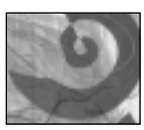
Análisis económico-financiero del sector de la automoción en España

EDUARDO RODRÍGUEZ ENRÍQUEZ*

En este artículo se pretende analizar la situación económico-financiera de las empresas del sector de la venta de vehículos de motor en España a través de un estudio comparativo por Comunidades Autónomas de una muestra de 807 firmas. Para ello, previamente se hace referencia a las características básicas del sector así como a las expectativas generadas tras la entrada en vigor del nuevo marco regulador el 1 de octubre de 2002 con el Reglamento 1400/2002 de la Comisión Europea. Los principales resultados apuntan a que estas empresas, en su mayoría PYMES, a pesar de lograr beneficios y experimentar un relativo crecimiento de las ventas, presentan un elevado nivel de endeudamiento y una baja rentabilidad, siendo ésta su principal debilidad, lo que unido a la reforma introducida puede llevar a una reestructuración del sector.

Palabras clave: industria de la automoción, vehículos, análisis económico, gestión financiera, pequeña y mediana empresa, rentabilidad.

Clasificación JEL: L62.



1. Introducción

El objetivo genérico del trabajo empírico que a continuación se presenta consiste en la realización de un análisis económico-financiero de un subsector de actividad perteneciente al sector comercial de la automoción, como es el de la «venta de vehículos de motor», a partir de la información contable elaborada por una muestra de empresas pertenecientes al mismo y recogida en sus estados contables. Ello permitirá diagnosticar la situación de dicha rama de actividad con la posibilidad de definir líneas de actuación futuras ante el nuevo marco regulador impuesto con la reciente entrada en vigor el 1 de octubre de 2002 del Reglamento 1400/2002 de la Comisión Europea, aprobado el 17 de julio. El estudio es de carácter descriptivo y en él se tratará de poner de manifiesto los patrones característicos presentados por las firmas del sector.

La información utilizada ha sido obtenida de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) a nivel nacional en relación con sociedades que depositan sus Cuentas Anuales en el Registro Mercantil, para lo cual se han seleccionado los datos correspondientes a los ejercicios económicos disponibles más recientes, esto es, 1999 y 2000. Concretamente, se han elegido todas las empresas incluidas en el mencionado banco de datos en relación con diferentes Comunidades Autónomas como las de Asturias, Cantabria, Extremadura, La Rioja, Murcia, Navarra, Galicia y País Vasco, todo ello con el objeto de contrastar los patrones de comportamiento de diferentes zonas geográficas del territorio nacional, e identificar posibles divergencias en las políticas de inversión y financiación de las sociedades analizadas.

* Profesor del Departamento de Administración de Empresas y Contabilidad. Universidad de Oviedo.

La obligación que tienen las empresas de depositar en el Registro Mercantil sus Cuentas Anuales junto con el establecimiento de un modelo normalizado de dichos estados contables, permite la realización de un análisis de la situación patrimonial, financiera y de resultados de las empresas como el aquí propuesto (1). Para lograr una aproximación al conocimiento de la estructura económico-financiera de las empresas, el artículo se inicia con un breve repaso de las principales características del sector, haciendo especial referencia a las novedades más significativas introducidas en la nueva normativa antes aludida.

Una vez detallada la muestra de firmas seleccionada para el análisis, se procede al estudio de la forma jurídica adoptada por las mismas, el tamaño empresarial siguiendo un triple criterio —cifra de ventas, total activo y personal— así como del resultado obtenido. A continuación, se analizan determinados indicadores de crecimiento, la liquidez de las empresas, la estructura inversora y financiera, para concluir con un estudio de la rentabilidad, tanto económica como financiera. Finalmente se presentan a modo de resumen las principales conclusiones derivadas del trabajo.

COLABORACIONES

2. Situación actual y perspectivas del sector

En el presente epígrafe se pretende delimitar la actividad objeto de estudio y poner de manifiesto sus peculiaridades específicas así como su relevancia económica. Igualmente, resulta importante destacar algunas de las principales novedades introducidas en la nueva regulación comunitaria del sector, cuyas consecuencias, a nuestro juicio, pueden ser muy significativas en el devenir de las empresas, y muy especialmente en la estructura empresarial de las compañías distribuidoras.

