PMM financiero (tiempo medio que transcurre desde que se paga por la compra de las existencias hasta que se cobra de los clientes).

$$PMM \text{ económico} = \text{Días de Venta de Inventario} + \text{Días de Cobro de Clientes}$$

$$PMM \text{ financiero} = PMM \text{ económico} - \text{Días de Pago de Proveedores}$$

A continuación, se exponen los resultados del análisis dinámico:

Tabla XXXVI. Ratios de Rotación de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2019 a 2018).

Ratios de Rotación	2019	2018
Rotación de Activos Totales	1,59	2,03
Rotación de Activos Fijos	15,55	18,84
Rotación de Inventario	1,89	2,52
• <i>Días de Venta del Inventario</i>	193,54	144,99
Rotación de Clientes	68,91	58,23
• <i>Días de Cobro de Clientes</i>	5,30	6,27
Rotación de Proveedores	53,81	67,48
• <i>Días de Pago a Proveedores</i>	6,78	5,409
PMM Económico o Técnico	198,84	151,26
PMM Financiero	192,06	145,85

Fuente: Elaboración Propia.

En relación a ISM observamos que en el año 2018 sus activos totales eran capaces de generar aproximadamente 2 euros por cada euro de activo, descendiendo casi un 25% en el año 2019. En cuanto a los ratios de rotación del ciclo de explotación, apreciamos que se trata de una empresa típica del sector, es decir, almacena los vehículos por un largo periodo de tiempo (hasta 198 días de media en 2019) habiendo pagado al fabricante (OPEL ESPAÑA, S.L.U.) en una apenas semana de media desde la compra.

De igual modo, los clientes que adquieren los vehículos pagan en a escasos días de la compra (5,30 días de media en 2019), habitualmente financian la compra por medio entidades crediticias vinculadas al mismo concesionario, de este modo vuelve a reiniciarse el ciclo. El total del PMM Económico es de 198,84 días de media en el año 2019, habiendo evolucionado negativamente con respecto al año 2018 pues comprendía 151,26 días de media.

Dicho crecimiento se debe principalmente al aumento de los días de Inventario, que pasa de 145 días de media en 2018 a 193,54 en 2019. De este modo, entre que paga al proveedor y cobra del cliente (PMM Financiero) transcurren un total de 192,06 días de media en 2019. Ello puede apreciarse de manera visual en la *Figura VI*, donde se proyecta en una línea que representa los 365 días del año y se especifican los días de inventario, de cobro y de pago, así como el PMM Económico y Financiero.

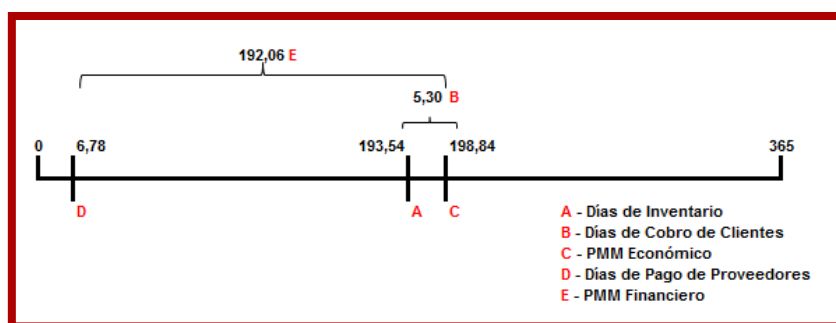


Figura VI. Ciclo de explotación de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. en el año 2019. Fuente: Elaboración Propia.

Tabla XXXVII. Ratios de Rotación de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2019 a 2018).

Ratios de Rotación	2019	2018
Rotación de Activos Totales	1,60	1,32
Rotación de Activos Fijos	10,26	11,13
Rotación de Inventario	3,38	3,06
• <i>Días de Venta del Inventario</i>	108,05	119,28
Rotación de Clientes	34,26	34,25
• <i>Días de Cobro de Clientes</i>	10,65	10,66
Rotación de Proveedores	34,31	37,08
• <i>Días de Pago a Proveedores</i>	10,64	9,84
PMM Económico o Técnico	118,70	129,94
PMM Financiero	108,06	120,09

Fuente: Elaboración Propia.

En relación a AMC observamos que en el año 2019 es capaz de generar 1,60 euros por cada euro de activo, su evolución es ascendente y ha sido capaz de superar a ISM. En cuanto a la rotación del ciclo de explotación observamos que su duración total es de 118,70 días de media en 2019 (PMM Económico), habiendo disminuido debido al descenso de los días de inventario (de 119,28 días en 2018 a 108,06 días en 2019). Los días de cobro de cliente se mantienen estables en 10,65 días de media (2019) y los días de pago de proveedores incrementan en 1 día aproximadamente.

Al igual que ISM, la empresa AMC presenta un PMM Financiero extenso, desde el momento que paga al fabricante (PEUGEOT ESPAÑA, S.A.) hasta que cobra del cliente han transcurrido 108,06 días (2019), habiendo disminuido a causa de que han descendido los días medios de inventario. En la *Figura VII* podemos visualizar el ciclo de explotación del año 2019 de manera ilustrativa.

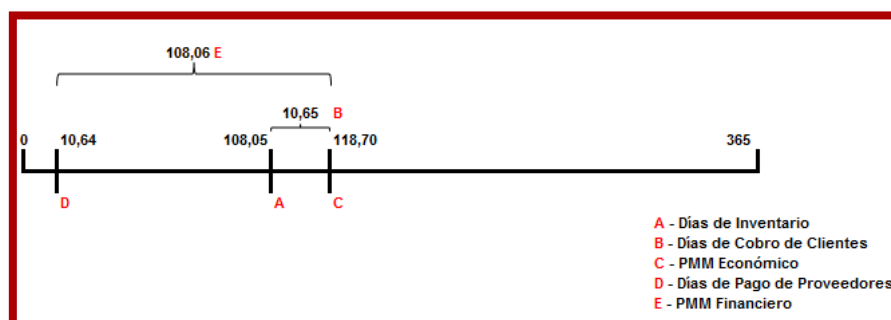


Figura VII. Ciclo de explotación de AUTOMÓVILES COLL, S.A. en el año 2019. Fuente: Elaboración Propia.

