



Universidad de Jaén

Facultad Ciencias Sociales y Jurídicas

Trabajo Fin de Grado

PLANIFICACIÓN FINANCIERA. APLICACIÓN A UN CASO REAL: SEAT

Alumno: Julián Alberto Cobo Cruz

Junio, 2015

ÍNDICE

1. Introducción.....	Pág. 5
2. Descripción general de la empresa.....	Pág. 6
2.1. Análisis de la empresa.....	Pág. 6
2.1.1. Productos/servicios.....	Pág. 6
2.1.2. Clientes.....	Pág. 6
2.1.3. Proveedores.....	Pág. 7
2.2. Competencia.....	Pág. 8
2.3. Sector en el que opera.....	Pág. 8
2.4. Poder de mercado.....	Pág. 9
2.5. Análisis DAFO.....	Pág. 11
2.6. Grado de internacionalización de la empresa.....	Pág. 14
3. Descripción económico-financiera de la empresa.....	Pág. 14
3.1. Ratios de circulante.....	Pág. 15
3.1.1. Ratio de tesorería.....	Pág. 15
3.1.2. Ratio de liquidez.....	Pág. 16
3.1.3. Ratio de solvencia.....	Pág. 16
3.2. Ratio de garantía.....	Pág. 17
3.3. Ratio de consistencia.....	Pág. 18
3.4. Ratio de estabilidad.....	Pág. 18
3.5. Ratios financieros.....	Pág. 19
3.5.1. Ratio de endeudamiento.....	Pág. 19
3.5.2. Porcentaje de endeudamiento.....	Pág. 19
3.5.3. Ratio de independencia financiera.....	Pág. 20
3.5.4. Ratio de rentabilidad económica.....	Pág. 21
3.5.5. Ratio de rentabilidad financiera.....	Pág. 22
3.6. Fondo de Maniobra.....	Pág. 22
3.7. Aspectos a destacar del análisis realizado.....	Pág. 23
3.8. Comparación ratios de SEAT con RENAULT.....	Pág. 23
4. Predicción.....	Pág. 26
4.1. Predicción sobre la evolución futura de las cifras de ventas.....	Pág. 26

4.2.	Predicción sobre la evolución futura de las estructuras de costes...	Pág. 31
4.3.	Predicción sobre el crecimiento de SEAT.....	Pág. 35
4.4.	Predicción sobre la financiación de SEAT.....	Pág. 37
5.	Planificación financiera. Estados financieros previsionales.....	Pág. 38
5.1.	Cuenta de Resultados previsional.....	Pág. 39
5.2.	Necesidades Netas del Fondo de Rotación previsionales.....	Pág. 42
5.3.	Presupuesto de Capital Previsional.....	Pág. 44
5.4.	Balance previsional.....	Pág. 46
6.	Conclusión.....	Pág. 48
7.	Bibliografía.....	Pág. 50

RESUMEN

El objetivo principal de este trabajo ha sido el de aplicar una parte de los conocimientos financieros adquiridos durante los estudios cursados, para lo cual se ha utilizado la empresa “SEAT” como base, con el fin de analizarla financiera y económicamente. Para ello, se ha llevado a cabo un análisis estratégico de ella a modo de presentación de dicha empresa y, posteriormente, financiero-económico, a través del cálculo de una serie de ratios, primero, y después mediante el análisis de los estados contables de dicha empresa y la realización de una planificación financiera con vista a tres años de lo que posiblemente ocurra con dicha empresa.

ABSTRACT

This study aims to analyze financially and economically the Seat company applying a great part of the financial knowledge acquired during my studies. In order to do so, a strategic analysis of this company shown as a presentation of the company, and afterwards, and an economic and financial analysis has been carried out. The last one has been analyzed, first, through the calculation of some ratio and later, through the analysis of the financial statement of the already mentioned company. Moreover, I have suggested a financial planning for the following three years of this company.

1. INTRODUCCIÓN

Con la elaboración de este Trabajo de Fin de Grado denominado “Planificación financiera. Aplicación a un caso real”, se va a tratar de analizar la empresa de automoción SEAT S.A. en sus diferentes aspectos.

-Epígrafe 2: se realizará una descripción general de la empresa tratando diferentes aspectos relacionada con ella, como son los productos/servicios que ofrece, quiénes son sus clientes y quiénes sus proveedores, así como sus principales competidores y el sector en el que opera entre otros.

-Epígrafe 3: se hará una descripción económico-financiera de la empresa, a través de la elaboración de los diferentes ratios económicos de ésta, partiendo de sus cuentas de resultados y balances, con el objetivo de tener una perspectiva económico-temporal de ésta hasta el año 2013 y establecer comparaciones con otras empresas del sector. Asimismo se realizará una memoria explicativa sobre los diferentes ratios elaborados.

-Epígrafe 4: se establecerán hipótesis sobre la marcha posible de la empresa. Para ello, se realizarán predicciones sobre las ventas, los costes y sobre el crecimiento de SEAT, así como de su financiación. Estas predicciones se sustentaran en el pasado reciente de la empresa y en la evolución del propio sector en el que opera, así como en la propia evolución de la situación económica del país.

-Epígrafe 5: se llevará a cabo la elaboración de los estados financiero previsionales, entre los que podemos encontrar el Presupuesto de Capital y la Cuenta de Resultados previsionales, entre otros, con un horizonte temporal de 3 años; es decir, se analizarán los años 2015, 2016 y 2017. A continuación, se realizará una explicación de los mismos.

Por último, se desarrollará una conclusión sobre el trabajo, formada por opiniones propias sobre el mismo y por valoraciones objetivas.

Todo esto irá acompañado evidentemente de la bibliografía utilizada para la elaboración del trabajo.

2. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA EMPRESA

En este apartado se procederá a describir los productos o servicios en los que se basa la empresa, así como las características de los consumidores, de sus productos/servicios y a quién los dirige SEAT. Después se señalarán algunos de los proveedores más destacados de la compañía, así como sus principales competidores, la cuota de mercado que la empresa ostenta y una descripción del sector en el que opera y su importancia. Por último, se realizará un análisis DAFO con el objetivo de conocer mejor la propia empresa y el entorno en el que se encuentra además de un análisis del grado de internacionalización de la misma.

2.1. Análisis de la empresa

Con el análisis de la empresa se hará referencia a los productos y servicios que ofrece la empresa, el perfil de cliente que tiene SEAT y al que se dirige, además de sus principales proveedores o con los que ha tenido recientemente acuerdos.

2.1.1. Productos/servicios

La actividad de SEAT se centra en la producción de sus vehículos, en sus diferentes versiones o modelos, como son el Ibiza, León o Toledo, entre otros, con el objetivo de satisfacer a su clientela lo mejor posible.

Además de estos productos, que son la base de la actividad de la empresa, también se dedica a la fabricación de algunos de los componentes de recambio originales para los mismos, asegurando en parte, la vida útil de sus vehículos.

SEAT también realiza una serie de prestaciones de servicios como son su servicio postventa o el servicio de formación técnica de SEAT, el cual tiene el objetivo de formar a los profesionales de la empresa.

Además, presta otros servicios a sus consumidores como pueden ser la financiación de su vehículo, un seguro de coche propio de SEAT o la posibilidad de un leasing financiero para profesionales o empresas.

2.1.2. Clientes

Podemos asegurar, según refleja la empresa en su página web, que los vehículos de SEAT van destinados al público en general, aunque especialmente a personas jóvenes con un poder adquisitivo medio, que buscan una relación calidad-precio bastante buena, motivo por el cual se centran en dicha marca.

Los consumidores se han ido acostumbrando a experiencias de marca sorprendentes en todos los ámbitos de su vida. Y cuando se trata de comprar un coche no actúan de manera distinta. Para los consumidores, no se trata de elegir entre precio o prestaciones,

entre diseño y funcionalidad. Quieren vehículos que satisfagan sus necesidades: calidad incontestable, estética deslumbrante y experiencias memorables.

SEAT no solo tiene como objetivo dar respuestas a todas estas necesidades y deseos, sino también elevar los estándares de lo que significa disfrutar de la conducción.

Esta firme convicción es el fundamento de la evolución de SEAT. Por ello, SEAT ha desarrollado su posicionamiento de marca, su plataforma y sus valores para reflejar su ambición de proporcionar la apasionante combinación entre ingeniería técnica de precisión para el automóvil y pura diversión: Enjoyneering, la tecnología para que todo el mundo pueda disfrutar. Según el presidente ejecutivo de SEAT, Jürgen Stackmann, “El concepto de Enjoyneering está orientado al cliente e inspira todas las actividades de SEAT, comunicando calidad y coherencia a través de todas y cada una de las expresiones de la marca”.

2.1.3. Proveedores

Las empresas proveedoras de componentes para SEAT están poco concentradas, aunque la mayoría de éstas se encuentran en España.

A pesar de lo anterior, los proveedores tratan de unificarse para reforzar su posición. Fruto de esto, se creó el SERNAUTO (Asociación Española de Fabricantes de Equipos y Componentes).

Dicho esto, vamos señalar algunos de los proveedores más importantes de SEAT:

- 1) Gearbox del Prat, empresa participada al cien por cien por SEAT e integrada dentro del grupo Volkswagen, fabrica en su planta de El Prat de Llobregat (Barcelona) cajas de cambios para los automóviles, principalmente de SEAT, entre otras.
- 2) Grupo Copo: según el periódico Faro de Vigo, (5 de Julio de 2013): “SEAT, ha elegido al grupo vigués Copo para que sea el nuevo proveedor directo del Seat León, el cual se va a fabricar en la planta que posee SEAT en Martorell (Barcelona). Esta empresa gallega abastece desde su planta de Copo Ibérica en Mos los cojines traseros de los asientos de la nueva versión del Seat León”.

Otras de las empresas que forman el llamado parque industrial de proveedores de SEAT son: Tir Bages, PKW Logistik, Transportes Sesé, Jit Martorell, Siemens VDO, SAS, Valeo, Estampaciones Sabadell o Magneti Marelli.

2.2. Competencia

SEAT es una empresa que se dedica a la fabricación de automóviles, por lo que, en principio, competiría con todas aquellas empresas que realizan esta actividad, independientemente de su tamaño o prestigio. Ahora bien, es verdad que tiene competidores más directos acorde con sus propias características y con las de sus productos.

Según los datos arrojados por ANFAC (Asociación Española de Fabricantes de Automóviles y Camiones) sobre el número de matriculaciones de turismos durante enero de 2015, los principales competidores de SEAT son, por orden, los 3 siguientes:

- Volkswagen, con una cifra de vehículos matriculados que alcanza las 6.629 unidades. Aunque esta marca pertenece al mismo grupo que SEAT, se convierte en la principal vendedora de turismos.

- Renault, la cual ha llegado a vender 4811 vehículos. Podemos considerar a esta marca la principal competidora de SEAT, ya que no pertenece al mismo grupo de SEAT como ocurría en el caso anterior.

- Por último, Opel es el siguiente competidor por orden de importancia, alcanzando esta marca una cifra de ventas de 4.249 unidades.

Existe una fuerte competencia en el sector del automóvil español, aunque podemos asegurar que SEAT se encuentra entre unas de las principales empresa de dicho sector, alcanzando en este mismo periodo, es decir, enero de 2015, una cifra de ventas de 5.179 unidades.

Desde otro punto de vista, el de los productos sustitutivos, podríamos considerar competidores a aquellas empresas que cubren la misma necesidad que SEAT. Así, podríamos considerar competidores de SEAT a empresas que fabriquen motocicletas o a los servicios de transporte público y ferroviario, entre otros.

2.3. Sector en el que opera

La historia de SEAT en el sector de la automoción comienza el 9 de mayo de 1950, cuando se creó bajo el nombre de Sociedad Española de Automóviles de Turismo.

En la actualidad, esta empresa española es subsidiaria del grupo alemán Volkswagen.

El núcleo central de la empresa se encuentra en Martorell (Barcelona), aunque también cuenta con centros de fabricación en las ciudades del Prat y Zona Franca. A continuación, se dará información sobre la industria del automóvil proveniente de un artículo llamado, “Temas candentes de la industria del automóvil en España”.

Parece evidente decir que la industria del automóvil en España es un pilar fundamental, no solo por su aportación a la economía y al empleo de nuestro país, sino también porque es uno de los más importantes propulsores de la inversión y el desarrollo en lo que se refiere a innovación, seguridad y protección del medio ambiente.

Además, el automovilístico, es uno de los sectores más relevantes por ser el facilitador de la movilidad y tractor del resto de industrias. A pesar de esto, no siempre se acaba de entender la relevancia del sector y su condición de palanca para la industrialización del conjunto del país.

Según datos oficiales, así como de las principales asociaciones del sector, el mundo del motor contribuye de manera significativa al desarrollo de nuestro país.

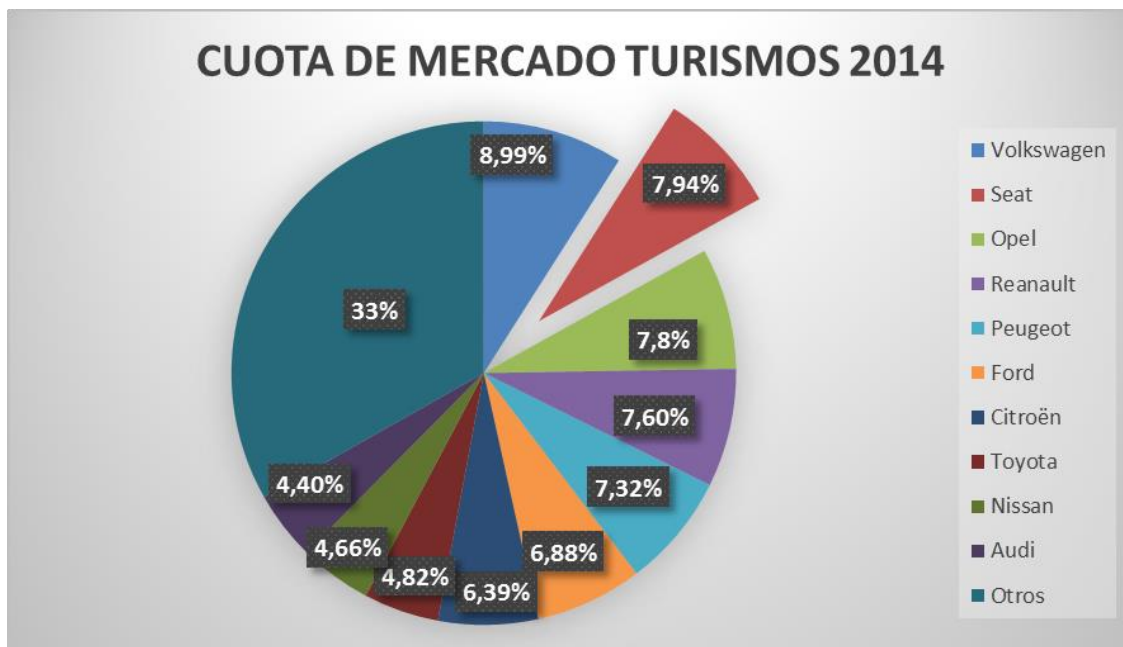
Es evidente el peso del sector desde el punto de vista económico, social o medioambiental. No obstante, este papel central en nuestro desarrollo como país, no siempre se tiene en cuenta, lo que impide generar sinergias o aprovechar todo el potencial del sector.