Siguiendo las fuentes estadísticas del *Eurostat*, el sector de automoción, que incluye los subsectores de venta de vehículos, venta de recambios y accesorios y talleres de reparación, cuenta en la actualidad con más de medio millón de empresas en la Unión Europea, las cuales emplean a un total de tres millones de trabajadores. De acuerdo con esta fuente, el valor añadido generado por el sector representa el 1,5 por 100 del PIB comunitario, participación que se sitúa en torno al 1,8 por 100 en términos de empleo generado, cifras muy parecidas para el caso de la economía española siguiendo los datos del Instituto Nacional de Estadística (INE).

La estructura empresarial se caracteriza por la reducida dimensión de las firmas, especialmente en el subsector de talleres, aunque dicha circunstancia tiene lugar de forma menos pronunciada en los restantes subsectores, entre ellos el de la venta de vehículos, objeto de estudio en este artículo. Siguiendo las fuentes del INE (2001), la actividad de este subsector representa el 18 por 100 de las empresas, el 34,2 por 100 del empleo y el 61 por 100 de la facturación del sector de la automoción, debiendo destacar la relevancia de este último dato.

Resulta procedente resaltar el singular marco reglamentario al que está sometida la venta de vehículos en el mercado de la Unión Europea, actividad que ha estado regulada por el Reglamento 1475/95 hasta el 30 de septiembre de 2002, el cual permitió la distribución selectiva y exclusiva (2) de los vehículos a través de las redes oficiales de concesionarios de los fabricantes. En un intento de eliminar el modelo único y rígido de distribución e incluir al sector de la distribución de automóviles dentro de las reglas de la libre competencia, la Comisión Europea ha aprobado recientemente un nuevo reglamento regulador.

Así, a partir del 1 de octubre de 2002, es de aplicación el nuevo Reglamento 1400/2002, aprobado el 17 de julio, denominado «Ley Monti» en

(1) Dicha obligatoriedad rige en virtud de la Orden del Ministerio de Justicia, de 14 de enero de 1994, la cual ha sido modificada a través de Orden del Ministerio de Justicia, de 30 de abril de 1999. Esta última, ha sido a su vez modificada por la Orden de 8 de mayo de 2000 para adecuar el contenido de los modelos de presentación de las Cuentas Anuales debido a modificaciones normativas tales como la Ley 37/1998, de 19 de noviembre, de reforma de la Ley del Mercado de Valores.

(2) La distribución exclusiva supone que cada concesionario autorizado por el fabricante tiene asignado un territorio de ventas, y la selectiva indica que los concesionarios son seleccionados según una serie de criterios.

alusión a su impulsor, el Comisario italiano Mario Monti, responsable de la Dirección de la Competencia en la Unión Europea. Si bien no se pretende abordar un estudio detallado de la nueva normativa, sí procede hacer una breve referencia al nuevo marco regulador, pues éste representa una reforma sustancial de las normas vigentes tanto en su enfoque como en su contenido.

Como aspecto a destacar, la reforma concede una mayor libertad a los distribuidores, al estar permitida la apertura de concesionarios en los que se puedan vender varias marcas de automóviles. La mayor parte de los analistas valoran el talante liberalizador de la nueva norma y su orientación hacia el cliente, teniendo por finalidad la intensificación de la competencia en la venta, reparación y servicios posventa en beneficio de los consumidores. Adicionalmente, también se pretende impulsar la venta de automóviles por Internet, facilitar las compras transfronterizas de vehículos nuevos y propiciar una mayor competencia en materia de precios.

De hecho, la Comisión Europea espera que con la nueva legislación se refuerce la independencia de los distribuidores y que crezcan, mediante procesos de fusión, adquisición o absorción, para así poder hacer frente al poder de mercado que tienen las marcas. Consecuentemente, es previsible que se produzcan importantes cambios en la estructuración del mercado, con la presencia de firmas de mayor dimensión y por lo tanto con unos patrones económico-financieros diferentes a los actuales, los cuales son objeto de estudio en los siguientes epígrafes.

La nueva norma supone un cambio conceptual muy importante puesto que no ampara la anterior situación en que se entremezclaban la selectividad y la exclusividad en la venta, sino que contempla la posibilidad de que ambos conceptos puedan presentarse por separado, para lo cual prevé tres sistemas de distribución. En uno de ellos prevalece la exclusividad territorial, con lo que decaen los aspectos de selectividad, mientras que en las otras dos fórmulas prima la selectividad de la distribución, en un supuesto de forma cuantitativa y en otro cualitativa.