4.2.2. Análisis a largo plazo o de Solvencia.

Es el análisis de riesgo financiero a largo plazo, tiene por objeto valorar el grado de estabilidad de una empresa, es decir, la capacidad para afrontar sus compromisos financieros a largo plazo. Por lo tanto, este tipo de ratios determinan nivel de endeudamiento a largo plazo y la capacidad para garantizar su supervivencia.

A través de los siguientes ratios trataremos de determinar si nos encontramos ante una situación de estabilidad financiera ($ANC + AC = PN$), de equilibrio financiero (FM positivo –ya expuesto–) o de desequilibrio financiero ($AT + PN = PT$).

Los ratios de endeudamiento total y de autonomía financiera buscan conocer cuál es la proporción total de la deuda que soporta la empresa (deuda dependiente de entidades bancarias, de crédito, de empresas del grupo, etc.) y la proporción de independencia financiera (autofinanciación).

Cuanto mayor sea el primero menor autonomía financiera y mayor riesgo financiero, posiblemente aumentará el volumen de intereses y reducirá la posibilidad de obtener financiación. En cambio, cuanto mayor sea el segundo mayor autonomía financiera y menor dependencia de sus acreedores a largo plazo.

$$\text{Ratio de Endeudamiento Total} = \frac{PNC + PC}{PN + PT}$$

$$\text{Ratio de Autonomía Financiera} = \frac{PN}{PN + PT}$$

En relación al ratio de calidad de endeudamiento, simplemente destacar que se trata de determinar cuál es el nivel de deuda a corto plazo. Cuanto menor es el nivel de deuda a corto plazo respecto al total menor riesgo financiero sufre la empresa.

$$\text{Ratio de Calidad de Endeudamiento} = \frac{PC}{PT}$$

Los ratios de cobertura de intereses nos indican en cuantas ocasiones la empresa puede pagar los intereses de su deuda con el resultado de explotación y los ingresos de explotación (RAIT). Lo denominaremos ratio de cobertura efectivo de intereses cuando sumemos al RAIT los gastos de amortización, pues no se trata de gastos propios de la actividad principal.

$$\text{Ratio de Cobertura de Intereses} = \frac{RAIT}{\text{Gastos Financieros}}$$

$$\text{Ratio de Cobertura Efectivo de Intereses} = \frac{RAIT + \text{Gastos de Amortización}}{\text{Gastos Financieros}}$$

Por último, el ratio de quiebra o garantía mide la relación entre el activo real de la empresa y el total de las deudas (a corto y largo plazo). Interesa que se sitúe por encima de 1, de lo contrario podríamos hablar de una situación límite, aunque depende de la empresa y del sector en el que opere.

$$\text{Ratio de Quiebra} = \frac{\text{Activo Total} - \text{Amortización Acumulada} - \text{Activo Inmaterial}}{\text{Pasivo Total}}$$

Tabla XXXVIII. Ratios de Solvencia a Largo Plazo de ISLEÑA DE MOTORES, S.L.

Ratios de Solvencia a Largo Plazo	2019	2018	2017
Ratio de Endeudamiento Total	84,00%	83,13%	78,62%
Ratio de Autonomía Financiera	16,00%	16,87%	21,38%
Ratio de Calidad de Endeudamiento	99,55%	96,84%	85,34%
Ratio de Cobertura de Intereses	2,40	3,78	13,58
Ratio de Cobertura Efectivo de Intereses	3,93	4,93	15,21
Ratio de Quiebra	1,19	1,20	1,27

Fuente: Elaboración Propia.

En relación a ISM, observamos que su ratio de endeudamiento total es considerablemente elevado, manteniéndose entre el 78% y 84% entre el año 2017 y 2019. Por el contrario, su ratio de autonomía financiera es excesivamente bajo, alcanzando el 16% en el año 2019.

Además, si analizamos la composición de su pasivo total por medio del ratio de calidad de endeudamiento obtenemos que el 99,55% de su deuda es a corto plazo, por lo que su situación financiera en cuanto a solvencia es altamente preocupante, operando con un elevado riesgo financiero.

Por lo tanto, ISM depende en gran parte de financiación externa por medio de entidades de crédito en el corto plazo, alcanzando en el año 2019 los 13.490.012,79 euros de deuda con entidades de crédito a corto plazo.

En cuanto a la capacidad de ISM de cubrir los intereses es notorio que ha ido decreciendo en los tres ejercicios analizados. Sin embargo, recordemos que el excelente resultado del año 2017 puede desvirtuar el análisis (cobertura efectiva de intereses de 15,21 veces), y es que los citados ratios muestran un excelente resultado en los años 2018 y 2019 (4,93 y 3,93).

Finalmente, el ratio de quiebra técnica es superior a 1 en los tres periodos objeto de estudio, manteniendo una ligera tendencia a decrecer (de 1,27 en 2017 a 1,19 en 2019). La situación *a priori* no es preocupante pero, en cualquier caso, llama la atención el elevado riesgo financiero que padece la sociedad en cuanto a la gran deuda con entidades de crédito a corto plazo.

Tabla XXXIX. Ratios de Solvencia a Largo Plazo de AUTOMÓVILES COLL, S.A.