Con respecto a la situación del sector en Europa, SEAT destaca lo siguiente en su “Memoria anual de 2013”: En este complejo escenario económico en el que nos encontramos, el sector del automóvil en Europa volvió a mostrar su fragilidad al reducir de nuevo sus niveles de producción y matriculaciones, mientras otras zonas como NAFTA, Centro/Sur de América y Asia/Oceanía conseguían aumentar sus registros del año anterior. La caída de los volúmenes en Europa, sobretudo en tres de sus grandes mercados (Alemania, Francia e Italia), solo fue suplida en parte por el crecimiento del Reino Unido y el cambio de tendencia experimentado por España en el segundo semestre.

2.4. Poder de mercado

En el siguiente grafico podemos observar cómo la empresa SEAT ostenta en el año 2014 una buena posición en el mercado español de los turismos, ocupando el segundo lugar por volumen de matriculaciones con un porcentaje de éstas que llega al 7,94%.

Por delante de SEAT se encuentra únicamente Volkswagen, que lidera el mercado de los turismos, siguiéndole de cerca marcas como Opel y Renault, ya que estas dos últimas se encuentran en una situación muy próxima a la de SEAT.



Fuente: Elaboración propia. Datos de ANFAC

El periódico La Vanguardia (9 de Octubre de 2014), destaca una noticia sobre las ventas totales (España y resto de mercados) de SEAT de la que haremos una síntesis a continuación: “SEAT ha incrementado sus ventas entre enero y septiembre, entregado 294.000 vehículos, lo que supone 27.900 más que en el mismo periodo del año pasado, es decir, un 10% más si lo pasamos a términos relativos y, esto en gran parte se debe al aumento de las ventas del nuevo Seat León, según ha comunicado la compañía.

La entrega de automóviles de este modelo ha llegado a un total de 115.700 unidades hasta septiembre, lo que supone un aumento del 57,9%. Haciendo referencia a la versión familiar del León, este suma 32.700 unidades en lo que va de año desde su lanzamiento a finales de 2013 y, el Seat Alhambra, con 17.000 vehículos, un 21% más.

Jürgen Stackmann, quien es el presidente de SEAT, ha mostrado su gran satisfacción con los resultados obtenidos y ha resaltado que, por segundo año consecutivo la compañía crece por encima del 10% y ha dicho que espera mantener este ritmo en el último trimestre. Además, ha destacado que la familia del León es un ejemplo de éxito y que en el último trimestre le añadirán una nueva versión llamada X-Perience, la variante con apariencia off-road. Por último, ha resaltado que el León se ha convertido junto con el Ibiza, en los pilares básicos de la empresa”.

2.5. **Análisis DAFO**

Debilidades:

- SEAT adquiere la mayor parte de su tecnología de otros países, existiendo una importante lejanía con estos proveedores tecnológicos, como puede ser el caso de Alemania.
- Las restricciones que tiene la empresa a la hora de tomar decisiones ya que depende mayoritariamente de la matriz Volkswagen, la cual controla la totalidad del capital social de SEAT.

Amenazas:

- En la actualidad, la logística se ha convertido en un factor clave en términos de coste ya que los costes de esta para la producción de vehículos son similares o incluso superan a los de mano de obra. Es por esto que la logística es clave para poder mejorar la competitividad de las compañías.
- La convulsión existente en Cataluña en torno al tema de la independencia ha provocado que el grupo Volkswagen frene su inversión en la planta de Martorell, y le lleve incluso a plantearse la deslocalización, trasladando gran parte de la producción de SEAT a la República Checa.
- Continuo aumento de la competencia entre fabricantes de vehículos que pone en riesgo las perspectivas de ventas de SEAT, ya que cada vez existe menos diferenciación entre los distintos fabricantes que compiten entre sí.
- Aumento del precio de los combustibles derivado del aumento del precio del petróleo. Esto queda recogido por el periódico El Economista (25 de febrero de 2015) en su web, destacando lo siguiente: “Los precios de la gasolina y el gasóleo regresan a niveles de mediados del mes de diciembre, ya que estos se han incrementado en un 3,7% y 3,4% respectivamente en la última semana. De esta manera, el precio de la gasolina comienza a adecuarse al incremento de más del 7% sufrida por el Brent la semana pasada, de manera más rápida que la translación de precios vista tras el desplome del crudo en junio de 2014. Y es que mientras la gasolina sube un 3,7%, el precio del petróleo de tipo Brent, que es el de referencia en Europa, subió aproximadamente un 7,4% la semana pasada. Sin embargo, entre el 22 de junio y el 22 de septiembre de 2014, el Brent se desplomó un 25%, mientras que el precio de la gasolina solo disminuyó un 2,11%. Ante esta situación, el Ministro de Industria, José Manuel Soria, ha hecho referencia en varias ocasiones a la posibilidad de que se puede hacer más

para bajar el precio de la gasolina. Pero existe algo que impide que la caída de precios del crudo se traslade rápidamente al precio de la gasolina, y es la falta de competitividad en el sector.”

Fortalezas:

- Gracias a una tecnología desarrollada por SEAT, con el servicio Longlife, el cliente solo debe acudir al servicio de mantenimiento cuando es necesario, evitándose así posibles contratiempos y sorpresas. Además, la mejor forma de conservar el estado de su vehículo es a través de este lubricante llamado Longlife, que junto con las inspecciones periódicas, asegurará el buen estado de su coche.
- Cuenta con una amplia gama de versiones de vehículos adaptados a los distintos tipos de clientes que tiene SEAT.
- Además de la producción de vehículos también presta una serie de servicios como destacábamos en el apartado de *productos/servicios*, como por ejemplo la formación de su personal técnico.
- Realiza importantes campañas publicitarias con el objetivo de transmitir a su público objetivo una imagen de constante innovación en sus vehículos y de unas prestaciones adecuadas a las necesidades de estos.
- Ofrece un servicio de financiación a sus clientes que les permite pagar la compra de su coche de la manera más cómoda posible, adaptándola a las características económicas de cada cliente.

Oportunidades:

- En España, gracias a que la industria del automóvil ha sabido anticiparse a cuestiones clave en torno a la flexibilidad, ésta se ha convertido en una de las más desarrolladas en lo que a materia laboral se refiere. Nuestro país sigue siendo un lugar atractivo para la fabricación de automóviles y de sus componentes gracias a dicha anticipación.
- Ligera recuperación de las ventas de automóviles como destaca el periódico El País (3 de febrero de 2015) en su página web, dando la siguiente noticia que vamos a sintetizar: “El sector del automóvil ha comenzado este año de manera parecida a como terminó el anterior. En enero, el mercado de turismos y todoterrenos reflejó un gran dinamismo en la leve recuperación que parece estar viviendo en consumo en nuestro país. Respecto a enero del año anterior, las matriculaciones han crecido un 27,5%, lo que significa el mayor incremento

vivido en un arranque de año de las últimas dos décadas. Las 68.118 matriculaciones realizadas, algo que no ocurría desde hace 5 años, está muy lejos de las cifras que se alcanzaron antes de la crisis (2004-2008), las cuales superaron las 100.000 matriculaciones. Gracias a la ayuda del plan PIVE, el sector del automóvil se ha mantenido a la alza durante estos últimos meses y así, éste encadena 17 consecutivos de crecimiento. En los datos ofrecidos por las asociaciones relacionadas con este sector, siendo las principales ANFAC (fabricantes), Ganvam (vendedores) y Faconauto (concesionarios), el canal de compradores particulares ha sido el más beneficiado, con un incremento del 29%, hasta los 40.990 unidades.”

-Encarecimiento del precio de las tarifas del transporte público y ferroviario como consecuencia del aumento del tipo de IVA, lo que fomenta el transporte mediante vehículo propio, y por lo tanto, la venta de automóviles.

-Aprobación del plan PIVE 6, como destaca el periódico La Vanguardia en su edición digital (día 27 de junio de 2014) con la siguiente noticia:

“El plan PIVE 6, es decir, la sexta edición del programa de incentivo a la compra de automóviles nuevos a cambio de entregar uno antiguo, entra en vigor este viernes, tras la publicación de éste en el Boletín Oficial del Estado (BOE). El objetivo de esta medida, puesta en funcionamiento por el Gobierno, es el de renovar el envejecido parque de vehículos español, con el fin último de reducir el consumo energético, siendo esta una de las medidas más eficientes. Junto con este fin, también se encuentran el de reducir el impacto sobre el medio ambiente que provoca los vehículos antiguos y, por otro lado, mejorar la seguridad vial”.

-Reducción de los tipos de interés que según una publicación del diario Expansión en su Web (8 de noviembre de 2013), provocará diferentes efectos: “Draghi, quien es presidente del BCE, resaltó en su comparecencia de ayer que la reducción de los tipos de interés ayudará a impulsar el crédito para las empresas y las familias de la eurozona. El objetivo que tiene el BCE con esta medida es abaratar la financiación de la banca por un lado y, por otro, asegurar la liquidez al anunciar la prórroga de las subastas trimestrales hasta julio de 2015. Se espera que la combinación de estas dos medidas llevadas a cabo se traduzca en una mejora del flujo de crédito.”

Esto que destacamos anteriormente facilitaría la financiación de empresas y familias para la compra de vehículos.

2.6. Grado de internacionalización de la empresa

El grado de internacionalización de SEAT es alto, ya que concentra la mayor parte de sus ventas fuera del mercado español, un 83% de su producción, estando presente en más de 70 países repartidos por todo el mundo, sobre todo en países europeos, donde se concentran los mayores esfuerzos de la empresa por incrementar sus ventas. SEAT vendió 304.000 vehículos en Europa Occidental (la principal área de ventas de SEAT) durante el pasado ejercicio (2014), un 11,3% más que el año anterior, mientras que en la región oriental del Viejo Continente, sus entregas alcanzaron 24.700 unidades, un 44,2% más que en el año precedente. Sin embargo, la marca anunció en diciembre que dejaba de vender sus vehículos en Rusia por la devaluación del rublo y por la falta de demanda. Todo lo anterior queda recogido en la memoria explicativa de SEAT, que se encuentra en su página web.

Según declaraciones de su presidente, Jürgen Stackmann, en los llamados “encuentros SEAT”, este destacó la evolución positiva experimentada en países como México o Argelia.

Stackmann resaltó que China es y será el mercado automovilístico más importante del mundo, por lo que señaló que están estudiando la posibilidad de fabricar vehículos en el país, aunque afirmó que por el momento no hay nada previsto ni se ha tomado una decisión al respecto.

No obstante, SEAT ha dejado de exportar sus coches al mercado chino. Las ventas han caído en picado y la filial española de Volkswagen ha decidido paralizar lo que era su segundo intento de entrar en este mercado.

Además, otro motivo que justifica este nivel de internacionalización, es que SEAT cuenta con centros de producción en distintos países, así, la empresa española fabrica el modelo Alhambra en Palmera (Portugal), el Mii en Bratislava (Eslovaquia) y el Toledo en Mladá Boleslav (República Checa).

En definitiva, podemos considerar que para SEAT, sus ventas en el exterior tienen una gran importancia relativa, y continuará esforzándose por mantenerlas e incluso aumentarlas en el futuro.

3. DESCRIPCIÓN ECONOMICO-FINANCIERA DE LA EMPRESA

En este apartado vamos a realizar una descripción económico-financiera de SEAT para un periodo de siete años, a través de la elaboración de una serie de ratios, con la información contenida en los balances y cuenta de resultados, una explicación de lo que analizan dichos ratios de acuerdo con el libro “Plan General de Contabilidad 2007 y

Análisis de Estados Contables” de Salvador Sánchez, y “Dirección Financiera de la Empresa” de Antonio Partal Ureña, y et al, así como una interpretación del resultado obtenido con los mismos.

3.1. Ratios de circulante

3.1.1. Ratio de tesorería

Mediante este ratio relacionamos aquellas partidas que representan dinero o “casi dinero” respecto al pasivo corriente.

El valor de este ratio se calcula dividiendo la suma del *disponible y realizable a corto plazo* de la empresa entre el *exigible a corto plazo*.

El valor de este ratio ha de situarse próximo a la unidad. Si está por debajo de este valor y la empresa no dispone de nuevas posibilidades crediticias o de nuevas fuentes de financiación, nos indicaría el peligro de tensiones de tesorería si se produce un problema en el ciclo de realización normal de las existencias.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ratio de tesorería	0,18	0,16	0,18	0,21	0,17	0,10	0,35

Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

En el último año, el valor ofrecido por este ratio es de 0,18 puntos, es decir, un valor muy alejado de la unidad y que pone de manifiesto los problemas que puede tener SEAT a la hora de hacer frente a sus exigibles a corto plazo.

Como el valor del ratio es bajo, se podrá mejorar la situación de tesorería bien reduciendo el tiempo en el que los productos terminados permanecen listos para la venta, o bien reduciendo el nivel de existencias de materiales, siempre que el proceso de fabricación/distribución lo permita.

Esta tendencia se ha mantenido durante todo el periodo analizado con valores muy bajos y sin llegar nunca a alcanzar los 0,40 puntos, lo que refleja problemas en SEAT para hacer frente a su pasivo circulante con su disponible y realizable a corto plazo.

3.1.2. Ratio de liquidez

El objetivo de este ratio es medir la relación existente entre los activos líquidos de la empresa y el total de activos de esta, es decir, los activos que verdaderamente pueden transformarse en dinero para hacer frente a sus deudas de forma inmediata. El valor de este ratio se calcula dividiendo la suma del *disponible y realizable a corto plazo* de la empresa entre su *activo total*.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ratio de liquidez	0,13	0,13	0,14	0,16	0,12	0,06	0,22

Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

En el año 2014 este valor arroja la cifra de 0,13 puntos, lo que quiere decir que las cuentas de activos líquidos de la empresa representan una mínima parte del activo total de ésta. Podemos ver como la cifra más elevada durante el periodo estudiado es la de 2008, con 0,22 puntos, mientras que la menos elevada es la de 2009, coincidiendo con el año en el que se agudiza la crisis económica en España.