Para finalizar esta breve aproximación a la situación del sector y las expectativas de evolución de cara al futuro como consecuencia del nuevo marco regulador, cabe apuntar una serie de aspectos sobre los que gravita la competitividad de las firmas distribuidoras, los cuales pueden revelar las claves competitivas y retos de futuro a los que tiene que enfrentarse el sector, como son la fuerte competencia y rivalidad existente en el mercado, el impacto de las nuevas tecnologías, el asociacionismo, la apuesta por la satisfacción del cliente y los canales alternativos de distribución.

Es evidente que la liberalización del mercado ocasionará un incremento de la competencia y provocará la aparición y el crecimiento de nuevos canales de distribución, como los *brokers automovilísticos*, los grandes almacenes y centros de prueba de vehículos para clientes. Evidentemente, la red de redes supondrá un gran desafío y un nuevo camino que explorar, si bien la compra de vehículos por Internet todavía se encuentra en una fase muy incipiente. Baste indicar que según la firma *Cap Gemini Ernst & Young*, en el informe «Cars On Line 2002» se destaca que únicamente el 1 por 100 de las ventas en Estados Unidos se realizan por este medio, siendo el país donde más automóviles se compran a través de la web.

3. Muestra de empresas analizada

El análisis del sector «venta de vehículos de motor», cuya adscripción tiene lugar en la división 5010 de acuerdo con la estructura de clasificación de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas de 1993 (CNAE-93), se realiza a partir de una muestra de 807 firmas pertenecientes a las Comunidades Autónomas de Asturias, Cantabria, Extremadura, La Rioja, Murcia, Navarra, Galicia y País Vasco con datos para el período de análisis correspondiente a los ejercicios económicos 1999 y 2000. Se ha configurado una muestra constante de empresas con el fin de disponer de un colectivo homogéneo de tal forma que las cifras presentadas sean comparables. En el Cuadro 1 se detalla el número de empresas por Comunidades Autónomas con dicho objeto social así como su representatividad en relación con el sector de la automoción (división 50). Igualmente

CUADRO 1
MUESTRA DE EMPRESAS ANALIZADA

	Empresas del sector venta de vehículos de motor (División 5010)		Empresas del sector de automoción (División 50)		Total empresas incluidas en la base
	Núm.	%	Núm.	%	Núm.
Asturias	80	30,53	262	100	3.724
Cantabria	48	55,17	87	100	956
Extremadura	76	43,93	173	100	2.258
La Rioja	43	52,43	82	100	1.466
Murcia	104	38,37	271	100	4.570
Navarra	55	28,49	193	100	3.053
Galicia	236	32,19	733	100	9.909
País Vasco	165	36,10	457	100	9.311
Total	807	35,73	2.258	100	35.247

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO 2
DISTRIBUCION DE EMPRESAS ANALIZADAS SEGUN LA FORMA JURIDICA

	Sociedad Limitada		Sociedad Anónima		Total	
	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%
Asturias	27	33,75	53	66,25	80	100
Cantabria	17	35,41	31	64,59	48	100
Extremadura	41	53,95	35	46,05	76	100
La Rioja	19	44,18	24	55,82	43	100
Murcia	39	37,50	65	62,50	104	100
Navarra	15	27,28	40	72,72	55	100
Galicia	119	50,42	117	49,58	236	100
País Vasco	56	33,94	109	66,06	165	100

Fuente: Elaboración propia.

COLABORACIONES

se proporciona el número total de firmas incluidas en la base de datos SABI.

Por lo que se refiere al tipo societario adoptado por las empresas analizadas, en el Cuadro 2 se muestra su distribución en dos categorías según se trate de una sociedad de responsabilidad limitada o una sociedad anónima. En general, puede apreciarse cómo la sociedad anónima es la forma jurídica mayoritaria salvo en algunas Comunidades Autónomas, en las cuales se observa un equilibrio en los dos tipos societarios, como es el caso de Galicia y Extremadura.

Esta circunstancia permite advertir una primera caracterización general de las firmas de este sector, pues debe tenerse en cuenta que el tipo societario predominante en el tejido empresarial español es la sociedad de responsabilidad limitada, en consonancia con el predominio de las empresas de reducida dimensión. Sin embargo, en este caso el mayor peso de las sociedades anónimas es un indicativo de que las empresas pertenecientes a este sector de actividad presentan una cierta dimensión, al menos no muy reducida, resultando más propia esta forma societaria que la sociedad de responsabilidad limitada.