Ratios de Solvencia a Largo Plazo	2019	2018	2017
Ratio de Endeudamiento Total	38,62%	56,23%	59,85%
Ratio de Autonomía Financiera	61,38%	43,77%	40,15%
Ratio de Calidad de Endeudamiento	94,71%	93,62%	88,36%
Ratio de Cobertura de Intereses	1,37	5,33	6,97
Ratio de Cobertura Efectivo de Intereses	2,65	5,92	7,29
Ratio de Quiebra	2,59	1,78	1,67

Fuente: Elaboración Propia.

La situación de AMC es más estable pues los ratios de endeudamiento total y autonomía financiera muestran una situación de equilibrio patrimonial. La empresa es capaz de autofinanciarse y, por tanto, depender en menor medida de las entidades de crédito. Observamos que su ratio de autonomía financiera ha incrementado considerablemente en el año 2019 debido a que ha reducido su deuda tanto a corto como a largo plazo (61,38%).

Al haber reducido sus obligaciones con entidades de crédito ha reducido el ratio de endeudamiento total en casi un 20% pasando de un 56,23% en 2018 a un 38,62% en 2019. Sin embargo, su deuda sigue siendo eminentemente a corto plazo, y es que el ratio de calidad de endeudamiento demuestra que en el año 2019 su deuda es de un 94,71% a corto plazo.

Si relacionamos los resultados de ISM y AMC deducimos que se trata de una característica propia de las empresas del sector, es más, al analizar el ciclo de explotación observamos que dichas empresas pagaban de media en menos de una semana a sus proveedores tras haber realizado el pedido de los vehículos. De modo que parece lógico que su deuda sea eminentemente a corto plazo.

En cuanto a la cobertura efectiva de intereses de AMC debemos destacar que ha ido disminuyendo paulatinamente casi 2 unidades de media anuales, por el momento no parece un dato preocupante puesto que se trata de una empresa capaz de generar recursos líquidos y es solvente a largo plazo.

Finalmente, observamos que su ratio de quiebra ha ido en aumento hasta alcanzar el 2,59. De modo que por cada euro de pasivo exigible encontramos 2,59 euros de activo libre de amortizaciones e inmovilizado intangible. Puede definirse como una empresa solvente con un elevado PN, quizás relativamente sobredimensionado.

5. Valoración de las empresas.

En este último apartado del estudio comparativo de carácter contable y financiero entre ISM y AMC trataremos de exponer de forma clara y concisa la conclusión alcanzada teniendo en cuenta los resultados obtenidos en cada una de las áreas examinadas (patrimonial, rentabilidad y riesgo).

Para ello, valoraremos los principales puntos débiles y fuertes que presentan los Estados Contables de ambas sociedades y reflexionaremos acerca de las ventajas e inconvenientes del modelo de negocio que tienen implantadas, teniendo en cuenta el tipo de empresa, el sector en el que desarrollan su actividad, las dificultades a las que hace frente y sus estrategias competitivas.

a) Enfoque patrimonial.

A pesar de ser dos empresas del mismo sector y de tamaño similar, presentan diversas diferencias en cuanto a la estructura del BS, siendo la composición de su PN y Pasivo la más destacable de todas ellas.

Tomando como referencia el año 2019, observamos que AMC se caracteriza por ser una empresa con un PN de una gran dimensión (9.894.141,38 euros), concretamente dispone de unas reservas 7.295.055,03 euros. Además, los ratios de estructura reflejan que se trata de una empresa patrimonialmente equilibrada. Por el contrario, hemos podido constatar que ISM depende mayoritariamente de las deudas a corto plazo y ello se ve reflejado en su PC con una cantidad de 14.636.062,33 euros. Sus ratios de estructura mostraban síntomas de estrangulamiento de la capacidad financiera de la empresa.

Dicha situación se ve agravada cuando se analiza el Activo, y es que ISM tiene un activo totalmente sobredimensionado con unas existencias valoradas en 12.46.624, 07 euros en comparación con las existencias de AMC (8.026.805,33 euros). Sin embargo, no debemos olvidar que se trata de un sector en el que las empresas suelen presentar una elevada cantidad de existencias debido a que la elevada competencia obliga a disponer de una gran variedad de stock (mercado de competencia monopolística) y, sobretodo, a la necesidad de obtener rappels por matriculación de vehículos.

En definitiva, patrimonialmente AMC presenta ciertas ventajas o aspectos positivos frente al BS de ISM: el inmovilizado material tiene mayor valor económico, dispone de una mayor cantidad de efectivo, su AC tiene una menor dependencia de las existencias, tiene un mayor patrimonio neto y sus deudas a corto plazo son considerablemente menores.

b) Enfoque de rentabilidad.

En cuanto a la rentabilidad económica o ROA debemos destacar que ISM es capaz de obtener mayores resultados a partir de sus activos, por lo que la productividad de su activo es ligeramente superior a la de AMC. No obstante, la diferencia no es significativa pues si obviamos el ejercicio 2017, en el que ISM obtuvo un resultado fuera de lo común (RAIT Funcional de 1.305.087,51 euros) la diferencia porcentual oscila entre el 1% y 2%.

En relación a la rentabilidad financiera o ROE observamos una mayor diferencia entre ISM y AMC, la primera es capaz de generar mayores resultados antes de impuestos (RAT) con los fondos aportados por los socios. A pesar de que AMC tiene un mayor capital social y de que sus reservas prácticamente septuplican a las de ISM, no es capaz de generar mayores resultados. Deducimos que utilizan una estrategia más conservadora, prefiriendo mantener una imagen patrimonial más estable que le dé mayor credibilidad y seguridad frente a entidades crediticias.

En cualquier caso, consideramos que ninguno de las dos presenta un ROE preocupante, más bien al contrario, las dos compañías mantienen la rentabilidad de los propietarios entre unos parámetros aceptables, a excepción del descenso que sufre AMC en el ejercicio 2019 (0,32%).

c) Enfoque riesgo.