3.1.3. Ratio de solvencia

Para muchos autores, este índice es considerado como el más representativo de la liquidez de la empresa.

Se denomina solvencia a la relación que existe entre el *activo corriente* de la empresa y su *pasivo corriente*.

Habitualmente, en empresas industriales como es el caso de SEAT, el valor de este ratio ha de ser igual o superior a la unidad. Su valor depende fundamentalmente de la velocidad con que se realicen las cuentas a cobrar y sean exigibles los saldos a pagar.

No hay que olvidar que cuanto mayor sea el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente, mayores serán también las necesidades de financiación del fondo de maniobra, lo que perjudica la rentabilidad de la empresa.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ratio de solvencia	0,3	0,25	0,28	0,33	0,27	0,23	0,48

Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

En el caso de SEAT, vemos como a partir del 2011 este valor se ha ido disminuyendo progresivamente hasta alcanzar los 0,25 puntos en el 2013 para luego aumentar en 2014 hasta los 0,3 puntos.

Esto quiere decir que la compañía atraviesa por un momento en el que tiene problemas de solvencia, ya que solo podría hacer frente al 30% de su pasivo corriente utilizando partidas únicamente del activo circulante.

Vemos también como el mejor año en términos de solvencia es el año 2008, donde se muestra el valor más elevado alcanzando este los 0,48 puntos, aunque no por ello deja de ser un mal resultado para la solvencia de SEAT.

3.2. Ratio de garantía

Este ratio muestra la garantía que la empresa presenta frente a sus acreedores, y se obtiene como la división entre el *activo total* de la empresa y sus *deudas exigibles totales*, tanto a corto (pasivo corriente) como a largo plazo (pasivo no corriente).

Su valor tiene que ser superior a la unidad para poder asegurar que se cuenta con la suficiente garantía, preferiblemente en torno a dos.

Si el valor es ligeramente superior a la unidad quiere decir que la empresa depende en exceso de sus acreedores, con el peligro que esto conlleva de acercarse a una situación de quiebra, mientras que si su valor es muy elevado la sociedad no acude al crédito o bien posee una estructura patrimonial propia demasiado grande en relación con la inversión realizada para desarrollar su actividad.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ratio de garantía	1,16	1,14	1,17	1,19	1,24	1,32	1,36

Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

Podemos observar durante el periodo analizado como el valor de dicho ratio va disminuyendo progresivamente a lo largo del tiempo, alcanzando su valor más bajo en 2013. Esto se puede interpretar como una excesiva dependencia por parte de SEAT de sus respectivos acreedores, sobre todo de los de corto plazo, algo que viene reflejado en las cuentas de la empresa, donde se muestra como esta ha ido aumentando su financiación a corto plazo durante el periodo estudiado.

Debemos de concluir diciendo que SEAT puede tener problemas para garantizar el pago de sus acreedores en el futuro si sigue con esta política de financiación.

3.3. Ratio de consistencia

Este ratio representa el grado de seguridad que la empresa ofrece a sus acreedores a largo plazo, es decir, analiza la situación futura de la empresa.

Su cálculo se deriva de la relación existente entre el *activo no corriente* y el *pasivo no corriente* de la empresa.

El valor que se considera adecuado en este caso es próximo a dos.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ratio de consistencia	7,68	11,02	11,41	9,62	9,36	8,35	7,64

Fuente: Elaboración propia. Datos SABÍ

Observamos como los valores obtenidos para SEAT van aumentando constantemente en el tiempo, con cifras muy superiores a dos, alcanzando su valor más alto en 2013 con un valor de 11,02 puntos. Esto supone que podría hacer frente con su activo no corriente a todo el pasivo no corriente. También podemos ver como en el año 2014 alcanza uno de sus valores más bajos, siendo éste de 7,68 puntos.

Estos resultados obtenidos se pueden explicar como consecuencia de que SEAT ha ido disminuyendo su financiación a largo plazo en beneficio de la de corto, que junto con un aumento del inmovilizado de la empresa, provocan estos resultados.

3.4. Ratio de estabilidad

Este ratio tiene como fin la comparación entre la proporción de activo no corriente y los recursos permanentes o fondos a largo plazo.

Este valor debe ser menor que la unidad, dado que en caso contrario una parte del activo fijo estaría financiada con créditos a corto plazo.

Su cálculo se realiza a través de la división del *activo no corriente* y los *recursos permanentes*.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ratio de estabilidad	2,51	3,33	3,03	2,60	2,45	2,13	1,70

Fuente: Elaboración propia. Datos SABÍ

En el caso de SEAT, vemos como el valor de este ratio ha aumentado a lo largo del tiempo, coincidiendo con el aumento de los créditos a corto plazo y la disminución de

los recursos permanente, siendo los primeros los que financian la mayor parte del activo fijo, aunque en 2014 este ratio disminuye hasta los 2,51 puntos

El dato de 2013 refleja que los recursos permanentes solo financian una tercera parte del activo no corriente, cuando lo adecuado sería que financiara la totalidad del activo no corriente así como una parte del circulante, lo que habitualmente es el fondo de maniobra necesario para desarrollar la actividad.

3.5. Ratios financieros

3.5.1. Ratio de endeudamiento

Este ratio nos indica lo apalancada, mediante financiación ajena, que está la empresa entre financiación a largo y a corto plazo. En este sentido lo ideal es que el grueso de la financiación se encuentre en el largo plazo, pudiéndose dar el caso de que el pasivo no corriente iguale en cuantía al patrimonio neto con lo que el ratio de endeudamiento de la empresa se situaría en 1.

Este ratio lo calcularemos dividiendo el *pasivo total* entre el *patrimonio neto*.

Normalmente, este ratio debe de ser inferior a la unidad, pues en caso contrario los accionistas de la empresa asumirían un gran riesgo.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ratio de endeudamiento	6,19	7,26	5,76	5,15	4,23	3,12	2,75

Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

Estos datos vienen verificando lo que anteriormente exponíamos, es decir, el exceso de financiación ajena de SEAT, sobre todo de corto plazo, que junto con la disminución del patrimonio neto durante dicho periodo da lugar a estos altos niveles de endeudamiento, algo que como mencionábamos anteriormente, proporciona un gran riesgo a los accionistas, ya que la empresa estaría en manos de sus acreedores, además de suponer un encarecimiento del coste de la financiación.

3.5.2. Porcentaje de endeudamiento

Resulta bastante práctico estudiar el nivel de endeudamiento de una empresa a través de la relación porcentual existente entre el total del pasivo exigible respecto al total del pasivo y patrimonio neto.

La ventaja que tiene este ratio respecto al clásico ratio de endeudamiento está en el hecho de que frecuentemente resulta más fácil interpretar el resultado porcentual del endeudamiento de la empresa, lo que facilita el análisis.

Aunque en este caso no podemos calcularlo por no disponer de los datos suficientes en la base de datos SABI, sería interesante calcular el *porcentaje de endeudamiento con coste financiero*, pudiendo conocer así las características de la estructura financiera de la empresa. En particular, es muy importante conocer si el pasivo exigible proviene de financiación con coste, como es el caso de la financiación bancaria, o por el contrario el pasivo utilizado por la empresa es un pasivo que no genera coste financiero alguno.

El porcentaje de endeudamiento se calcula como la relación existente entre el *pasivo total* y la suma del *pasivo total* y el *patrimonio neto*, todo esto multiplicado por cien.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Porcentaje de endeudamiento	86,08%	87,89%	85,20%	83,74%	80,87%	75,71%	73,32%

Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

Podemos observar cómo se produce un aumento del endeudamiento durante los seis primeros años estudiados, pasando de un 73,32% en 2008 al 87,89% de 2013, y reduciéndose en casi un 2% en 2014 con respecto al año anterior.

Este incremento se puede explicar como consecuencia del continuo aumento de la financiación ajena, sobre todo, de la financiación a corto plazo, como venimos destacando en el análisis de los demás ratios, y todo esto acompañado de una disminución del patrimonio neto de la empresa como consecuencia de las pérdidas registradas que agrava aún más dicha situación de endeudamiento.

Este panorama nos muestra la gran dependencia financiera que tiene SEAT de la financiación externa, con todos los riesgos que ello conlleva para la empresa.

3.5.3. Ratio de independencia financiera

Este ratio lo podemos considerar el complementario al de endeudamiento, por lo que si lo representamos de forma inversa este se calcularía como *patrimonio neto* de la empresa entre el *pasivo total*.

Contrariamente a lo comentado en el análisis del ratio de endeudamiento, este ratio debe ser superior a la unidad, al objeto de no estar en manos de acreedores.

Ratio de independencia financiera	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
	0,16	0,14	0,17	0,19	0,24	0,32	0,36

Fuente: Elaboración propia. Datos SABÍ

Podemos ver como en 2014 este ratio, en el caso de SEAT, es muy inferior a la unidad, algo que corrobora los resultados obtenidos en los ratios anteriores, es decir, podemos confirmar que la mayor parte de la financiación de la empresa es ajena. Estos valores obtenidos ponen de manifiesto que la autonomía o independencia de SEAT es muy baja, lo que supone un riesgo para ella, ya que estará muy condicionada por la financiación ajena, es decir, por sus acreedores. Durante el periodo estudiado, este índice ha disminuido progresivamente hasta alcanzar los 0,14 puntos en 2013, lo que supone un continuo aumento del endeudamiento de la empresa, aunque podemos destacar como aspecto positivo que en el año 2014 este valor se ha incrementado, por lo que ha incrementado la independencia financiera de SEAT.

3.5.4. Ratio de rentabilidad económica

Indica la eficacia de la empresa y viene expresado en porcentajes. Compara el *beneficio de la explotación antes de intereses e impuestos (BAIT)* con el *total de activos o inversión*, conocido como ROA. Cuanto más alto sea el ratio, mejor. La rentabilidad puede estar fundamentada en altos márgenes sobre ventas y/o en una elevada rotación de los activos.

Ratio de rentabilidad económica (%)	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
	-3,62	-3,56	-1,83	-3,73	-7,01	-8,68	0,02

Fuente: Datos SABÍ

En el periodo estudiado, SEAT solo arroja una rentabilidad económica positiva en el año 2008, y aun así, es muy baja, ya que está próxima a cero. En los restantes cinco años, vemos como esta rentabilidad alcanza importantes valores negativos, alcanzando su pico negativo en el año 2009, con un -8,68%. Este periodo de rentabilidad económica negativa comienza justo cuando más afectaba la crisis económica al sector de la automoción, lo que puede justificar los datos obtenidos.

Con estos datos podemos concluir que la empresa no ha alcanzado la eficacia adecuada durante dicho periodo.

3.5.5. Ratio de rentabilidad financiera

Mide la remuneración a la propiedad de la empresa, es decir, el rendimiento que obtiene el capital de sus inversiones basado en términos de beneficio neto. Se expresa en porcentajes, y al igual que ocurre con la rentabilidad económica, cuanto más alto sea, mejor.

Su cálculo se deriva de la relación existente entre el *beneficio neto* obtenido y los *recursos propios* de la empresa.

Ratio de rentabilidad financiera (%)	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
	-29,38	-29,38	-12,36	-22,95	-36,64	-35,75	0,08

Fuente: Datos SABÍ

Al igual que ocurría con la rentabilidad económica, el único valor positivo encontrado durante este periodo se produce en 2008, aunque es un valor muy bajo.

Son preocupantes los altos porcentajes negativos de rentabilidad financiera que obtiene SEAT, ya que supone una pérdida de remuneración para la propiedad de la compañía.

3.6. Fondo de maniobra

A la empresa, para asegurar la continuidad de su funcionamiento, no le es suficiente con inmovilizar fondos financieros en activos fijos, de explotación o no. Su actividad normal le exige comprometer una serie de medios financieros adicionales para garantizar un conjunto de pagos que se producen de forma más o menos continua.

Estos nuevos medios financieros, de carácter necesariamente estable, constituyen el excedente de financiación de los capitales permanentes sobre el inmovilizado del balance. A tal excedente se le conoce como fondo de rotación o fondo de maniobra.

Atendiendo a la estructura de la que está compuesto, éste se calcularía como *activo corriente* menos *pasivo corriente*.

Fondo de maniobra (mln EUR)	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
	-2032,30	-2465,20	-2450,50	-2100,60	-2038,40	-1736,60	-1375,50

Fuente: Elaboración propia. Datos SABÍ

Podemos ver como existe un fondo de maniobra negativo durante todo el periodo estudiado, lo que supone que el pasivo circulante de la empresa está financiando todo el activo circulante y una gran parte del activo fijo; es decir, casi todas las inversiones a

corto plazo son financiadas con recursos a largo plazo, algo que no debería ser así ya que lo ideal es que con el pasivo fijo se financie el inmovilizado de la empresa y una parte del activo circulante de ésta.

3.7. Aspectos a destacar del análisis realizado

Para llevar a cabo este apartado, vamos a seguir basándonos en el libro “Plan General de Contabilidad 2007 y Análisis de Estados Contables”, de Salvador Sánchez.

Sabiendo que del análisis de los ratios es difícil poder realizar una valoración correcta sobre la situación de liquidez y solvencia que presenta una empresa, parece interesante destacar que del análisis realizado se ha podido deducir que la empresa ofrece unos ratios de tesorería a corto plazo muy ajustados en comparación con sus compromisos de pago a corto plazo, lo que podría ser un indicador de una débil situación de liquidez, lo que sin duda justifica la necesidad de un análisis posterior más exhaustivo.

Por su parte, el resto de los indicadores de liquidez, así como los de solvencia indican que la entidad presenta problemas adicionales de circulante. Además presenta un nivel elevado de endeudamiento, lo que puede ser preocupante, dado que el endeudamiento por préstamos y otros pasivos remunerados puede suponer un gran problema. Todo esto, junto con los resultados negativos alcanzados por SEAT, es el principal problema de la empresa.