4. Análisis económico-financiero

Con el objeto de analizar el tamaño de las empresas que componen la muestra, en el Cuadro 3 se presenta la distribución estadística de las variables tradicionalmente consideradas como representativas de la dimensión, como son la cifra de ventas, el total del activo del balance y el personal contratado por la empresa por término medio a lo largo del ejercicio económico. El análisis de la dimensión de las compañías es de gran relevancia pues el efecto tamaño es un factor que condiciona de forma significativa los valores presentados por las magnitudes contables (3).

Para cada una de las variables se proporcionan el valor promedio y la mediana como indicadores

(3) En un estudio sobre los factores comunes en la información financiera de las empresas y su relación con el tamaño, tomando como fuente las Cuentas Anuales de empresas depositantes en los Registros Mercantiles de Castilla y León, MARTIN (1999, p. 149) constata importantes diferencias, principalmente para las variables de rentabilidad y liquidez. Dichas conclusiones también se reafirman en diversos trabajos relativos a otros ámbitos geográficos, tales como GARCIA-AYUSO (1996), GOMEZ y GONZALEZ (1996), GONZALEZ (1997) y GONZALEZ y CORREA (1998).

CUADRO 3
DIMENSION DE LAS EMPRESAS ANALIZADAS
(Año 2000)

	Asturias	Cantabria	Extremadura	La Rioja	Murcia	Navarra	Galicia	País Vasco
Total activo (*)								
Media	394,43	325,77	328,39	349,44	548,74	360,11	960,32	391,35
Desv. típica	351,16	276,44	423,04	495,97	1.237,92	362,73	1.131,80	392,73
1.er cuartil	155,75	116,25	115,50	85,00	84,50	140,00	166,50	149,00
Mediana	309,50	222,50	218,50	205,00	285,50	244,00	618,00	266,00
3.er cuartil	560,00	491,50	377,75	464,00	546,25	423,00	1.323,50	549,50
Cifra de ventas (*)								
Media	1.273,69	1.075,13	1.032,66	873,95	1.420,38	1.393,53	1.104,72	1.337,98
Desv. típica	1.162,41	1.110,78	1.199,74	969,77	2.620,49	1.343,79	1.254,69	1.288,95
1.er cuartil	444,50	222,50	251,25	211,00	225,00	493,00	202,25	314,50
Mediana	1.025,50	862,00	718,50	496,00	751,00	923,00	716,00	961,00
3.er cuartil	1.758,25	1.346,25	1.303,50	1.291,00	1.807,75	1.918,00	1.596,25	2.028,00
Personal								
Media	21,10	24,86	18,78	14,54	28,06	15,95	26,32	20,23
Desv. típica	17,78	17,91	23,13	13,25	58,72	14,83	28,88	16,67
1.er cuartil	8,00	10,00	8,00	3,50	6,75	8,00	9,00	7,00
Mediana	16,50	21,00	10,50	12,00	16,00	10,00	19,00	15,50
3.er cuartil	27,00	39,00	23,75	20,00	31,75	18,00	36,00	27,75

(*) Datos expresados en millones de pesetas.
Fuente: Elaboración propia.

de la tendencia central. Igualmente, se adjuntan los cuartiles primero y tercero de la distribución, así como la desviación típica como medida de la dispersión. La evidencia empírica indica que, en general, ni los datos que se desprenden de los estados financieros ni las distribuciones estadísticas de las ratios contables van a seguir una ley normal, mostrando, en la mayor parte de los casos una asimetría positiva. En consecuencia, los valores medios se sitúan por encima de los medianos, de ahí la consideración de estos últimos (4). Esta evidencia se confirma en este trabajo, tal y como se puede apreciar tras un repaso de los datos detallados en el Cuadro 3.

A grandes rasgos, y a tenor de los valores medianos, puede concluirse que gran parte de las Comunidades Autónomas cuentan con unas empresas de similar tamaño en cuanto al valor del activo total del Balance. Debe destacarse, que las cifras correspondientes a Galicia, para la cual se observan valores claramente superiores al resto de comunidades, deben interpretarse con cierta cautela, pues la medida de dispersión es bastante elevada, circunstancia indicativa de la presencia de valores calificados como extremos, los cuales distorsionan los indicadores de la tendencia central. Aún así, es evidente que esta Comunidad Autónoma cuenta con una mayor presencia de sociedades del segmento de las grandes empresas, pues el tercer cuartil es bastante elevado comparativamente.