Uno de los apartados donde se puede apreciar más claramente la diferencia entre ambas empresas aparece cuando analizamos los ratios de riesgo financiero. AMC se caracteriza por ser una empresa más sólida, segura, solvente, líquida y eficiente en la gestión circulante de las existencias.

Los ratios de solvencia a corto plazo de AMC reflejan una situación financiera envidiable en el periodo analizado, llamando la atención el dilatado FM y la estabilidad del ratio de tesorería inmediata en el ejercicio 2019 (0,4). En cambio, a pesar de que ISM dispone de un FM positivo presenta mayores riesgos financieros a corto plazo puesto que su ratio de tesorería inmediata se encuentra bajo mínimos desde 2018 (0,01).

En relación a los ratios de solvencia a largo plazo debemos advertir del peligro que tienen ambas empresas al tener una elevada deuda a corto plazo, pues la media de sus ratios de calidad de endeudamiento supera el 90%. Sin embargo, obviando el sector al que pertenecen, el peligro real reside en la empresa ISM pues su PN es mucho más reducido que el de AMC y su deuda a corto plazo con entidades de crédito alcanza los 13.490.012,79 euros en 2019.

Finalmente, tal y como hemos representado en las *Figuras VI y VII*, conviene señalar que AMC también supera a ISM en la gestión operativa de las principales actividades (inventario, pagos y cobros), observamos que el PMM Económico y PMM Financiero de ISM es 80,14 y 83,99 días mayor al de AMC en el ejercicio 2019.

d) Valoración del modelo de negocio: La ventaja competitiva sostenible.

De manera previa al examen de las CCAA de ISM y AMC y a la extracción de conclusiones contables y financieras por medio de los indicadores, tratamos de contextualizar el análisis con la descripción de las empresas, su tipología y tamaño, especificando el sector al que pertenecen y analizando el macroentorno y su estrategia competitiva principal para crear valor.

Por este motivo, consideramos que, una vez realizados los cálculos necesarios sobre las CCAA que nos han permitido observar que empresa es más equilibrada, rentable o solvente, debemos concluir el trabajo valorando si dichas características pueden suponer la consecución de alguna ventaja competitiva, sea o no sostenible.

Bajo mi punto de vista, ISM y AMC disfrutan de una ventaja competitiva fundamentada en su cultura empresarial y su experiencia en el citado sector. Recordemos que su estructura empresarial alcanza aproximadamente los 50 años de experiencia en el mercado, ISM lleva décadas vendiendo y distribuyendo vehículos Opel y AMC hace lo propio con vehículos Peugeot desde los años setenta.

La experiencia y la reputación de ambas compañías es, seguramente, su recurso más valioso puesto que son pocas las empresas cuya trayectoria en el mercado sea tan dilatada. Además, no es un recurso que sea móvil o que se pueda adquirir en el mercado, sino que se consigue trabajando, tomando decisiones, realizando inversiones arriesgadas, endeudándose e incluso cometiendo errores.

Por lo tanto, la veteranía de ISM y AMC les permite disponer de una estructura de funcionamiento sólida, estable y duradera que le ayude a transformar los conocimientos, habilidades y destrezas adquiridas para interpretar la situación actual del mercado y cumplir con los objetivos.

En segundo lugar, debemos recordar que tanto ISM como AMC son empresas de carácter familiar que, a pesar de competir directamente con grandes compañías que atesoran mayores cantidades de capital financiero y recursos físicos, son capaces de crear valor a partir de sus activos (ROA) y a partir de las aportaciones de los propietarios (ROE). Por este motivo, consideramos que debe ponerse de relieve que AMC e ISM se sitúan en posiciones tan ventajosas en el mercado de las Islas Baleares (11ª y 12ª posición respectivamente en el ejercicio 2019, teniendo en cuenta los ingresos de explotación).

No obstante, poniendo en relación dichas ventajas con los ratios analizados, podemos afirmar que AMC presenta una estructura patrimonial y financiera más equilibrada y solvente, lo que me hace poner en duda la viabilidad a largo plazo de ISM, que, si bien mantiene excelentes resultados, su deuda a corto plazo y el volumen monetario de existencias es alarmante. Por esta razón, considero que, a pesar de que ambas empresas disfrutan de una ventaja competitiva basada en la familiaridad, profesionalización, reputación y experiencia, las CCAA reflejan que AMC es un valor más seguro y sostenible a corto y largo plazo.

En cualquier caso, debemos introducir ciertos matices, observamos determinados aspectos a mejorar en el seno de la estrategia de AMC. Por ejemplo, ISM dispone de una estrategia digital más definida y potente que AMC, la empresa perteneciente al Grupo ROXA tiene una página web propia e intuitiva, mientras que AMC dispone de una web integrada y gestionada por el fabricante (PEUGEOT ESPAÑA, S.A.) algo más arcaica e impersonal.

Además, la presencia en las redes sociales de ISM es mayor, actualizando contenido de manera periódica, mientras que AMC tiene todas sus redes sociales (Facebook Instagram y Twitter) desactualizadas.

Otro de los aspectos en los que ISM tiene mayor ventaja que AMC se da al examinar el grupo de empresas familiar. Parece evidente que el Grupo ROXA, que gestiona un total de 13 marcas de vehículos, tiene mayor poder de mercado que el Grupo Coll. De este modo, AMC no dispone de tanto poder de negociación con su proveedor (PEUGEOT ESPAÑA, S.A.) como ISM (OPEL ESPAÑA, S.L.U.).

A pesar de que ambas se ven obligadas por contrato a distribuir vehículos de la marca Opel y Peugeot de forma exclusiva, impidiéndoles incrementar el público al que dirigirse, es probable que ISM este conforme con ello pues en el propio grupo familiar encontramos otros concesionarios multimarca, mientras tanto, AMC pierde competitividad puesto que se le cierra la posibilidad de ser un concesionario multimarca.