3.8. Comparación ratios de SEAT con RENAULT

Con el objetivo de tener una mejor visión económico-financiera de SEAT, vamos a llevar a cabo una comparación entre ésta y otra empresa del sector, RENAULT, a través de la comparación de algunos de los ratios calculados anteriormente que nos parecen más interesantes de analizar. La comparación se realizará hasta el año 2013 por no disponer de datos de RENAULT posteriores a este año. Los ratios calculados para RENAULT aparecen en la siguiente tabla:

	RATIOS RENAULT					
	2013	2012	2011	2010	2009	2008
RATIO DE TESORERIA	1,05	1,04	1,04	1,21	1,10	0,81
RATIO DE SOLVENCIA	1,13	1,12	1,13	1,31	1,18	1,03
RATIO DE GARANTIA	1,81	1,73	1,73	1,85	1,75	2,18
RATIO DE CONSISTENCIA	6,79	6,33	8,28	8,58	9,34	20,26
PORCENTAJE DE ENDEUDAMIENTO	55,19%	57,87%	57,65%	53,99%	57,11%	45,89%
RATIO RENTABILIDAD ECONOMICA (%)	2,21	2,25	4,13	3,82	1,19	0,87
RATIO RENTABILIDAD FINANCIERA (%)	4,94	5,33	9,75	8,30	2,76	1,62

Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

- 1) Ratio de tesorería: vemos que RENAULT presenta en el periodo analizado buenos resultados, salvo en el año 2008, donde el índice se sitúa por debajo de la unidad. En los últimos tres años presenta valores muy adecuados respecto a tesorería, ya que son muy cercanos a uno, por lo que se supone que no tendrá problemas de liquidez. Esta situación contrasta con la obtenida en el análisis de SEAT, lo que muestra que está en peor situación en términos de tesorería que RENAULT.
- 2) Ratio de solvencia: en este caso, también podemos observar unos muy buenos resultados en lo que a solvencia se refiere por parte de RENAULT, con unos valores cercanos a la unidad, llegando incluso en 2008 a alcanzar este índice el valor de 1,03 puntos. Estos datos distan mucho de los alcanzados por SEAT, los cuales son todos muy inferiores a la unidad, algo que pone de manifiesto la mejor situación de RENAULT con respecto a SEAT en lo que se refiere a solvencia. Esto significa que esta empresa financia su activo corriente con el pasivo corriente y con una parte mínima del pasivo fijo.
- 3) Ratio de garantía: lo adecuado en este caso es que el valor ofrecido por este índice sea próximo a dos, pues bien, en el caso de RENAULT todos los años presentan valores inferiores a dos aunque próximos a este, salvo en el año 2008 donde lo supera. Esto es reflejo de la adecuada garantía que RENAULT le ofrece a sus acreedores. Además, estos resultados muestran que la empresa no depende de sus acreedores, alejándose del peligro de entrar en situación de quiebra. De nuevo, los resultados obtenidos con el cálculo de este índice, muestran la mejor situación de RENAULT en términos de garantía ofrecida a sus acreedores, ya que los resultados obtenidos por SEAT se alejan de los óptimos, por lo que la primera tendrá menos riesgo de entrar en quiebra.
- 4) Ratio de consistencia: en este ratio, RENAULT muestra unos valores muy superiores al considerado óptimo, es decir, dos. En este caso las dos empresas presentan unos resultados muy elevados, lo que quiere decir que tanto SEAT como RENAULT ofrecen un alto nivel de seguridad frente sus acreedores a largo plazo. Aunque también es cierto que este ratio esconde el problema de elevada deuda a corto plazo que tiene la empresa.

En esta ocasión, SEAT supera a esta última salvo en los dos primeros años del periodo analizado.

- 5) Porcentaje de endeudamiento: podemos ver como durante el periodo estudiado, RENAULT presenta un endeudamiento en torno al 50%, es decir, que la mitad de su financiación depende del exterior, algo que es considerado como adecuado. Sin embargo, en SEAT se produce algo muy distinto, ya que la mayoría de su financiación depende del exterior, lo que quiere decir que tiene una gran dependencia de los recursos ajenos, con los riesgos asociados que esto supone, por lo que, una vez más, es más adecuada la situación de RENAULT, en este caso respecto al endeudamiento.
- 6) Ratio rentabilidad económica: RENAULT presenta una rentabilidad económica de en torno al 2%, alcanzando su punto más alto en 2011 con un 4,13%, lo que refleja unos valores adecuados para este caso y como viene sucediendo en los ratios anteriores, contrarios a lo que sucede con SEAT, ya que ésta presenta una rentabilidad negativa en todos los años del periodo analizado, salvo en 2008 que es positiva, aunque muy baja. Por lo que otra vez, también se obtienen unos valores superiores en RENAULT, lo que significa que ésta es más eficaz que SEAT.
- 7) Ratio rentabilidad financiera: en el periodo estudiado, podemos dividirlo en dos partes, el 2008-2011, donde se produce un incremento de la rentabilidad financiera, y el 2011-2013, que sucede lo contrario con una disminución de estos valores, alcanzando al inicio de este periodo el valor más elevado, con un resultado del 9,75%. En cualquier caso, estos valores son positivos todos los años, lo que muestra una adecuada remuneración a la propiedad de la empresa. Por otro lado, al realizar la comparación SEAT-RENAULT, de nuevo obtiene mejores resultados RENAULT, ya que SEAT presenta unos altos porcentajes negativos de rentabilidad financiera, lo cual no es bueno para la propiedad de la empresa.

A modo de conclusión, podemos decir que en general RENAULT presenta mejores resultados en esta comparación económico-financiera, ya que arroja resultados muy favorables en la gran mayoría del análisis realizado.

4. PREDICCIÓN

En este apartado vamos a realizar una serie de hipótesis sobre la marcha posible de SEAT en variables tales como las ventas, costes, financiación o el crecimiento. Para ello, vamos a utilizar los datos de estas variables durante los últimos seis años de SEAT, además de otras tales como el entorno económico o el propio sector donde opera.

La predicción se calculará para un espacio de tiempo de tres años, comprendiendo este los años 2015, 2016 y 2017.

4.1. Predicción sobre la evolución futura de las cifras de ventas

Para la predicción de las cifras de ventas de SEAT vamos a analizar una serie de variables relacionadas con la macroeconomía como son la evolución económica de la Unión Europea, ya que es el mercado fundamental de SEAT, así como la evolución de la tasa de paro de la UE, en general, y de España, en particular.

Además de esto, estudiaremos el futuro potencial del sector de la automoción y los resultados alcanzados por la empresa en lo que a ventas se refiere en los años anteriores al análisis.

- 1) Evolución económica: con respecto a la evolución económica de la Unión Europea y de España, vamos a tener en cuenta lo que indica el FMI sobre el crecimiento del PIB en estos lugares, además de lo que ocurrirá en EEUU y Japón, y para ello vamos a tomar una noticia sobre las previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI) que vienen recogidas en el diario económico “Cincodías” (20 de enero de 2015): “En las estimaciones llevadas a cabo por el FMI durante el pasado mes de octubre, se estimó que la economía mundial crecería un 3,8% este año y un 4,1% en 2016. Tan solo cuatro meses después de hacerse estas previsiones, se han corregido a la baja, augurando tres décimas menos en 2015 y otras tres en 2016 y, esto se debe a una serie de acontecimientos que condicionarán el futuro de la economía mundial. Como aspecto positivo podemos destacar la caída del precio del petróleo, con una bajada del 55% desde el mes de septiembre. Según el estudio llevado a cabo por el FMI, esta caída ayudará a impulsar el crecimiento mundial durante los próximos dos años gracias a la mayor renta disponible y al crecimiento del consumo en los países importadores. Pero nada más lejos de la realidad, éste impacto se verá diluido por la unión de varios factores.

En primer lugar, Japón y la zona euro están mostrando signos de debilidad, siendo EEUU el único país desarrollado que se está recuperando con fortaleza.

En el caso de Japón, el consumo doméstico no se ha incrementado pese a la bajada del IVA, resalta el informe, que rebaja el crecimiento del PIB de Japón a un 0,6% este año y un 0,8% en 2016. En el caso de la zona euro, el FMI estima que la actividad se sustentará durante los dos próximos años en el menor precio del petróleo así como en una política monetaria más laxa y la devaluación de la moneda única. Sin embargo, todo esto se verá neutralizado por un menor crecimiento de los países emergentes y por una inversión más débil, lo que afectará a las exportaciones, siendo la estimación de crecimiento sobre esta zona del 1,2% para este año y del 1,4% para el siguiente. Como aspecto positivo para España decir que será la única economía que crezca de acuerdo con lo previsto en octubre, al contrario que todos los grandes países de la zona euro. Será la economía del euro que más crecerá este año y el que viene, con una estimación del 2% y del 1,8% respectivamente. Entre los países desarrollados solo EEUU con un 3,6%, Reino Unido con un 2,7% y Canadá con un 2,3% crecerán más que España en 2015”.

Con esta información podemos deducir que el PIB de la zona euro así como el de España crecerá, ambos principales mercados de SEAT, aunque dicho crecimiento no será elevado. Esto se traducirá en un aumento de la actividad económica, lo que supone un aumento del gasto y la inversión y, por lo tanto, un incremento de las ventas en general, algo muy positivo para todas las empresas incluidas las de automoción, como es el caso de SEAT.

- 2) Tasa de paro: la tasa de paro es una variable económica fundamental, porque nos muestra cual es el reflejo de la economía de una zona. Además, el desempleo afecta al consumo de productos y, sobre todo, a aquellos productos que suponen una inversión, como es el caso de los vehículos. A mayor tasa de empleo, mayor será el número de consumidores con poder adquisitivo, lo que se reflejará en un aumento del gasto y por lo tanto, de las ventas para la empresa.

A continuación, se muestra una información del periódico Expansión, que en su página Web (2 de marzo de 2015) reflejaba la siguiente noticia sobre la tasa de paro en la zona EURO y en España: *“En el conjunto de la Unión Europea, ha descendido una décima, hasta el 9,8%. En términos interanuales, el desempleo bajó seis décimas en la eurozona en comparación con enero de 2014 y ocho décimas en el conjunto de la UE en el mismo período. En conjunto, ha bajado en 24 países de la Unión, ha permanecido estable en Bélgica y ha crecido en*

Chipre, Finlandia y Francia. En España, la tasa de desempleo se redujo dos décimas en enero frente a diciembre, hasta el 23,4%, y 2,1 puntos porcentuales si se compara con la misma fecha de 2014, lo que supone la mayor caída interanual del paro en toda la UE. Por otro lado, en enero de 2015 había 4,8 millones de jóvenes menores de 25 años en paro en la UE, de los que 3,28 millones estaban en la eurozona. Ello equivale a una tasa de desempleo del 21,2 % en la UE y del 22,9 % en la zona del euro en enero, frente al 23,3 % y el 24,3%, respectivamente, de un ejercicio antes. En términos interanuales, el desempleo juvenil bajó en 562.000 personas en los Veintiocho y en 259.000 en los Diecinueve del área de la moneda común. ”

Con esta noticia, podemos suponer que la evolución de la tasa de paro tanto en España como en la Unión Europea seguirá una tendencia decreciente, lo que se puede reflejar en un aumento de las ventas.

Especial importancia tiene la reducción del paro juvenil, ya que una parte importante de la clientela de SEAT está formada por ese extracto de la población, lo que se mostrará en las ventas de la empresa.

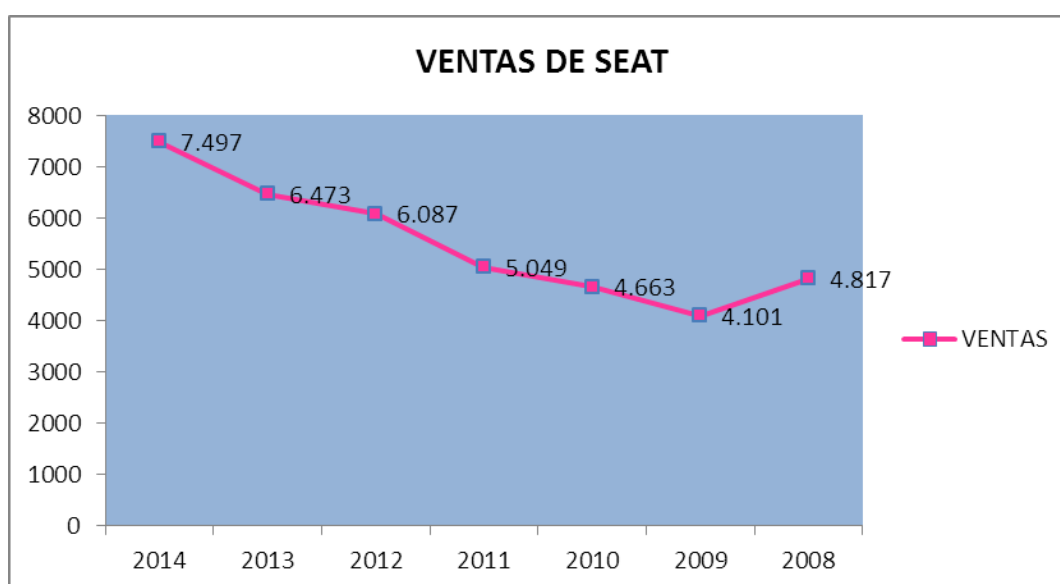
- 3) Evolución del sector de la automoción: para analizar el futuro del sector, vamos a estudiar lo ocurrido este año pasado en el mismo, para poder así estimar lo que ocurrirá en los próximos años y, para ello, vamos a apoyarnos en un artículo que publicaba Carlos Cancela en el periódico El Confidencial (29 de diciembre de 2014) sobre el sector de la automoción: "Este año que ahora termina no ha podido ser mejor para el sector del automóvil, en todos los sentidos, este sector se muestra como una pieza clave para impulsar el crecimiento económico de España. Tanto las ventas como la producción aumentan, las primeras un 19% y las segundas un 10,9%. También lo hacen las exportaciones, siendo su aumento de un 7,9%. Por otro lado, se produce una recuperación de la balanza comercial del sector hasta llegar a los 16.000 millones de euros y aumenta la inversión extranjera en España, llegando e incluso superando la cifra de 2.000 millones de euros en 2014. Otro dato relevante es la creación de puestos de trabajo relacionados con el sector, con más de 20.000 puestos directos creados en 2014. Sin ninguna duda, este año que finaliza es favorable para el sector por todos los factores comentados anteriormente, pero lo mejor es que se han consolidado las bases para que la situación positiva creada continúe en los siguientes años. Sin

embargo, todo lo anterior no debe servir para la autocomplacencia, sino para seguir trabajando en el futuro y asegurar el crecimiento sostenido”.

Con estos datos podemos creer que el sector en los próximos años seguirá creciendo, lo que se traducirá en un aumento de la producción, de las ventas y de las exportaciones. Por la tanto, esta variable también es un aspecto positivo para creer que SEAT aumentará sus ventas en los próximos tres años que vamos a estudiar.

- 4) Evolución ventas de SEAT: para analizar las ventas de SEAT, vamos a tomar como referencia un periodo de 7 años, desde 2008 a 2014.

Para ver mejor la evolución de las ventas de la empresa, vamos a mostrar el siguiente gráfico denominado “Ventas de SEAT”.



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI. (mll. Eur.).