Sin embargo, el mayor volumen de activo de las empresas gallegas no está acompañado de una mayor cifra de ventas. Así, si medimos la dimensión de las empresas siguiendo este criterio, se aprecia cómo las firmas de La Rioja son las que desarrollan menores volúmenes de venta, muy por debajo del resto de comunidades analizadas, para las cuales las cifras se sitúan dentro de unos intervalos bastante homogéneos comparando los diferentes estadísticos. Debe tenerse presente que este indicador del tamaño está muy relacionado con el nivel de actividad desarrollado por la empresa y por la eficiencia lograda en la gestión.

Finalmente, la variable personal también concede una superior dimensión a las empresas gallegas, seguidas de las de Cantabria. Los datos también revelan que algunas sociedades de este sector cuentan con cifras importantes de personal contratado. Así, a tenor de los datos proporcionados por el tercer cuartil, el 25 por 100 de las empresas supera los 25 trabajadores. En definitiva, y a la vista de los tres indicadores, podría calificarse a buena parte de las empresas de esta rama como de mediana o reducida dimensión.

(4) Entre estos trabajos podemos citar los siguientes: EZZAMEL y MAR-MOLINERO (1990), WATSON (1990), RUIZ (1993), TRIGUEIROS (1993), MARTIKAINEN *et alt.* (1995) y ANDRES (2001).

CUADRO 4
DISTRIBUCION DE LAS EMPRESAS ANALIZADAS SEGUN EL SIGNO DEL RESULTADO

		Empresas con beneficio>0		Empresas con beneficio=0		Empresas con beneficio<0		Total empresas analizadas	
		Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%
Asturias	2000	67	83,75	3	3,75	10	12,50	80	100
	1999	62	77,50	4	5,00	14	17,50		
Cantabria	2000	41	85,42	1	2,08	6	12,50	48	100
	1999	39	81,25	3	6,25	6	12,50		
Extremadura	2000	63	82,89	5	6,58	8	10,53	76	100
	1999	56	73,68	8	10,53	12	15,79		
La Rioja	2000	41	95,35	0	0,00	2	4,65	43	100
	1999	38	88,37	0	0,00	5	11,63		
Murcia	2000	96	92,31	2	1,92	6	5,77	104	100
	1999	93	89,42	3	2,88	8	7,69		
Navarra	2000	50	90,91	1	1,82	4	7,27	55	100
	1999	45	81,82	6	10,91	4	7,27		
Galicia	2000	187	79,24	22	9,32	27	11,44	236	100
	1999	174	73,73	29	12,29	33	13,98		
País Vasco	2000	133	80,61	4	2,42	28	16,97	165	100
	1999	118	71,52	10	6,06	37	22,42		

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO 5
BENEFICIOS

	Asturias	Cantabria	Extremadura	La Rioja	Murcia	Navarra	Galicia	País Vasco
Beneficio 2000 (*)								
Media	16,41	20,13	13,37	16,05	19,50	24,20	13,84	12,95
Desv. típica	33,03	27,56	24,82	20,32	36,85	40,36	25,21	33,64
1.er cuartil	2,00	1,25	1,00	4,00	2,25	3,00	1,00	2,00
Mediana	6,00	10,00	6,00	8,00	7,50	11,00	6,00	10,00
3.er cuartil	22,50	30,50	17,00	24,00	22,25	34,00	20,00	24,00
Beneficio1999 (*)								
Media	13,61	11,38	9,50	19,70	14,79	19,58	9,55	17,60
Desv. típica	30,73	18,04	21,41	48,64	26,82	41,49	21,85	73,97
1.er cuartil	1,25	1,25	1,00	2,00	2,00	2,00	0,00	0,00
Mediana	5,00	8,50	4,50	6,00	5,00	7,00	4,00	7,00
3.er cuartil	18,00	20,50	11,00	14,00	17,75	21,00	14,00	21,00

(*) Datos expresados en millones de pesetas.
Fuente: Elaboración propia.

COLABORACIONES

En el Cuadro 4 se puede observar la distribución de las empresas analizadas de acuerdo con el signo del resultado de los ejercicios económicos 1999 y 2000. Las cifras presentadas indican claramente que las sociedades con beneficios representan a la amplia mayoría de las empresas analizadas, apreciándose una mejoría en el último año de estudio en todas las Comunidades Autónomas investigadas. De esta forma, puede apreciarse que las sociedades con beneficios superan el 80 por 100 del total para el ejercicio del año 2000, situándose por encima del 70 por 100 en el ejercicio económico precedente. Estos porcentajes son consistentes con los obtenidos en otras bases de datos para el mismo período de estudio, tales como la de la Central de Balances del Banco de España en colaboración con los Registros Mercantiles (5).