Finalmente, debemos destacar una característica negativa común de ambas empresas y del sector de la venta al por menor de vehículos de gama media-alta. Observamos como dicho sector adolece de un problema estructural puesto la mayoría de los concesionarios basan su estrategia competitiva en la reducción de costes por medio rappels conseguidos a partir del cumplimiento de objetivos de matriculación de vehículos.

La dependencia de dichos descuentos hace resentir su capacidad para generar beneficios en periodos de recesión económica. Además, pocas empresas son capaces de diferenciarse o despuntar en el mercado, por este motivo la competencia en precios es muy elevada y provoca que sea un mercado cada vez menos atractivo. La imitación se encuentra muy presente entre los fabricantes y concesionarios, todos tratan de seguir las tendencias del mercado (duplicarlas): diseños, precios, campañas publicitarias, etc. De forma que los mecanismos de aislamiento para protegerse son prácticamente inexistentes.

De ahí que la experiencia, la reputación, la familiaridad y la profesionalidad de ISM y AMC sean su ventaja competitiva, son elementos diferenciadores en el sector que, en mi opinión, la convierten en una ventaja competitiva sostenible puesto que son recursos difíciles de imitar y de neutralizar.

Para finalizar, puedo afirmar que habiendo examinado las características de las empresas y del sector y relacionándolas con sus CCAA considero que AMC disfruta de una posición más ventajosa contable y financieramente fruto de la elevada estabilidad y solvencia a corto y largo plazo. No obstante, en ningún caso debe perder la perspectiva y obviar las carencias expuestas con anterioridad (estrategia digital, falta de poder negociador y elevada dependencia de los rappels), pues de nada le valdría disfrutar de la citada ventaja competitiva y de mejores posiciones financieras que su competidora (ISM) si no es capaz de hacer frente a dichos retos.

Bibliografía.

- AUTOMÓVILES COLL PALMA. (s.f.). Recuperado el día 15 de Febrero de 2021 de <https://redcomercial.peugeot.es/collpalma>
- AUTOMÓVILES COLL, S.A. Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018.
- AUTOMÓVILES COLL, S.A. Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019.
- Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa. *Definición de PYME en la UE*. Obtenido el 3 de Marzo de 2021 del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, <http://www.ipyme.org/es-ES/UnionEuropea/UnionEuropea/PoliticaEuropea/Marco/Paginas/NuevaDefinicionPYME.aspx>
- EAE Business School. (s.f.). *Análisis del macroentorno de una empresa*. <https://retos-directivos.eae.es/directrices-para-el-analisis-del-macroentorno-de-una-empresa/#:~:text=El%20macroentorno%20es%20el%20conjunto,la%20pol%C3%ADtica%20monetaria%20y%20fiscal>
- GRUPO ROXA. (s.f.). Historia y Actualidad. Recuperado el día 3 de Marzo de 2021 de <http://roxa.es/>
- Guillermo Westreicher (08 de octubre de 2018). *Análisis Dupont*. Economipedia. <https://economipedia.com/definiciones/analisis-dupont.html>
- ISLEÑA DE MOTORES, S.L. Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018.
- ISLEÑA DE MOTORES, S.L. Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019.
- ISLEÑA DE MOTORES. (s.f.). Recuperado el 15 de Febrero de 2021 de <https://www.islenademotores.com/es>
- J.H. (15 de Abril de 2016). Automóviles Coll, 50 años dedicados a la automoción. Recuperado de <https://www.ultimahora.es/noticias/economico/2016/04/15/187606/automoviles-coll-anos-dedicados-automocion.html>
- López Herrera, D., Orta Pérez, M., & Sierra Molina, G. (2008). *Introducción a la contabilidad y al análisis financiero*. Madrid: PIRÁMIDE.
- Martín, V. (22 de diciembre de 2011). *Sistemas de información de AUTOS IDE, S.A.* Slideshare. <https://es.slideshare.net/VictorMartinRamos/vm-autos-ide>
- Mirón, S. I., & Hernández, J. S. (2002). La teoría de los recursos y las capacidades: un enfoque actual en la estrategia empresarial. In *Anales de estudios económicos y empresariales* (No. 15, pp. 63-89). Servicio de Publicaciones.
- Observatorio del Vehículo Eléctrico y Movilidad Sostenible (OVEMS). (s.f.). *Legislación y Normativa del Vehículo Eléctrico*. <https://evobservatory.iit.comillas.edu/legislacion-y-normativa>

- Quintero, J., & Sánchez, J. (2006). La cadena de valor: Una herramienta del pensamiento estratégico. *Telos*, 8(3), 377-389.
- Rodríguez Izquierdo, J. (8 de Abril de 2016). *Cómo hacer un análisis comparativo de una empresa con su sector mediante Excel*. Fianzas al Cuadrado. <https://finanzasalcuadrado.com/como-hacer-un-analisis-comparativo-de-una-empresa-con-su-sector-mediante-excel/>
- Rubén Capilla (25 de mayo de 2015). *Fondo de maniobra*. Economipedia. <https://economipedia.com/definiciones/fondo-de-maniobra.html>
- Salvador Carrero Armengol. (11 de Noviembre de 2016). *PYMES y Empresa familiar: definición, características y constitución*. Recuperado el 3 de Marzo de 2021 del sitio web ESPACIO PYMES LEFEBVRE. <https://espaciopymes.com/noticias/la-empresa-familiar-definicion-caracteristicas-generales-y-constitucion/>
- Sánchez, F. E. (1998). *Análisis Contable de la Rentabilidad Empresarial*. Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Santana, F. B., Velázquez, J. A. D., & Martel, M. C. V. (2006). Factores del crecimiento empresarial. Especial referencia a las pequeñas y medianas empresas. *INNOVAR. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales*, 1(1), 43-56.
- Sard Bauza, M., & Tugores Ques, M. (2013). *Bloque Temático 1. Introducción a la Economía Industrial. Economía Industrial 21209*. Palma: Universidad de las Islas Baleares.
- Tema 8. Los Estados Contables y su Análisis. [Diapositiva de PowerPoint]. Bloque temático TFG.
- Tema 9. El Análisis de la Rentabilidad. [Diapositiva de PowerPoint]. Bloque Temático TFG.
- Tema 10. El Análisis Económico. [Diapositiva de PowerPoint]. Bloque Temático TFG.
- Tema 11. El Análisis Financiero. [Diapositiva de PowerPoint]. Bloque Temático TFG.