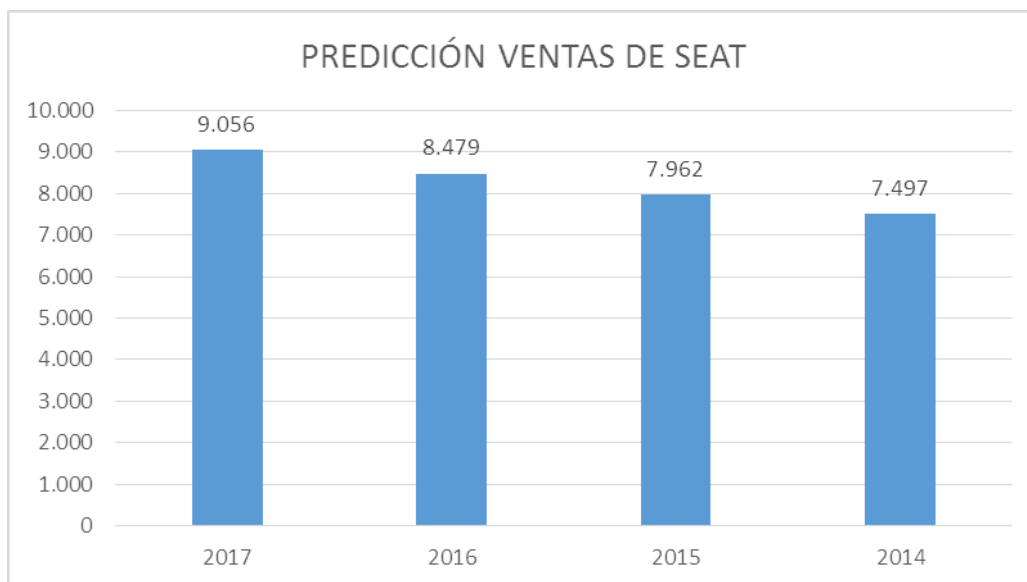
Observando este gráfico, podemos ver como las ventas de SEAT han ido aumentando progresivamente desde el año 2009 hasta el 2014. En el año 2013, y por cuarto año consecutivo, SEAT incremento sus ingresos por ventas y, esto se debe al lanzamiento comercial de la nueva y renovada familia León, así como al fantástico comportamiento de la marca en los mercados europeos y en países emergentes tanto del Norte de África como de Oriente Próximo. La facturación se elevó hasta los 6.472,9 millones de euros, un 6,3% más que en 2012, debido al crecimiento registrado en el mercado interior (7,4%) y en el exterior (6,1%). A pesar de esto, el fuerte incremento de las ventas no se reflejó en los márgenes obtenidos debido a la elevada competencia en los principales mercados de

Europa. La preferencia por parte de los clientes de vehículos más económicos y las políticas de descuento aplicadas por las marcas para sostener las ventas penalizaron los esfuerzos llevados a cabo para optimizar los ingresos.

Podemos concluir que esta tendencia alcista seguirá alargándose en el tiempo durante los próximos años, produciéndose un aumento en las ventas de SEAT.

Una vez analizadas estas cuatro variables, vamos a proceder al cálculo de la predicción de ventas de SEAT para los años 2015, 2016 y 2017. Para ello, vamos a tomar un porcentaje de referencia para cada año, teniendo en cuenta todo lo analizado anteriormente, con el objetivo de calcular dichas ventas. Los porcentajes de incremento elegidos son 6,2% para 2015, 6,5% para 2016 y 6,8% para 2017, todos ellos aplicados sobre las ventas del año anterior al que vamos a calcular.

A continuación, se muestra gráficamente esta predicción de las ventas para dichos años, así como la del año 2014, que es el año que se va a tomar como referencia para calcular la predicción. Este gráfico se denomina “Predicción Ventas de SEAT”.



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI. (mll. Eur.)

Podemos observar en este gráfico como evolucionarían las ventas de SEAT a lo largo del periodo estudiado una vez que aplicamos los porcentajes anteriormente indicados.

En el año 2015, se produciría un aumento de 465 mll. de euros, una vez que aplicamos el 6,2% sobre las ventas de 2014. Al año siguiente, 2016, las ventas de la empresa se incrementarían en 517 mll. de euros, un 6,5% más respecto al 2015.

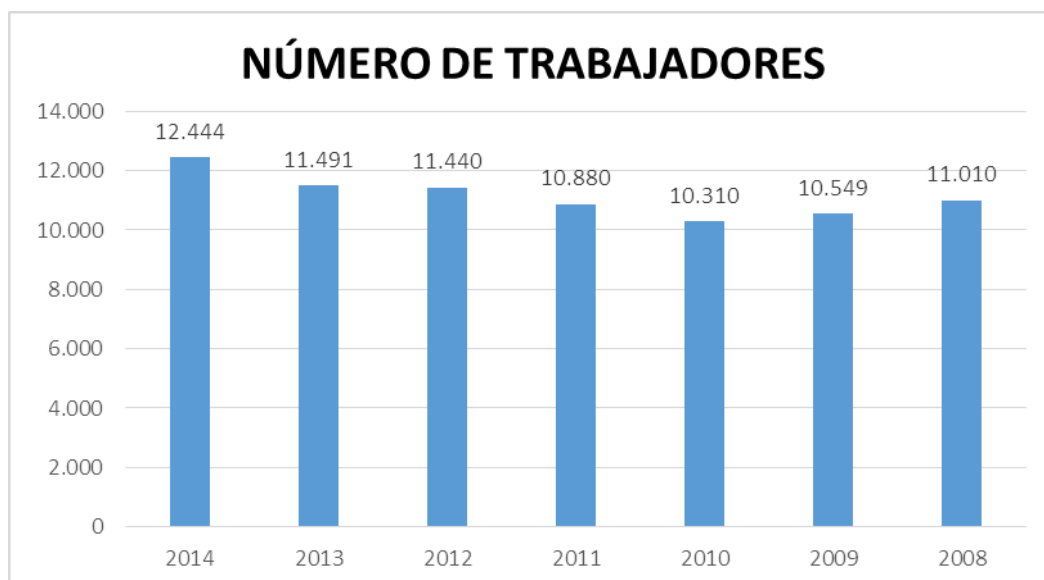
Por último, llegaríamos al año 2017 donde se alcanza la cifra de ventas más elevada, llegando éstas a 9.056 mll. de euros, produciéndose un aumento de 577 mll. de euros con respecto al año anterior.

Vemos como se produce un incremento total de las ventas durante el periodo 2017-2014 de 1.559 mll. de euros, por lo que podemos hacer una valoración positiva de este resultado, ya que supone un aumento de las ventas de SEAT y, por lo tanto, de los ingresos de ésta.

4.2. Predicción sobre la evolución futura de las estructuras de costes

Para la predicción de los costes de SEAT, vamos a tener en cuenta la evolución del número de empleados de la empresa para los años que vamos a analizar, en función de la tendencia existente en los últimos años, así como el aumento o disminución de los costes salariales en el sector en el que opera la empresa, con el objetivo de analizar el coste de personal para SEAT. También tendremos en cuenta cómo evolucionarán otros costes generales (mercaderías, materiales, electricidad...). Además, tendremos en cuenta la tendencia que existe en los costes totales de SEAT durante los últimos seis años. La predicción igual que en el caso de las ventas, se hará para los años 2015, 2016 y 2017.

- 1) Coste de personal: en primer lugar, vamos a mostrar una gráfica con el número de empleados de SEAT en los últimos seis años, desde 2008 a 2013, con el objetivo de deducir que sucederá con la contratación de trabajadores para los próximos años.



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI.

Podemos ver cómo se produce una reducción en el número de trabajadores desde el año 2008 al 2010, pero, a partir de éste, se produce un aumento en el número de contrataciones por parte de SEAT, llegando en el año 2014 la cifra a 12.444 empleados.

A partir de estos datos, podemos suponer que el número de trabajadores de SEAT continuará aumentando, sobre todo si se cumplen las previsiones de ventas calculadas en el apartado anterior, ya que la empresa necesitará un mayor número de empleados para aumentar la producción y así cubrir su demanda.

En segundo lugar, el periódico “La Rioja” (14 de noviembre de 2014) destaca lo siguiente sobre lo que ha sucedido con los costes laborales en el sector de la automoción: “Unas de las medidas llevadas a cabo por el sector del automóvil para evitar la deslocalización de sus plantas hacia otros países con costes laborales más bajos ha sido la moderación salarial aplicada en nuestro país. A pesar de esto, los fabricantes reconocen que esta medida ya no tiene mucho más futuro y, apuestan por profundizar en la flexibilidad laboral y la eficiencia energética como medidas para mantener la competitividad.

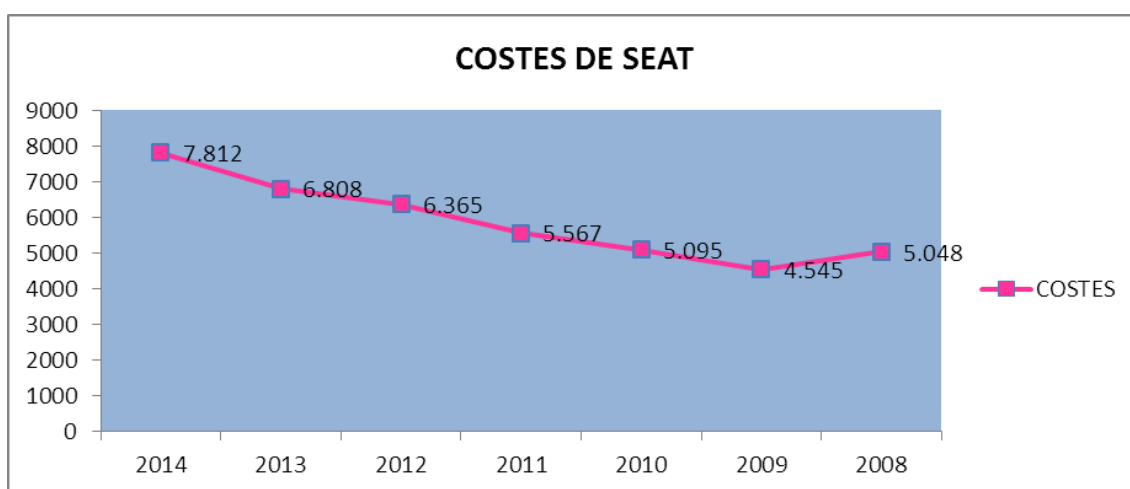
Según ha reconocido en propio vicepresidente ejecutivo de Anfac, Mario Armero, en un encuentro con varios periodistas, la moderación salarial ha sido clave para el mantenimiento del empleo en el sector. También destacó que en los últimos años el crecimiento medio de los salarios marcados por convenio en el sector de la automoción ha sido del 0,4% anual, lo que para él ha significado no perder poder adquisitivo al encontrarnos en un entorno de baja inflación. Ahora bien, reconoce que no se pueden llevar a cabo los aumentos salariales anteriores a la crisis porque sería un grave error”.

Una vez leída esta noticia, podemos concluir que los costes de personal de SEAT aumentarán por dos razones, una por el aumento del número de empleados de la empresa como destacábamos al principio, y otra, por la subida de los costes salariales que se va a producir en el sector de la automoción.

- 2) Costes generales: SEAT se vió afectada por la competencia comercial y los elevados costes derivados de la importante ofensiva de producto realizada durante los dos últimos ejercicios. El aumento de los gastos comerciales, de los recursos destinados a I+D+I y de las amortizaciones, junto con el incremento de los costes de la energía afectaron negativamente a la cuenta de resultados. Podemos indicar que se producirá un aumento general de dichos costes de la

misma manera que se incrementarán las ventas, es decir, podemos deducir que estos costes aumentarán de manera proporcional a las ventas de la empresa ya que SEAT al necesitar mayor cantidad de vehículos para satisfacer su demanda estará obligada a aumentar su producción y, por lo tanto, sus costes generales. Además, como destacábamos anteriormente en el análisis de las ventas, el PIB de la UE y el de España en particular crecerá, algo que nos indica que los costes de explotación de SEAT también lo harán, ya que la recuperación de las perspectivas económicas suelen ir acompañadas con el aumento de los precios en general y, por lo tanto, de los costes. Sin embargo, la empresa sigue esforzándose por reducir al máximo dichos costes y así lo demuestra con proyectos tales como la instalación en su fábrica de Martorell de una extensa superficie de paneles fotovoltaicos, llevada a cabo entre los años 2011 y 2012, con el objetivo, no solo de ser respetuoso con el medio ambiente, sino también de reducir los costes de consumo de energía lo máximo posible y que ésto se refleje en sus resultados a final de año.

- 3) Evolución costes de SEAT: para comprender mejor lo que sucede con la estructura de costes de SEAT durante los últimos años, vamos a mostrar un gráfico donde se refleje esta tendencia en el periodo 2008-2014. Esto se muestra en el siguiente gráfico llamado “Costes de SEAT”.

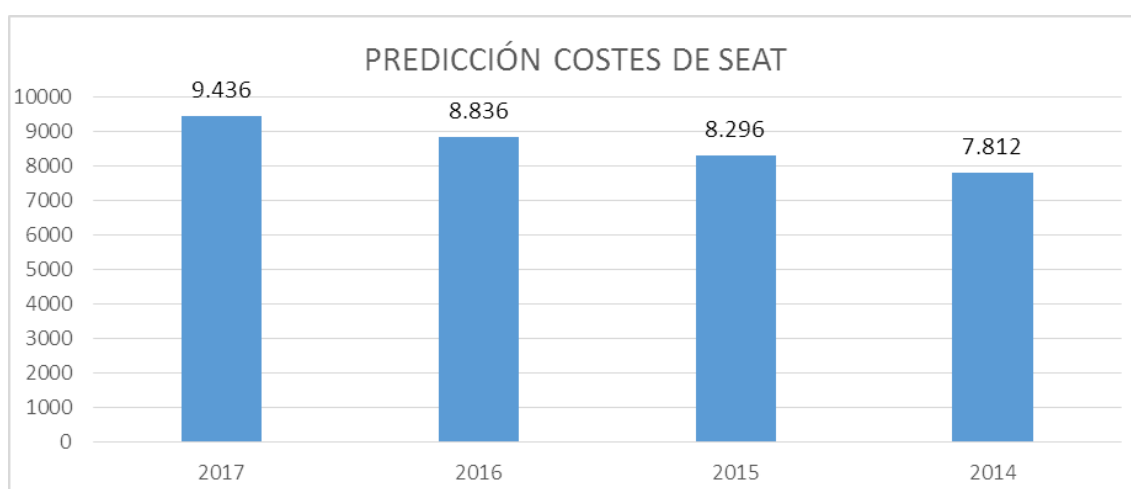


Fuente: Elaboración propia. Datos SABI. (mll. Eur.)

Vemos cómo se produce una evolución alcista en los costes generales de la empresa a partir del año 2009, llegando su pico en el año 2014 con 7.812 mll. de

euros. Esto nos llevaría a suponer que dichos costes seguirán aumentando en años posteriores.