Por lo que se refiere a la cifra de beneficio, el Cuadro 5 muestra detalladamente los valores de los estadísticos correspondientes al resultado obtenido en los dos años analizados.

Los datos adjuntados en el Cuadro 5 reflejan una clara mejoría en el saldo de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en la totalidad de las comunidades a tenor de todos los estadísticos a excepción de los valores medios observados en el País Vasco y en La Rioja, si bien debe tenerse presente que en estos casos existe bastante dispersión, lo

(5) Véase en Banco de España (2001).

CUADRO 6
INDICADORES DE CRECIMIENTO

	Asturias	Cantabria	Extremadura	La Rioja	Murcia	Navarra	Galicia	País Vasco
Crec. activo								
Media	0,2308	0,2393	0,1776	0,2653	0,2941	0,1597	0,2035	0,1893
Desv. típica	0,3502	0,4360	0,3351	0,4340	0,7731	0,2473	0,4135	0,4252
1.er cuartil	0,0042	0,0112	0,0000	0,0156	–0,0224	0,0077	0,0035	–0,0065
Mediana	0,1872	0,1467	0,1157	0,1831	0,1825	0,1092	0,1393	0,1396
3.er cuartil	0,3727	0,3593	0,3206	0,3965	0,3552	0,2430	0,2718	0,3377
Crec. ventas								
Media	0,5625	0,3158	0,1992	0,1324	0,8761	0,2318	0,4861	0,3160
Desv. típica	3,4361	1,0301	0,3960	0,3451	6,0003	0,7337	3,9842	1,2447
1.er cuartil	0,0353	0,0560	0,0223	0,0432	0,0258	0,0443	0,0350	0,0000
Mediana	0,1400	0,1683	0,1369	0,1400	0,1332	0,1135	0,1198	0,1370
3.er cuartil	0,2601	0,2821	0,2888	0,2808	0,3182	0,2521	0,2598	0,2598
Crec. beneficio								
Media	0,0056	0,4917	0,3343	0,7227	0,3315	1,3651	0,3591	0,2620
Desv. típica	2,0440	2,3991	1,8009	2,8275	1,5008	3,8762	3,9342	4,2318
1.er cuartil	–0,5000	–0,3070	–0,3134	–0,2857	0,0000	0,0000	–0,2500	–0,4648
Mediana	0,0000	0,0625	0,0000	0,2307	0,2935	0,2500	0,0000	0,0000
3.er cuartil	0,6607	0,7827	0,5340	0,8571	0,8428	1,0000	0,5714	0,6811

Fuente: Elaboración propia.

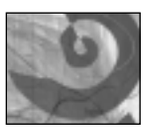
que distorsiona la representatividad de la media como indicador de la tendencia central. Por otro lado, las cifras parecen advertir un mejor resultado en las empresas navarras comparativamente, seguidas de las de Cantabria, siendo la Comunidad de Extremadura la que presenta unos menores beneficios.

Por lo que se refiere a la expansión empresarial, ésta aparece recogida a través del crecimiento de la cifra de ventas, del activo y del resultado, información que se adjunta en el Cuadro 6.

El indicador de crecimiento de las ventas refleja en todos los casos una importante expansión de las empresas analizadas en concordancia con los mejores resultados obtenidos. Adicionalmente, se observa que esta mayor actividad y mejores beneficios están acompañados de unas mayores inversiones, toda vez que el activo total de la empresa también experimenta un crecimiento próximo al correspondiente a la cifra de negocios. Por Comunidades Autónomas, las sociedades extremeñas y navarras son las que observan menores índices de crecimiento del activo, si bien las diferencias entre las comunidades no son muy pronunciadas. Sin embargo, para el crecimiento de las ventas se aprecian importantes niveles de dispersión a la vista de la desviación típica en la mayor parte de las regiones, de ahí la elevada distancia entre los valores medios y medianos. Atendiendo a estos últimos, se puede ver un ritmo de expansión bastante similar por comunidades, indicando siempre un aumento en la facturación.

En el Cuadro 7 se proporciona información relativa a tres aspectos básicos que definen la estructura patrimonial de las sociedades, como son la liquidez, medida a través del cociente entre el activo circulante y el pasivo circulante, la composición del activo, que recoge la proporción de las partidas de inmovilizado respecto el total del activo y la estructura financiera medida a través de la ratio de endeudamiento, por cociente entre los fondos ajenos y los fondos totales.