Anexos.

Anexo I. Activo de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).

ACTIVO	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
A) ACTIVO NO CORRIENTE	1.940.948,14	1.480.712,41	1.460.382,68
I. Inmovilizado intangible	12.553,99	30.312,57	45.962,30
3. Patentes, licencias, marcas y similares	970,20	2.528,64	4.087,08
5. Aplicaciones informáticas	11.583,79	27.783,93	41.875,22
II. Inmovilizado material	1.296.366,37	805.921,97	779.974,58
1. Terrenos y construcciones	291.241,98	301.429,14	310.052,81
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	930.522,13	500.239,33	469.921,77
3. Inmovilizado en curso y anticipos	74.602,26	4.253,50	
III. Inversiones inmobiliarias	0,00	0,00	0,00
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	0,00	41.000,00
1. Instrumentos de patrimonio	0,00	0,00	41.000,00
V. Inversiones financieras a largo plazo	100.815,83	100.815,83	64.408,49
5. Otros activos financieros	100.815,83	100.815,83	64.408,49
VI. Activos por impuesto diferido	531.211,95	543.662,04	529.037,31
VII. Deudas comerciales no corrientes	0,00	0,00	0,00
B) ACTIVO CORRIENTE	15.561.424,85	14.396.225,23	10.025.705,09
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00	0,00	0,00
II. Existencias	12.426.624,07	12.001.777,84	7.277.981,42
1. Comerciales	12.406.238,30	11.987.757,63	7.259.007,55
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	0,00	0,00	0,00
3. Productos en curso	20.385,77	14.020,21	16.720,45
a) De ciclo largo de producción	0,00	0,00	0,00
b) De ciclo corto de producción	20.385,77	14.020,21	16.720,45
4. Productos terminados	0,00	0,00	2.253,42
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.583.679,95	2.222.334,01	1.918.727,21
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	342.192,45	429.892,31	521.840,16
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo			
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	342.192,45	429.892,31	521.840,16
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	1.219.260,10	847.492,87	645.778,61
3. Deudores varios	369.859,85	248.513,67	622.422,17
4. Personal	12.000,00	3.692,56	468,42
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	640.367,55	692.742,60	128.217,85
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	236.798,65	0,00	186.969,90
2. Créditos a empresas	0,00	0,00	186.969,90
5. Otros activos financieros	236.798,65	0,00	0,00
V. Inversiones financieras a corto plazo	63.000,00	63.000,00	63.000,00
5. Otros activos financieros	63.000,00	63.000,00	63.000,00
VI. Periodificaciones a corto plazo	10.788,66	17.697,87	14.353,96
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	240.533,52	91.415,51	564.672,60
1. Tesorería	240.533,52	91.415,51	564.672,60
TOTAL ACTIVO (A+B)	17.502.372,99	15.876.937,64	11.486.087,77

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de ISM.

Anexo II. Patrimonio Neto y Pasivo de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
A) PATRIMONIO NETO	2.800.628,34	2.678.518,29	2.455.589,94
A-1) Fondos propios	2.781.064,21	2.656.534,87	2.431.187,23
I. Capital	397.300,00	397.300,00	397.300,00
1. Capital escriturad	397.300,00	397.300,00	397.300,00
II. Prima de emisión	1.126.700,00	1.126.700,00	1.126.700,00
III. Reservas	1.132.534,87	907.187,23	96.581,86
1. Legal y estatutaria	79.460,00	79.460,00	18.508,83
2. Otras reservas	1.053.074,87	827.727,23	78.073,03
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	0,00	0,00	0,00
V. Resultados de ejercicios anteriores	0,00	0,00	0,00
VI. Otras aportaciones de socios	0,00	0,00	0,00
VII. Resultado del ejercicio	124.529,34	225.347,64	810.605,37
VIII. (Dividendos a cuenta)	0,00	0,00	0,00
IX. Otros instrumentos de patrimonio neto	0,00	0,00	0,00
A-2) Ajustes por cambio de valor	0,00	0,00	0,00
I. Activos financieros disponibles para la venta	0,00	0,00	0,00
II. Operaciones de cobertura	0,00	0,00	0,00
III. Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	0,00	0,00	0,00
IV. Diferencia de conversión	0,00	0,00	0,00
V. Otros	0,00	0,00	0,00
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	19.564,13	21.983,42	24.402,71
B) PASIVO NO CORRIENTE	65.682,32	416.450,48	1.323.462,76
I. Provisiones a largo plazo	0,00	0,00	0,00
II. Deudas a largo plazo	59.160,94	159.122,67	265.328,52
2. Deudas con entidades de crédito	59.160,94	159.122,67	265.328,52
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	250.000,00	1.050.000,00
IV. Pasivos por impuesto diferido	6.521,38	7.327,81	8.134,24
V. Periodificaciones a largo plazo	0,00	0,00	0,00
VI. Acreedores comerciales no corrientes	0,00	0,00	0,00
VII. Deudas con características especiales a largo plazo	0,00	0,00	0,00
C) PASIVO CORRIENTE	14.636.062,33	12.781.968,87	7.707.035,07
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00	0,00	0,00
II. Provisiones a corto plazo	0,00	0,00	0,00
III. Deudas a corto plazo	13.490.012,79	10.981.908,61	6.643.005,00
2. Deudas con entidades de crédito	13.490.012,79	10.981.908,61	6.643.005,00
IV. Deudas con empresas del grupo asociadas a corto plazo	16.493,57	493.057,62	542.778,33
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.129.555,97	1.307.002,64	521.251,74
1. Proveedores	27.265,33	101.052,64	19.557,92
a) Proveedores a largo plazo	0,00	0,00	0,00
b) Proveedores a corto plazo	27.265,33	101.052,64	19.557,92
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	711.338,30	634.202,74	186.212,28
3. Acreedores varios	279.095,62	448.696,12	149.902,68
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	16.377,68	30.669,04	74.217,61
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	92.063,72	90.232,79	84.520,93
7. Anticipos de clientes	3.415,32	2.149,31	6.840,32
VI. Periodificaciones a corto plazo	0,00	0,00	0,00
VII. Deuda con características especiales a corto plazo	0,00	0,00	0,00
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	17.502.372,99	15.876.937,64	11.486.087,77