Una vez analizadas las tres variables anteriores, procedemos al cálculo de la predicción de la estructura de costes de SEAT. Para ello vamos a tomar como referencia los siguientes porcentajes de incremento, que son similares a los utilizados para las ventas, ya que consideramos proporcionales estas dos variables: 6,2% para 2015, 6,5% para 2016 y 6,8% para 2017. Estos porcentajes de igual forma que hicimos con el cálculo de las ventas, se aplicarán sobre los costes totales del año anterior al que estamos calculando, tomando como primera referencia el año 2014. En el siguiente gráfico llamado, “Predicción costes de SEAT”, se muestra la evolución de dichos costes para los años 2015, 2016 y 2017 así como los del 2014.



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI. (mll. Eur.)

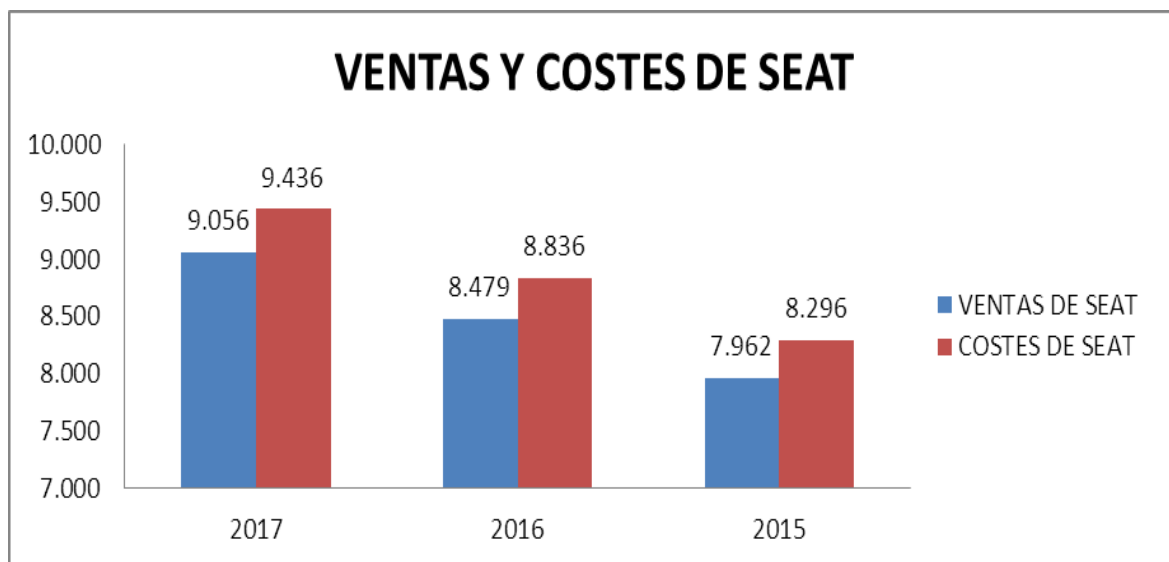
En el gráfico mostrado anteriormente se observa como los costes de explotación de SEAT se incrementan durante el periodo analizado. Para el año 2015 se produce un aumento de 484 mll. de euros respecto al año anterior; es decir, un 6,2% sobre el año anterior, llegando a alcanzar los 8.296 mll. de euros.

Para el 2016, la cifra arrojada por los costes de SEAT es de 8.836 mll. de euros, lo que supone un incremento de 540 mll. de euros con respecto al año anterior, que traducido en términos relativos supone un incremento del 6,5%.

Por último, se llega a la cifra más elevada durante el periodo estudiado en el año 2017, alcanzando ésta los 9.436 mll. de euros, lo que supone un aumento de 600 mll. de euros respecto al año 2016.

En general, durante el periodo 2017-2014, se produce un incremento en los costes de SEAT de 1.624 mll. de euros.

Una vez analizados los dos apartados anteriores, es decir, previsión de ventas y costes de SEAT, vamos a realizar una comparación entre ambos para los años objeto de estudio, y esto lo vamos a mostrar en el siguiente gráfico denominado “Ventas y Costes de SEAT”.



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI. (mll. Eur.)

Con este gráfico que nos muestra lo que sucede con los ingresos por ventas y los costes de SEAT durante el periodo analizado podemos ver como al inicio del mismo los costes de explotación de la empresa superan a los ingresos por ventas en 334 mll. de euros, cifra que en el año 2016 se incrementará, llegando al año 2017 donde la diferencia es negativa en 380 mll. de euros. Esto no quiere decir que el resultado de explotación de SEAT durante estos años en los que los costes superan a los ingresos por ventas sea negativo ya que la empresa cuenta con otros ingresos de explotación que pueden dar un resultado favorable a SEAT.

4.3. Predicción sobre el crecimiento de SEAT

En un primer momento podíamos pensar que el crecimiento de SEAT se vería afectado por el freno a la inversión en la planta de Martorell (la principal de la empresa) por el grupo Volkswagen. Esto queda recogido en la noticia que publica el diario “El Mundo” (24 de noviembre de 2014) que dice lo siguiente: *“Volkswagen ha decidido pisar el freno a la planta de Martorell ante la incertidumbre política que genera el movimiento independentista fomentado por la Generalitat. La fábrica barcelonesa continuará con*

la producción que tiene planificada pero el grupo alemán no clarificará las inversiones futuras, lo que sí ha hecho con otras plantas de la compañía. De momento, Martorell ha perdido en favor de Chequia la producción del todocamino que estaba basado en la plataforma del Seat León.

Desde la apertura de sus puertas, ha producido ocho millones de unidades. Además, el año pasado, cuando se cumplía su vigésimo aniversario, fue galardonada con el Automotive Lean Production Award, premio que se concede a las fábricas más eficientes, por el proceso de ensamblaje del modelo León.

Todo esto describe a una instalación productiva modelo que cualquier fabricante estaría dispuesto a apoyar. Sin embargo, según fuentes internas a la compañía que prefieren permanecer anónimas, el Grupo Volkswagen ha decidido levantar el pie del acelerador de las inversiones hasta que se clarifique el futuro de Cataluña. Y eso supone que, a diferencia de lo que ocurre en las fábricas de otras marcas, en otras regiones españolas, la planta de Martorell no tiene en cartera la fabricación, en un futuro próximo, de un nuevo modelo que asegure la continuación de su actividad”.

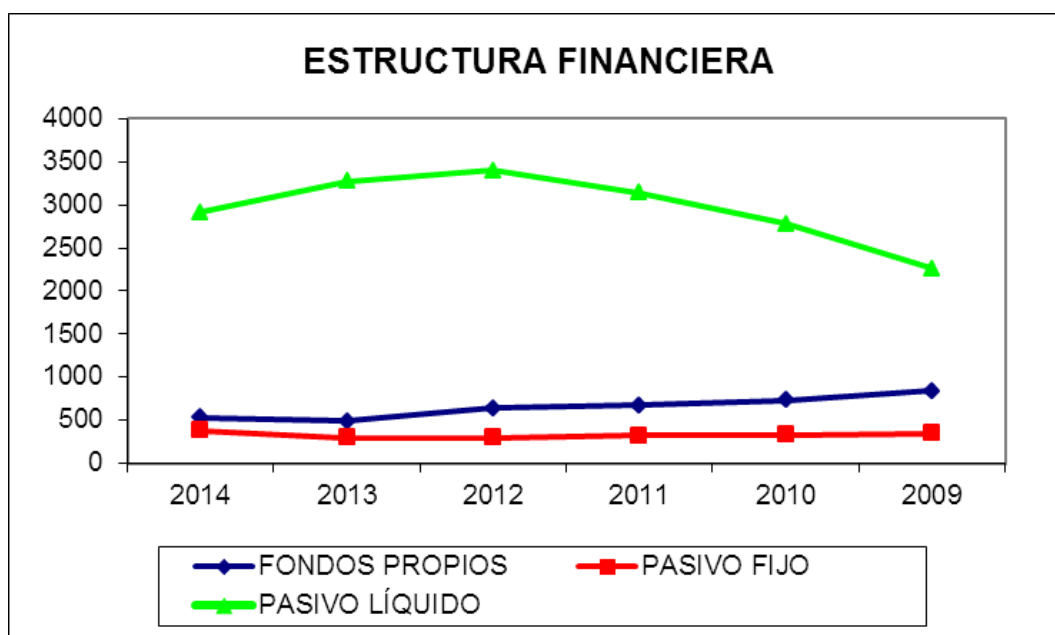
A pesar de la información recogida anteriormente, SEAT ha lanzado recientemente un proyecto que consiste en la fabricación y comercialización de un nuevo vehículo correspondiente a la categoría de los SUV (nueva categoría de vehículos). Esto pone de manifiesto el interés de la empresa por seguir creciendo en los próximos años. Este proyecto de inversión se refleja en la noticia escrita por Jorge Arenas en el periódico “El Economista” (3 de marzo de 2015) que vamos a sintetizar a continuación: “SEAT acaba de presentar en Ginebra el concept del todocamino español. Se le ha llamado seat 20V20, y destaca por su gran avanzada tecnología y su diseño realista. Este nuevo modelo se pondrá en los mercados en el 2016. Por fin podemos conocer el tan esperado todocamino de SEAT. Aunque se trata de un concept, en realidad anticipa las líneas de lo que será el SUV y, no solo del él, sino además de los modelos que la marca entregará en los próximos cinco años. De hecho, el propio nombre (20V20, léase veinte-veinte) indica la declaración de intenciones de la empresa para el año 2020”.

Esto nos hace pensar que la empresa continuará creciendo en los próximos años con la realización de nuevas inversiones tanto en el desarrollo de nuevos proyectos de vehículos como de I+D+I o centros de fabricación. Además, la empresa en su memoria de 2014 refleja una inversión de 229,1 millones de euros y propone la intención de aumentar dicha cifra para los años posteriores. Otro aspecto importante y que ya mencionábamos anteriormente en el apartado de internacionalización es la intención de

SEAT, en palabras de su presidente, de comenzar su actividad productiva en China, aunque todavía no hay nada concertado. Esto supondría el crecimiento de la empresa ya que sería necesario llevar a cabo grandes proyectos de inversión con el fin de construir plantas de producción así como todas las infraestructuras relacionadas con las mismas.

4.4. Predicción sobre la financiación de SEAT

Para tener una mejor referencia de cómo se compone la estructura financiera de SEAT y cuál ha sido su evolución durante los últimos años vamos a mostrar un gráfico llamado “Estructura financiera” donde se refleje esto:



Fuente: Elaboración Propia. Datos SABI. (mll. Eur.)

Podemos ver en el gráfico como, en 2014, la mayor parte de la financiación de SEAT proviene de fondos ajenos, y dentro de este bloque, sobre todo de deudas a corto plazo. También observamos cómo durante los años mostrados se produce una disminución tanto de su pasivo fijo como de sus recursos propios al mismo tiempo que aumenta su financiación a corto plazo a partir del año 2009, aunque ésta disminuye en 2014.

Para el año 2014, en lo que respecta a su patrimonio, la mayor parte se compone de capital propio de la empresa (520 mll. de eur.) y una mínima parte de subvenciones, donaciones y legados recibidos (13,3 mll. de eur.).

Con lo que respecta a la financiación externa a largo plazo, ésta se compone en su mayoría de provisiones a largo plazo (257 mll. de eur.) y deudas a largo plazo (98 mll. de eur.), siendo las deudas a largo plazo contraídas con las empresas del grupo poco relevantes. Justo al contrario de lo que sucede con la gran masa financiera de la

empresa, es decir, su financiación a corto plazo, ya que ésta está compuesta en gran parte (775,3 mll. de eur.) por deudas a corto plazo con empresas del grupo. Otro componente importante está formado por los acreedores comerciales que suponen el 46,6% de la financiación a corto.

Una vez vista la evolución de la financiación de SEAT durante tales años, y analizadas las principales fuentes de financiación de la compañía durante el año 2014, podemos llegar a la conclusión de que para los próximos años la estructura financiera de SEAT se compondrá de deudas a corto plazo, sobre todo con las entidades de grupo en el que se encuentra, además de la contracción de deudas con sus acreedores.

Podemos suponer que la financiación ajena a largo plazo seguirá la línea de los años anteriores y no tendrá un gran peso en la financiación de la empresa, representando la menor parte de las tres masas financieras de SEAT.

Por su parte, los fondos propios de la empresa dependerán de si el grupo que controla a SEAT (Volkswagen) decide llevar a cabo una ampliación de capital, con lo que estos fondos aumentarían, aunque también, el patrimonio de la empresa aumentará poco a poco debido a las reservas ya que se supone que SEAT comenzará a obtener resultados positivos, siendo la segunda masa financiera por orden de cantidad.

5. PLANIFICACIÓN FINANCIERA. ESTADOS FINANCIEROS PREVISIONALES

En este apartado vamos a llevar a cabo la estimación de los estados financieros de la empresa (balances, cuentas de resultados, cuadros de necesidades netas de fondo de rotación y presupuesto de capital) para un horizonte temporal de tres años, es decir, para los años 2015, 2016 y 2017, partiendo del análisis del año 2013 y tomando como base dicho año ya que no disponemos de información del año 2014.

Esta previsión irá acompañada de una memoria explicativa para cada estado donde se explique lo que se estima que podría suceder para los años indicados.

Las previsiones se realizarán con cierto grado de sesgo al no disponer de toda la información y datos necesarios para llevarla a cabo con exactitud. Para la explicación de los diferentes estados contables nos ayudaremos del libro “Dirección Financiera de la Empresa”, de los autores que se reflejan en la bibliografía.

5.1. Cuenta de Resultados previsional

Conceptos	2014	2015	2016	2017
+ Ventas	7.496.600.000 €	7.961.389.200 €	8.478.879.498 €	9.055.443.304 €
+ Otros ingresos de explotación	510.800.000 €	542.469.600 €	577.730.124 €	617.015.772 €
-Consumo de Materias Primas y mercaderías	5.727.800.000 €	6.082.923.600 €	6.478.313.634 €	6.918.838.961 €
=Resultado bruto	2.279.600.000 €	2.420.935.200 €	2.578.295.988 €	2.753.620.115 €
- Gastos de personal	669.600.000 €	711.115.200 €	757.337.688 €	808.836.651 €
- Amortizaciones	361.900.000 €	445.368.273 €	369.000.132 €	321.028.823 €
- Otros gastos de explotación	1.414.800.000 €	1.502.517.600 €	1.600.181.244 €	1.708.993.569 €
= Resultado explotación (BAIT)	-166.700.000 €	-238.065.873 €	-148.223.076 €	-85.238.927 €
- Gastos Financieros	30.100.000 €	30.095.840 €	24.076.672 €	18.057.504 €
+ Ingresos financieros	58.000.000 €	58.000.000 €	58.000.000 €	58.000.000 €
= Resultado financiero	27.900.000 €	27.904.160 €	33.923.328 €	39.942.496 €
= BAT	-138.800.000 €	-210.161.713 €	-114.299.748 €	-45.296.431 €
- Impuestos	-73.100.000 €	-63.048.514 €	-34.289.924 €	-13.588.929 €
= Resultado actividades ordinarias	-65.700.000 €	-273.210.227 €	-80.009.823 €	-31.707.502 €
= Resultado actividades extraordinarias	0 €	0 €	0 €	0 €
= Resultado del ejercicio	-65.700.000 €	-273.210.227 €	-80.009.823 €	-31.707.502 €

Fuente: Elaboración Propia. Datos SABI y Memoria SEAT 2014.