La ratio de liquidez, que muestra la solvencia a corto plazo de las empresas, mide el número de veces que podrían pagarse las obligaciones de pago a corto plazo si se realizaran los bienes y derechos a corto plazo. En general se aprecia que la capacidad de las firmas para atender dichas obligaciones de pago es bastante equilibrada, siendo la comunidad de Navarra la que presenta una mejor cobertura seguida de La Rioja. Por término medio, los activos a corto plazo exceden en un 20 por 100 al pasivo circulante, lo que a priori indica cierta estabilidad financiera, aunque no muy holgada. Sin embargo, esta apreciación debe tomarse con cautela, pues habrá que tener en consideración la composición del activo y del pasivo circulantes, dado que no tienen por qué coincidir los vencimientos de las distintas partidas que lo componen. Estos resultados también denotan el



CUADRO 7
RATIOS DE LIQUIDEZ, ESTRUCTURA INVERSORA Y FINANCIERA
(Año 2000)

	Asturias	Cantabria	Extremadura	La Rioja	Murcia	Navarra	Galicia	País Vasco
Liquidez (activo circulante/ pasivo circulante)								
Media	1,3799	1,3123	1,4908	1,4700	1,3098	1,6329	1,6729	2,1784
Desv. típica	1,1171	0,7859	2,3303	0,7447	0,5761	0,9556	3,6595	8,0100
1.er cuartil	0,9925	0,8950	0,9700	1,0100	0,9825	1,0500	0,9900	1,0200
Mediana	1,1000	1,0900	1,0750	1,2700	1,1400	1,4300	1,1700	1,2000
3.er cuartil	1,3225	1,4700	1,3275	1,7500	1,5675	1,8700	1,5150	1,5700
Estructura inversora (inmovilizado/activo total)								
Media	0,2504	0,2815	0,2100	0,2514	0,2602	0,2150	0,2248	0,2403
Desv. típica	0,1596	0,1980	0,1553	0,1998	0,1769	0,1310	0,1647	0,2020
1.er cuartil	0,1145	0,1334	0,0860	0,0952	0,1236	0,1133	0,0942	0,0844
Mediana	0,2140	0,2458	0,1681	0,2093	0,2112	0,1976	0,1928	0,1875
3.er cuartil	0,3723	0,3838	0,3182	0,3350	0,3649	0,3000	0,3201	0,3319
Estructura financiera (fondos ajenos/total pasivo)								
Media	0,7642	0,7172	0,7946	0,6303	0,7274	0,6536	0,7152	0,7310
Desv. típica	0,2151	0,2579	0,1873	0,2385	0,2190	0,1823	0,2319	0,3052
1.er cuartil	0,6474	0,5591	0,6970	0,4633	0,5764	0,5238	0,5784	0,5663
Mediana	0,7733	0,7188	0,8154	0,6541	0,7794	0,6628	0,7581	0,7394
3.er cuartil	0,8647	0,8711	0,8864	0,8158	0,8796	0,8090	0,8545	0,8762

Fuente: Elaboración propia.

COLABORACIONES

importante peso de las deudas a corto plazo en el pasivo de las empresas.

Por lo que respecta a la composición de las inversiones, se aprecia el escaso peso de las partidas de inmovilizado en la estructura económica, representando aproximadamente el 20 por 100 del activo. Dicha circunstancia es consistente con la actividad desarrollada por la mayor parte de las empresas comerciales, pues éstas no precisan de equipo productivo. La mayor concentración empresarial que puede ocasionar los procesos de adquisición y fusión previstos con la reciente reforma que regula la actividad del sector implicaría importantes cambios en la estructura empresarial por el consiguiente ahorro de costes fijos.

Sin embargo, la estructura financiera de las empresas de este sector revela una débil autonomía financiera, toda vez que los fondos propios de las mismas representan aproximadamente el 25 por 100 de las fuentes de financiación para buena parte de las comunidades analizadas, aunque en el caso de Navarra y La Rioja, el peso del endeudamiento es inferior, situándose la proporción de los recursos propios en torno al 35 por 100. Dicha circunstancia también tiene su reflejo en los mayores niveles del indicador de liquidez de estas comunidades como ya se ha apuntado.