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de ISM.

Anexo III. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de ISLEÑA DE MOTORES, S.L. (2017 a 2019).

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
A) OPERACIONES CONTINUADAS			
1. Importe neto de la cifra de negocios	26.602.965,98	27.707.490,11	23.829.865,49
2. Variaciones de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0,00	0,00	880,89
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,00	0,00	0,00
4. Aprovisionamientos	-23.034.590,66	-24.267.423,04	-20.577.909,50
5. Otros ingresos de explotación	2.101.204,36	2.162.507,62	1.620.713,15
6. Gastos de personal	-2.323.337,17	-2.318.142,13	-2.050.953,10
7. Otros gastos de explotación	-2.942.819,41	-2.808.086,74	-1.365.920,06
8. Amortización de inmovilizado	-155.519,80	-129.145,91	-154.815,08
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	3.225,72	3.225,72	3.225,72
10. Exceso de provisiones	0,00	0,00	0,00
11. Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	2.139,00	-600,00	0,00
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	0,00	0,00	0,00
13. Otros resultados	-9.995,00	72.953,85	-19.038,15
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)	243.273,02	422.779,48	1.286.049,36
14. Ingresos financieros	1,47	26,93	1,82
15. Gastos financieros	-101.416,10	-111.863,98	-94.722,20
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0,00	0,00	0,00
17. Diferencias de cambio	0,00	0,00	104,15
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0,00	-10.530,00	0,00
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	0,00	0,00	0,00
A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18+19)	-101.414,63	-122.367,05	-94.616,23
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)	141.858,39	300.412,43	1.082.433,13
20. Impuestos sobre beneficios	-17.329,05	-75.064,79	-271.827,76
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+20)	124.529,34	225.347,64	810.605,37
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0,00	0,00	0,00
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+21)	124.529,34	225.347,64	810.605,37

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de ISM.

Anexo IV. Activo de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).

ACTIVO	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
A) ACTIVO NO CORRIENTE	3.230.704,99	2.810.451,58	2.719.033,75
I. Inmovilizado intangible	5.837,51	0,00	0,00
5. Aplicaciones informáticas	5.837,51	0,00	0,00
II. Inmovilizado material	3.144.790,57	2.734.712,23	2.641.488,50
1. Terrenos y construcciones	2.049.330,97	1.941.386,02	1.869.104,31
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.003.519,09	552.157,04	543.111,36
3. Inmovilizado en curso y anticipos	91.940,51	241.169,17	229.272,83
III. Inversiones inmobiliarias	0,00	0,00	0,00
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	0,00	0,00
V. Inversiones financieras a largo plazo	64.903,94	64.903,94	64.903,94
1. Instrumentos de patrimonio	45.372,06	45.372,06	45.372,06
5. Otros activos financieros	19.531,88	19.531,88	19.531,88
VI. Activos por impuesto diferido	15.172,97	10.835,41	12.641,31
VII. Deudas comerciales no corrientes	0,00	0,00	0,00
B) ACTIVO CORRIENTE	12.889.414,99	19.745.950,03	21.218.609,65
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00	0,00	0,00
II. Existencias	8.026.805,33	8.678.158,43	9.580.194,46
1. Comerciales	7.989.316,88	8.641.021,31	9.539.471,32
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	0,00	0,00	0,00
3. Productos en curso	37.488,45	37.137,12	40.723,14
a) <i>De ciclo largo de producción</i>	0,00	0,00	0,00
b) <i>De ciclo corto de producción</i>	37.488,45	37.137,12	40.723,14
4. Productos terminados	0,00	0,00	0,00
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.976.689,68	2.385.977,08	2.883.016,61
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	840.802,18	967.745,13	828.442,16
a) <i>Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo</i>	0,00	0,00	0,00
b) <i>Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo</i>	840.802,18	967.745,13	828.442,16
3. Deudores varios	1.083.651,31	1.087.071,10	930.192,45
4. Personal	13.640,45	13.606,32	13.417,27
5. Activos por impuesto corriente	38.595,74	56.806,55	64.719,91
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	0,00	260.747,98	1.046.244,82
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0,00	6.903.887,80	6.830.659,14
2. Créditos a empresas	0,00	6.903.887,80	6.830.659,14
V. Inversiones financieras a corto plazo	431.356,46	50.627,37	58.124,82
1. Instrumentos de patrimonio	15.109,66	15.109,66	15.109,66
2. Créditos a empresas	379.933,31	0,00	0,00
5. Otros activos financieros	36.313,49	35.517,71	43.015,16
VI. Periodificaciones a corto plazo	66.934,76	70.526,53	50.252,42
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.387.628,76	1.656.772,82	1.816.362,20
1. Tesorería	2.380.125,76	1.651.465,82	1.811.055,20
2. Otros activos líquidos equivalentes	7.503,00	5.307,00	5.307,00
TOTAL ACTIVO (A+B)	16.120.119,98	22.556.401,61	23.937.643,40

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de AMC.