La Cuenta de resultados previsionales es el instrumento que nos ayuda a conocer el resultado que se prevé va a obtener la sociedad, ya sea beneficio o pérdida.

Este estado recoge los ingresos y costes que tendrá la empresa para el horizonte temporal planificado, siendo por tanto necesario estimar todas las variables que formarán este estado contable. Hay que tener en cuenta que las cantidades que se reflejan en la cuenta de resultados son sin IVA y están calculadas con respecto al año 2014 que es el último año del que disponemos datos en SABI.

En primer lugar, nos encontramos con los *ingresos por ventas*, que como es evidente, representan la parte más importante de los ingresos totales de SEAT. Estas cifras fueron calculadas en el apartado de previsión sobre cifras de ventas, aumentando constantemente durante los tres años analizados, llegando a los 9.055 mll. de euros en 2017.

En segundo lugar, tenemos la segunda partida de ingresos más importante de SEAT, que son los denominados *otros ingresos de explotación*, los cuales alcanzan la cifra de 617 mll. de euros en 2017. Estos se han calculado de forma proporcional sobre las ventas, aumentando progresivamente durante los tres años estudiados, aunque no en una gran cantidad.

Una vez que tenemos las dos partidas de ingresos, pasamos a calcular el *consumo de materia prima y mercaderías*, para lo cual hemos utilizado los mismos porcentajes de incremento que se utilizó en la previsión de costes de SEAT, y que son los mismos que hemos utilizado para estimar los ingresos, ya que suponemos que los costes de explotación aumentarán en la misma proporción que las ventas. Esta partida es la más importante en lo que respecta a costes para la empresa, representando el 76,4% de los ingresos por ventas y, llegando a superar los 6.900 mll. de euros en 2017.

Para el cálculo del resultado bruto hemos llevado a cabo la siguiente operación: Ing. ventas+ Otros ing. Explotación-Consumo de materia prima y mercaderías. Este arroja unos valores que se incrementan durante los tres años estudiados.

Después de esto pasamos a la predicción de *gasto de personal y otros gastos de explotación*. Estos costes se han estimado aplicándole los mismos porcentajes de incremento que utilizábamos para el consumo de materias primas y mercaderías, que a su vez son similares a los de ventas como ya mencionábamos anteriormente, siendo éstos un 6,2% para 2015, 6,5% para 2016 y 6,8% para el 2017. En el caso del personal, esta partida se incrementará, como ya destacábamos en el análisis de los costes de SEAT realizado en apartados anteriores, debido al aumento de la actividad de la empresa. Por último, el incremento de otros gastos de explotación se liga al aumento de la actividad de SEAT, lo que supone un incremento de los mismos. En el caso de la *amortización contable*, la hemos obtenido al aplicar un porcentaje de amortización del 36% sobre el inmovilizado material neto, es decir, una vez que hemos deducido la amortización del año anterior y sumado la nueva inversión en inmovilizado material del año correspondiente. Una vez hecho esto, vemos como esta partida disminuye durante los tres años estudiados, llegando en 2017 a los 321 mll. de euros. De estas tres partidas, la más relevante es la de otros gastos de explotación, superando los 1.500 mll. de euros durante los tres años, mientras que la de menor importancia en lo que respecta a cantidad es la amortización.

Una vez calculado esto, pasamos al resultado de explotación (BAIT), para lo cual restamos al resultado bruto las tres partidas mencionadas anteriormente. Esto nos arroja

el resultado antes de impuestos e intereses, siendo este negativo durante los tres años, llegando a los -85 mll. de euros en 2017. Pasamos así a los *gastos financieros*, los cuales hacen referencia al pago de intereses que hace SEAT por la contracción de financiación ajena, como por ejemplo sus deudas con entidades del grupo. Esta partida se reduce durante los años estudiados, siendo su cantidad de 18 mll. de euros en 2017. Estos gastos se han calculado sobre la deuda a largo plazo que existía en la empresa a comienzo de cada año y, como no contemplábamos la contratación de este tipo de deuda en los años estimados, esta se ha ido reduciendo debido a los pagos de amortización financiera que realizará SEAT, de ahí que estos gastos se reduzcan constantemente.

Después de éstos, nos encontramos con los *ingresos financieros*. Estos se derivan de las inversiones que tiene la compañía en diferentes activos financieros y que suponemos que se mantendrán constantes durante los próximos tres años, ya que no disponemos de información que verifique que SEAT invierta en este tipo de activos. Una vez que tenemos estas dos partidas, calculamos el resultado financiero, siendo este positivo durante los años analizados, aumentando éste durante los tres años estudiados.

Llegamos al BAT, es decir, el beneficio antes de impuestos. Este arroja un resultado negativo para los tres años. Para el cálculo del *impuesto sobre sociedades*, el año 2014 se refleja tal y como viene en la memoria anual de SEAT para ese año, sin embargo, para calcular los tres años siguientes, hemos utilizado un tipo del 30%, ya que no conocemos más datos sobre la empresa para aplicar otro porcentaje de impuesto.

Por último, obtenemos el resultado de actividades ordinarias que se corresponde con el resultado del ejercicio al no contar con información sobre el posible resultado de actividades extraordinarias.

El resultado del ejercicio es negativo en 2015, 2016 y 2017 aunque este resultado negativo se reduce constantemente, siendo en 2015 de -273 mll. de euros y en 2017 de -31,7 mll. de euros, lo cual hace pensar que la empresa obtendrá beneficios en los años posteriores al 2017.

5.2. Necesidades Netas del Fondo de Rotación previsionales

Conceptos	2014	2015	2016	2017
+ Stock de Existencias	366.400.000 €	389.116.800 €	414.409.392 €	442.589.231 €
+/- Variación de Stock de Existencias		22.716.800 €	25.292.592 €	28.179.839 €
+Deudores y otras cuentas a cobrar	497.800.000 €	528.663.600 €	563.026.734 €	601.312.552 €
+/- Variación Deudores y otras cuentas a cobrar		30.863.600 €	34.363.134 €	38.285.818 €
+ Otros activos corrientes	17.600.000 €	17.600.000 €	17.600.000 €	17.600.000 €
+/- Variación de Otros Activos Corrientes		0 €	0 €	0 €
+ Tesorería	0 €	50.000 €	50.000 €	50.000 €
+/- Variación de Tesorería		0 €	0 €	0 €
+ Total Activo Corriente	881.800.000 €	935.430.400 €	995.086.126 €	1.061.551.783 €
+/- Variaciones Activo Corriente		53.630.400 €	59.655.726 €	66.465.657 €
+ Deudas Financieras c/p	0 €	0 €	0 €	0 €
+/- Variación Deudas Financieras c/p		0 €	0 €	0 €
+ Acreedores comerciales	681.900.000 €	724.177.800 €	771.249.357 €	823.694.313 €
+/- Variación Acreedores Comerciales		42.277.800 €	47.071.557 €	52.444.956 €
+ Otros Pasivos Corrientes	2.232.100.000 €	2.370.490.200 €	2.524.572.063 €	2.696.242.963 €
+/- Variación Otros Pasivos Corrientes		138.390.200 €	154.081.863 €	171.670.900 €
Total Pasivo Corriente	2.914.000.000 €	3.094.668.000 €	3.295.821.420 €	3.519.937.277 €
Variaciones Pasivo Corriente		180.668.000 €	201.153.420 €	224.115.857 €
FONDO DE ROTACIÓN	-2.032.200.000 €	-2.159.237.600 €	-2.300.735.294 €	-2.458.385.494 €
Necesidades Netas Fondo Rotación	0 €	-127.037.600 €	-141.497.694 €	-157.650.200 €

Fuente: Elaboración Propia. Datos SABI y Memoria SEAT 2014.

El estado financiero de necesidades netas del fondo de rotación consiste en llevar a cabo una comparación entre el activo corriente y pasivo corriente de la empresa y ver como estos varían durante los años estudiados.

Pasamos así al análisis del activo corriente, analizando primero la partida de *deudores*. Estimamos que esta partida se incrementará durante los años siguientes debido al aumento de las ventas que se estimó anteriormente en otros apartados y que supone el aumento de los deudores comerciales y de otras cuentas a cobrar. Estos representan la mayor cantidad dentro del activo líquido superando los 500 mll. de euros durante los tres años. Con respecto a las *existencias*, éstas aumentan de forma proporcional a las ventas, ya que el incremento de éstas lleva asociado normalmente el incremento de las primeras.

En lo que se refiere a la *tesorería*, ésta en el año 2014 es de 0 euros, pero a partir del 2015 ésta partida se incrementa, fijando una tesorería objetivo para cada año de 50 mil euros. La partida de *otros activos líquidos* engloba las inversiones de SEAT a corto plazo en empresas del grupo y en otros activos financieros y, que como no conocemos la política de inversión de SEAT, permanecerá constante durante los tres años.

En nuestro caso, el total de activo corriente aumenta a lo largo de los tres años estudiados, superando los 1.000 mll. de euros en 2017.

En lo que se refiere al pasivo corriente de SEAT, donde la primera cuenta es la de *deudas financieras a corto plazo*, la cual permanece a 0 durante los tres años analizados, manteniendo la tendencia de los últimos años.

Los *acreedores comerciales a corto plazo* de SEAT se incrementan, pero sin llegar a suponer la partida más importante de esta masa financiera, alcanzando los 823,6 mll. de euros en 2017. Por último llegamos a la partida de *otros pasivos líquidos*, compuesta por deudas a corto plazo con entidades financieras y empresas del grupo. Esta partida es la más importante, no solo del pasivo corriente, sino también de toda la estructura financiera de SEAT. Esta partida es la que sufre un mayor incremento, alcanzando en 2017 los 2.696,2 mll. de euros. Obtenemos así el pasivo corriente de SEAT, el cual aumenta durante los próximos años, pasando de los 3.094,6 mll. de euros en 2015 a los 3.520 mll. de euros en 2017.

Pasamos al cálculo del fondo de rotación, el cual se obtiene por diferencia entre activo corriente y pasivo corriente, siendo éste negativo durante los periodos que hemos analizado, lo que supone que SEAT financiará con su pasivo corriente la totalidad del activo corriente y gran parte del no corriente.

5.3. Presupuesto de Capital Previsional

Conceptos	2015	2016	2017
+ Inversiones productivas	231.391.000 €	233.704.910 €	236.041.959 €
+/- Necesidades Netas Fondo de Rotación	-127.037.600 €	-141.497.694 €	-157.650.200 €
+ Amortización Financiera Pasivo	25.280.000 €	25.280.000 €	25.280.000 €
TOTAL EMPLEOS	129.633.400 €	117.487.216 €	103.671.759 €
+/- Autofinanciación	172.158.046 €	288.990.308 €	289.321.321 €
+ Fondos Propios	5.000.000 €	- €	- €
+ Subvención	- €	- €	- €
+ Préstamos	- €	- €	- €
TOTAL RECURSOS	177.158.046 €	288.990.308 €	289.321.321 €
Superávit/Déficit del periodo	47.524.646 €	171.503.092 €	185.649.562 €
Superávit/Déficit Acumulado	47.524.646 €	219.027.738 €	404.677.300 €

Fuente: Elaboración Propia. Datos SABI y Memoria SEAT 2014.

En primer lugar, podemos considerar el “Presupuesto de Capital” como un instrumento fundamental para la planificación de la empresa en el largo plazo, ya que nos permite comparar el total de empleos que va a tener la empresa y el total de recursos para cubrir dichos empleos.

Una vez dicho esto, vamos a llevar a cabo el análisis y explicación de las diferentes partidas que aparecen en dicho presupuesto.

En la primera parte del mismo nos encontramos con las necesidades de inversión de la empresa. Dentro de ésta, podemos observar las *inversiones productivas* de la empresa, las cuales hemos determinado que aumentarán en pequeña medida, ya que en los apartados anteriores donde recogíamos la previsión de crecimiento de SEAT, mencionábamos un aumento de éste, lo que supone un incremento de las inversiones en diferentes factores productivos (maquinaria, infraestructuras, mobiliario...), llegando en el año 2017 dicha cifra a los 236 mll. de euros. Esta partida es la más importante dentro del apartado de empleos del presupuesto de capital.

En segundo lugar, nos encontramos con las *necesidades netas del fondo de rotación*, cuyas previsiones hemos calculado anteriormente y que arrojan un resultado negativo durante los 3 años predichos.

Por último, tenemos la *amortización financiera de pasivos*, cifra que hemos calculado para un periodo de 5 años sobre la deuda a largo plazo existente en el año 2014,

cumpliendo así SEAT con sus obligaciones. Además, como ya mencionábamos en la predicción de la financiación de la empresa, esta irá reduciendo su financiación ajena a largo plazo y, al no tener constancia de que SEAT adquiriera nuevos compromisos con agentes externos de financiación a largo, esta partida se mantendrá constante en el tiempo, siendo dicha cifra de 25,2 mll. de euros durante los tres años estudiados, aunque estos datos tienen cierta incertidumbre ya que no conocemos la política de SEAT para la devolución de deuda.

Una vez analizada la primera parte del presupuesto de capital, pasamos a la explicación de los recursos con los que contará la empresa, es decir, sus recursos financieros.

La primera fuente de financiación con la que nos encontramos es la *autofinanciación*, cuya cuantía está compuesta tanto por amortización contable como por reservas, compuestas estas últimas por el resultado del ejercicio. La previsión para los próximos años es el incremento de dicha fuente de financiación como consecuencia de la amortización contable, aunque, por otro lado, la obtención de resultados negativos que tendrá la empresa durante los tres años estimados, afectará de manera negativa a esta partida. Hay que decir que esta será la partida más importante de recursos que tendrá SEAT.

Tras la autofinanciación, nos encontramos con los *fondos propios* de la empresa, los cuales representan una mínima parte de recursos de ésta, ya que solo aumentan en el año 2015 y además lo hacen en una cantidad muy reducida, 5 mll. de euros. La predicción de esta partida se ha realizado en función de la tendencia que existe en la empresa durante los últimos años, la cual refleja una disminución constante de los fondos propios de SEAT y, que comienza a partir del año 2007, donde la empresa contaba con 1.249 mll. de euros, hasta llegar a los 492 mll. de euros en 2013, aunque podemos apreciar un pequeño repunte en el año 2014 hasta los 533,4 mll. de euros, motivo por el cual no hemos aumentando dicha partida en gran cantidad.

Con respecto a las partidas de *préstamos* y *subvenciones*, se sabe que SEAT en los años precedentes ha recibido tanto subvenciones, como por ejemplo en 2014 donde recibió 13,3 mll. de euros, como préstamos a largo plazo. Sin embargo, para los años objeto de predicción no se tiene constancia de que SEAT lleve a cabo alguna solicitud para recibir subvenciones o que formalice algún préstamo a largo plazo con una entidad bancaria o con empresas de su grupo, lo que justifica que en el presupuesto de capital estas partidas aparezcan con una cifra igual a 0 euros.

Una vez analizadas y calculadas las diferentes partidas, llevamos a cabo la suma por un lado, del total de empleos que se van a tener y, por otro, del total de recursos de los que se disponen. Después de realizar los cálculos anteriores, se lleva a cabo la siguiente operación: Total de recursos – Total de empleos. Con esto obtenemos el superávit o déficit del periodo. En el caso de SEAT vemos como obtenemos un superávit para los tres años que hemos analizado, aumentando éste constantemente, alcanzando en 2017 los 185,6 mll. de euros. Esto significa que SEAT podrá hacer frente a todas sus necesidades de inversión previstas con los recursos de los que dispone e incluso le sobraría capital con el que podría llevar a cabo nuevas inversiones o amortizar una mayor cantidad de deuda.

5.4. Balance previsional

Conceptos	2014	2015	2016	2017
Inmovilizado inmaterial	571.600.000 €	571.600.000 €	571.600.000 €	571.600.000 €
Inmovilizado material	1.003.000.000 €	789.022.727 €	653.727.506 €	568.740.642 €
Otros activos fijos	1.374.600.000 €	1.374.600.000 €	1.374.600.000 €	1.374.600.000 €
Activo No Corriente	2.949.200.000 €	2.735.222.727 €	2.599.927.506 €	2.514.940.642 €
Deudores	497.800.000 €	528.663.600 €	563.026.734 €	601.312.552 €
Otros activos líquidos	17.600.000 €	17.600.000 €	17.600.000 €	17.600.000 €
Tesorería	0 €	47.574.646 €	219.077.738 €	404.727.300 €
Existencias	366.400.000 €	389.116.800 €	414.409.392 €	442.589.231 €
Activo Corriente	881.800.000 €	982.955.046 €	1.214.113.864 €	1.466.229.083 €
TOTAL ACTIVO	3.831.000.000 €	3.718.177.773 €	3.814.041.370 €	3.981.169.725 €
Capital suscrito	100.000 €	100.000 €	100.000 €	100.000 €
Otros fondos propios	533.300.000 €	265.089.773 €	185.079.950 €	153.372.448 €
Patrimonio Neto	533.400.000 €	265.189.773 €	185.179.950 €	153.472.448 €
Acreedores a L/P	97.500.000 €	97.500.000 €	97.500.000 €	97.500.000 €
Otros pasivos fijos	286.100.000 €	260.820.000 €	235.540.000 €	210.260.000 €
Provisiones	257.200.000 €	257.200.000 €	257.200.000 €	257.200.000 €
Pasivo No Corriente	383.600.000 €	358.320.000 €	333.040.000 €	307.760.000 €
Deudas c/p financieras	0 €	0 €	0 €	0 €
Acreedores comerciales	681.900.000 €	724.177.800 €	771.249.357 €	823.694.313 €
Otros pasivos líquidos	2.232.100.000 €	2.370.490.200 €	2.524.572.063 €	2.696.242.963 €
Pasivo Corriente	2.914.000.000 €	3.094.668.000 €	3.295.821.420 €	3.519.937.277 €
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	3.831.000.000 €	3.718.177.773 €	3.814.041.370 €	3.981.169.725 €

Fuente: Elaboración Propia. Datos SABI y Memoria SEAT 2014.

La primera masa patrimonial con la que nos encontramos es el activo no corriente, el cual está compuesta por el inmovilizado, tanto material como inmaterial y otros activos fijos. En la partida de *inmovilizado material* se muestra como esta disminuye durante los tres siguientes años debido a la amortización, aunque esto, en parte, se compensa con el aumento de la inversión de SEAT en los mismos, representando este inmovilizado una proporción importante del activo no corriente, llegando a los 568 mll. de euros en 2017. Las cifras que se muestran son el resultado de aplicar la amortización, es decir, calcular su valor neto contable y, posteriormente incluir la partida de las nuevas inversiones que se realizan en dicho año, es decir, calcular su valor neto contable. Seguidamente, el *inmovilizado inmaterial* permanece constante durante los tres años estudiados, ya que hemos aplicado el total de amortización e inversión a la anterior partida de inmovilizado material, siendo constante la cantidad de 571,6 mll. de euros en esta partida. La partida de *otros activos fijos* hace referencia a las inversiones que tiene SEAT a largo plazo tanto en empresas del grupo como en diferentes activos financieros. Esta partida es la más importante dentro de las que componen el activo no corriente, permaneciendo constante ya que no conocemos la intención de la empresa de invertir en dichos activos, siendo esta cantidad de 1374,6 mll. de euros.

Una vez que tenemos estas partidas calculadas, calculamos el activo no corriente mediante la suma de las mismas, arrojando un resultado superior a los 2.735 mll. de euros en 2015 y disminuyendo progresivamente los demás años.

Pasaríamos al análisis del activo corriente, pero como este ha sido analizado en el NNFR, vamos a comentar los totales.

Pasamos así al cálculo del total mediante la suma de las cuatro partidas analizadas. Este representa una menor proporción que el activo fijo sobre el total de activo. El activo total de SEAT, es decir, la suma del líquido y fijo, es de 3.718,1 mll. de euros en 2015, de 3.814 mll. de euros en 2016 y de 3.981,1 mll. de euros en 2017.

Llegamos al análisis del pasivo y patrimonio neto de la empresa. Comenzando por el patrimonio neto, tenemos tanto el *capital suscrito* como *otros fondos propios*, siendo la primera partida constante durante los años analizados, mientras que en la segunda se produce una disminución progresiva de la misma debido a la tendencia existente en la empresa en los últimos años, por lo que el patrimonio neto de SEAT se reduce como ya mencionábamos en el apartado estimación de financiación, llegando a los 153,3 mll. de euros en 2017.

Con respecto al pasivo no corriente de la empresa, las primeras partidas son las de *acreedores a largo plazo y otros pasivos fijos*. La primera permanece constante ya que no conocemos la contratación de este tipo de deuda. Además toda la amortización financiera de la empresa la hemos aplicado sobre la partida que a continuación vamos a desarrollar. Estos dos motivos llevan a mantener constante la partida de acreedores a largo plazo. Con respecto a la partida de otros pasivos fijos, esta disminuye debido a que se le aplica la amortización financiera reflejada en el presupuesto de capital, ya que suponemos que dicha partida hace referencia a esta cuenta, además de no asumir más deuda a largo plazo, alcanzando los 210 mll. de euros en 2017. SEAT muestra en sus últimos años una reducción de la financiación ajena a largo plazo, al igual que ocurre con el patrimonio neto, como ya destacábamos anteriormente.

La partida de *provisiones* se refiere a los riesgos conocidos en la fecha del cierre del ejercicio y que debido a la imposibilidad de conocer los mismos durante los años predichos, suponemos que esta partida se mantendrá constante. La suma de las dos primeras partidas da lugar al pasivo fijo de SEAT, que como es de esperar, se reduce progresivamente.

La última masa financiera se corresponde con el pasivo corriente, el cual también ha sido analizado anteriormente en el NNFR, por lo tanto, vamos a pasar a obtener el pasivo corriente total de SEAT, el cual aumenta durante los próximos años, llegando a los 3.520 mll. de euros en 2017.

Una vez que tenemos todas las partidas analizadas, podemos calcular la suma del pasivo total y patrimonio neto, cuya cifra es similar a la obtenida anteriormente en el activo total para los tres años estudiados.

6. Conclusión

Una vez que hemos analizado tanto el presente de la empresa como su futuro podemos formular las siguientes conclusiones.

En primer lugar, destacar el gran papel que desarrolla SEAT, tanto en el mercado español, donde posee una buena cuota de mercado, como en el mercado externo, donde la empresa tiene un importante nivel de ventas, algo que se refleja en que el 80% de la producción se destina a otros mercados distintos del nacional.

Con respecto a su situación económico-financiera, destacaría su importante nivel de endeudamiento, algo que no ocurre con la empresa con la que hemos realizado la comparación de sus ratios, Renault. Otro punto que resaltaría es que SEAT posee un

fondo de maniobra negativo durante los años que hemos estudiado, lo que puede poner en riesgo su liquidez.

En lo que se refiere a la estimación de las distintas variables de la empresa, hay que resaltar el aumento de las ventas para los próximos años, algo que personalmente creo que SEAT podrá conseguir; por un lado, por la mejora de la situación económica actual y, por otro, por la mejora de la empresa no solo en los productos que oferta, sino por la difusión de una imagen de empresa en constante innovación tecnológica.

Otro aspecto que me ha sorprendido de este trabajo es descubrir que SEAT recurre en gran medida a la financiación ajena a corto plazo, la cual proviene de las empresas del grupo, y sobre todo, la tendencia que existe a seguir aumentando dicha fuente financiera.

Haciendo referencia a su planificación financiera, en primer lugar, destacar que SEAT alcanzará un resultado positivo durante los años 2016 y 2017, debido a una mejora en la marcha de la empresa, algo que a mi entender se prolongará durante los años siguientes a los analizados. En segundo lugar, decir que las necesidades netas del fondo de rotación durante los tres años estudiados son negativas, lo que indica que irá reduciendo su fondo de maniobra durante dichos años.

Por último, con respecto a las partidas de balance, resaltar el aumento del activo corriente y no corriente durante los tres años estudiados, lo que supone un aumento del activo total para estos años. En el caso de la estructura financiera, se produce una progresiva disminución del pasivo no corriente y del patrimonio neto, mientras que el pasivo corriente aumenta en gran medida, lo que se refleja en un aumento de la suma del patrimonio neto y pasivo durante los años analizados.

Como conclusión final decir que este trabajo me ha ayudado a manejar y analizar datos de una empresa real y, en mi caso, de una empresa con gran importancia en el ámbito empresarial de España. Además, buscar y conocer diferentes fuentes de información que en un futuro pueden ser útiles para mí y que quedan reflejadas en la bibliografía que se presenta a continuación.

7. **Bibliografía**

- 1- ANFAC (Asociación Española de Fabricantes de automóviles y camiones). <http://www.anfac.com/>
- 2- AUTOINDUSTRIA. <http://www.autoindustria.com/>
- 3- CINCODIAS. <http://cincodias.com/> (20 de enero de 2015). *España lidera el crecimiento en la zona euro, según el FMI.*
- 4- *Dirección financiera de la empresa*, de Antonio Partal Ureña, Fernando Moreno Bonilla, Manuel Cano Rodríguez y Pilar Gómez Fernández-Aguado. (Pág. 380-397, 423-429, 461-462)
- 5- ELCONFIDENCIAL. <http://www.elconfidencial.com/> (2 de marzo de 2014). *La independencia catalana deslocalizaría el 25% de la industria española del automóvil.*
- 6- ELCONFIDENCIAL. <http://www.elconfidencial.com/> (29 de diciembre de 2014). *El sector de la automoción, locomotora de la economía española.*
- 7- ELECONOMISTA. <http://www.eleconomista.es/> (25 de febrero de 2015). *El precio de la gasolina sube como un cohete y baja como una pluma: ya aumenta en enero.*
- 8- ELECONOMISTA. <http://www.eleconomista.es/> (3 de marzo de 2015). *El SUV de Seat, listo para salir al mercado en 2016.*
- 9- ELMUNDO. <http://www.elmundo.com/> (24 de noviembre de 2014). *Volkswagen ralentiza su apuesta en Martorell por el soberanismo.*
- 10- ELPAIS. <http://economia.elpais.com/> (3 de febrero de 2015). *Las matriculaciones de turismos se disparan un 27% en enero.*
- 11- ELVIGIA. <http://elvigia.com/> (14 de Junio de 2012). *El parque de proveedores de SEAT en Abrera pasa a manos del banco de Castilla-La Mancha.*
- 12- EUROPAPRESS. <http://www.europapress.es/> (14 de oct. de 2014). *Seat centra su estrategia en Europa como mercado clave.*
- 13- EXPANSIÓN. <http://www.expansion.com/> (2 de marzo de 2015). *El paro descende en la zona euro al 11,2% y en España, hasta 23,4%.*

- 14- EXPANSIÓN. <http://www.expansion.com/> (8 de noviembre de 2013). *Siete efectos de la bajada de los tipos de interés anunciada por Draghi.*
- 15- FACONAUTO. <http://www.faconauto.com/> (Federación de Asociaciones de Concesionarios de la Automoción).
- 16- FARODEVIGO. <http://www.farodevigo.es/> (5 de Julio de 2013). *SEAT escoge al grupo vigués Copo como proveedor de la nueva versión del León.*
- 17- FERNAUTO (Asociación Española de Fabricantes de Fabricantes y Equipos para Automoción). <http://www.sernauto.es/>
- 18- *La dirección estratégica de la empresa, 4ª edición*; Luis Ángel Guerras Martín y José Emilio Navas López. (Capítulo 16 y Pág. 219).
- 19- LARIOJA. <http://www.larioja.com/> (14 de noviembre de 2014). *El sector del automóvil admite que la moderación salarial «ya no tiene recorrido».*
- 20- LAVANGUARDIA. <http://www.lavanguardia.com/> (27 de junio de 2014). *El Plan PIVE 6 entra en vigor.*
- 21- LAVANGUARDIA. <http://www.lavanguardia.com/> (9 de octubre de 2014). *Las ventas de SEAT aumentan un 10% hasta septiembre.*
- 22- Memoria anual SEAT 2013 esp. (PDF)
- 23- *Plan general de contabilidad 2007 y análisis de estados contables*, de Salvador Sánchez. (Pág. 144-155, 364-365)
- 24- RTVE. <http://www.rtve.es/> (9 de enero de 2015). *Seat mejora un 10% sus ventas mundiales en 2014, su mejor resultado en siete años.*
- 25- SEAT. <http://www.seat.es/>
- 26- Temas candentes de la industria del automóvil en España
<http://www.pwc.es/es/publicaciones/automocion/>