Anexo V. Patrimonio Neto y Pasivo de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
A) PATRIMONIO NETO	9.894.141,38	9.871.871,03	9.611.026,11
A-1) Fondos propios	9.887.990,79	9.865.296,21	9.604.027,06
I. Capital	764.111,40	764.111,40	764.111,40
1. Capital escriturad	764.111,40	764.111,40	764.111,40
II. Prima de emisión	1.806.129,78	1.806.129,78	1.806.129,78
III. Reservas	7.295.055,03	7.033.785,88	6.728.254,49
1. Legal y estatutaria	152.822,28	152.822,28	152.822,28
2. Otras reservas	7.016.967,58	6.783.801,33	6.502.772,32
4. Reserva de capitalización	125.265,17	97.162,27	72.659,89
IV. Acciones y participaciones en patrimonio propias	0,00	0,00	0,00
V. Resultados de ejercicios anteriores	0,00	0,00	0,00
VI. Otras aportaciones de socios			
VII. Resultado del ejercicio	22.694,58	261.269,15	305.531,39
VIII. (Dividendos a cuenta)	0,00	0,00	0,00
IX. Otros instrumentos de patrimonio neto	0,00	0,00	0,00
A-2) Ajustes por cambio de valor	0,00	0,00	0,00
I. Activos financieros disponibles para la venta	0,00	0,00	0,00
II. Operaciones de cobertura	0,00	0,00	0,00
III. Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	0,00	0,00	0,00
IV. Diferencia de conversión	0,00	0,00	0,00
V. Otros	0,00	0,00	0,00
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	6.150,59	6.574,82	6.999,05
B) PASIVO NO CORRIENTE	329.539,23	809.337,62	1.667.191,07
I. Provisiones a largo plazo	0,00	0,00	0,00
II. Deudas a largo plazo	326.903,30	806.519,88	1.664.191,52
1. Obligaciones y otros valores negociables			
2. Deudas con entidades de crédito	326.001,78	805.618,36	1.663.290,00
5. Otros pasivos financieros	901,52	901,52	901,52
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	0,00	0,00
IV. Pasivos por impuesto diferido	2.635,93	2.817,74	2.999,55
V. Periodificaciones a largo plazo	0,00	0,00	0,00
VI. Acreedores comerciales no corrientes	0,00	0,00	0,00
VII. Deudas con características especiales a largo plazo	0,00	0,00	0,00
C) PASIVO CORRIENTE	5.896.439,37	11.875.192,96	12.659.426,22
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00	0,00	0,00
II. Provisiones a corto plazo	0,00	0,00	0,00
III. Deudas a corto plazo	4.388.813,34	10.527.021,89	11.680.287,27
2. Deudas con entidades de crédito	4.227.985,32	10.342.213,91	11.173.729,81
5. Otros pasivos financieros	160.828,02	184.807,98	506.557,46
IV. Deudas con empresas del grupo asociadas a corto plazo	0,00	0,00	0,00
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.507.626,03	1.348.171,07	979.138,95
1. Proveedores	418.343,61	433.078,33	411.010,46
a) Proveedores a largo plazo	0,00	0,00	0,00
b) Proveedores a corto plazo	418.343,61	433.078,33	411.010,46
3. Acreedores varios	447.575,62	345.949,74	316.701,50
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	77.381,74	98.401,66	87.273,61
5. Pasivos por impuesto corriente	1.068,43	1.068,43	
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	265.381,60	87.069,60	105.145,11
7. Anticipos de clientes	297.875,03	382.603,31	59.008,27
VI. Periodificaciones a corto plazo	0,00	0,00	0,00
VII. Deuda con características especiales a corto plazo	0,00	0,00	0,00
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	16.120.119,98	22.556.401,61	23.937.643,40

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de AMC.

Anexo VI. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de AUTOMÓVILES COLL, S.A. (2017 a 2019).

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
A) OPERACIONES CONTINUADAS			
1. Importe neto de la cifra de negocios	30.982.781,56	30.763.721,39	27.489.503,08
2. Variaciones de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	351,33	-3.586,02	7.941,30
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,00	0,00	0,00
4. Aprovisionamientos	-28.215.253,58	-27.935.362,79	-24.666.872,97
5. Otros ingresos de explotación	1.451.711,45	1.587.482,71	1.272.076,90
6. Gastos de personal	-2.578.766,34	-2.645.182,67	-2.492.485,53
7. Otros gastos de explotación	-1.475.214,73	-1.308.285,03	-1.131.396,21
8. Amortización de inmovilizado	-130.836,90	-118.947,05	-114.455,34
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	606,04	606,04	606,04
10. Exceso de provisiones	0,00	0,00	0,00
11. Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	-3.808,92	-873,86	8.168,58
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	0,00	0,00	0,00
13. Otros resultados	-6.362,52	5.334,35	0,00
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)	25.207,39	344.907,07	373.085,85
14. Ingresos financieros	55.282,18	72.429,42	93.042,43
15. Gastos financieros	-58.939,11	-78.345,26	-66.920,55
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0,00	0,00	0,00
17. Diferencias de cambio	0,00	0,00	0,00
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0,00	0,00	0,00
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	0,00	0,00	0,00
A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18+19)	-3.656,93	-5.915,84	26.121,88
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)	21.550,46	338.991,25	399.207,73
20. Impuestos sobre beneficios	1.144,12	-77.722,08	-93.676,34
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+20)	22.694,58	261.269,17	305.531,39
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0,00	0,00	0,00
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+21)	22.694,58	261.269,17	305.531,39

Fuente: Elaboración Propia a partir de las CCAA de AMC.