Con el objeto de analizar el potencial financiero de las sociedades a través de su capacidad de generar beneficios a largo plazo, el análisis se completa con el estudio de la rentabilidad. En el Cuadro 8 se presentan los valores correspondientes a los indicadores de rentabilidad más utilizados, como son la rentabilidad económica o del activo, y la rentabilidad financiera o de los capitales propios. Así, la rentabilidad económica refleja de forma clara los bajos niveles de rendimiento de las empresas del sector, por lo que se vislumbra como la principal debilidad del mismo. En general, las firmas de Navarra, La Rioja y Cantabria, obtienen unos mayores niveles de este indicador, con unos valores medianos algo superiores al 5 por 100, frente al 2 por 100 del resto de comunidades.

Por lo que se refiere a la rentabilidad de los fondos propios, los valores medianos se sitúan en torno al 15 por 100, siendo las empresas de Navarra y Cantabria las que logran una mayor rentabilidad, aunque las diferencias entre comunidades son poco significativas. Los mayores índices de esta variable parecen indicar que el elevado endeudamiento de las empresas logra un efecto apalancamiento amplificador de cierta relevancia que permite mejorar la rentabilidad financiera respecto a la económica.

CUADRO 8
RATIOS DE RENTABILIDAD
(Año 2000)

	Asturias	Cantabria	Extremadura	La Rioja	Murcia	Navarra	Galicia	País Vasco
Rentabilidad económica (beneficio de explotación/ activo)								
Media	0,0338	0,0553	0,0325	0,0598	0,0455	0,0511	0,0388	0,0227
Desv. típica	0,0700	0,0659	0,0571	0,1111	0,0524	0,0595	0,1050	0,1696
1.er cuartil	0,0075	0,0121	0,0110	0,0172	0,0164	0,0174	0,0080	0,0092
Mediana	0,0255	0,0516	0,0288	0,0568	0,0362	0,0510	0,0297	0,0335
3.er cuartil	0,0575	0,0936	0,0492	0,0799	0,0641	0,0832	0,0631	0,0641
Rentabilidad financiera (beneficio/fondos propios)								
Media	0,1653	0,2955	0,2409	0,1070	0,2480	0,2503	0,1601	0,1411
Desv. típica	0,2816	0,9876	0,6380	0,7933	0,8352	0,5712	0,6364	0,7955
1.er cuartil	0,0500	0,0767	0,0782	0,0708	0,0781	0,0634	0,0428	0,0427
Mediana	0,1274	0,1677	0,1449	0,1368	0,1609	0,1609	0,1233	0,1305
3.er cuartil	0,2332	0,3160	0,2601	0,2701	0,2637	0,2815	0,2412	0,2528

Fuente: Elaboración propia.

5. Conclusiones

La reciente reforma del marco regulador del sector de la automoción mediante el Reglamento 1400/2002 de la Comisión Europea y cuyo espíritu propugna su liberalización y la intensificación de la competencia, abre un nuevo escenario para el desenvolvimiento de las actividades del sector, lo que representa un importante desafío para las empresas. Estas firmas, caracterizadas por su mediana y reducida dimensión, es previsible que experimenten un incremento de la misma mediante procesos de fusión y adquisición, pues la nueva norma permite la comercialización de varias marcas. Dicha circunstancia podría permitir ahorrar importantes costes fijos, lo que supondría una mejora de la rentabilidad de por sí bastante reducida.

En este trabajo se ha puesto de manifiesto que las empresas analizadas, mayoritariamente sociedades anónimas, obtienen beneficios en el ejercicio de su actividad, observan una moderada expansión de la cifra de negocio y cuentan con un aparente equilibrio financiero a corto plazo aunque no muy holgado. Sin embargo, a pesar de esta solvencia cortoplacista y buena situación de resultados, la estructura financiera denota un importante nivel de endeudamiento, lo que unido a la baja rentabilidad puede amenazar la salud financiera a largo plazo si la coyuntura económica no es favorable, siendo ésta la principal debilidad del sector.

Bibliografía

1. ANDRES, J. DE (2001): «Aproximación empírica a la distribución estadística de los ratios contables», Revista de Contabilidad, volumen 4, número 7, enero-junio, páginas 101-127.
2. BANCO DE ESPAÑA (2001): Central de Balances. Resultados anuales de las empresas no financieras. 2000, Banco de España, Madrid.
3. COMISION EUROPEA (1995): Reglamento 1475/95/CE, de 28 de junio de 1995, relativo a la aplicación del apartado 3 del artículo 81 del Tratado de la CE a determinadas categorías de acuerdos de distribución y de servicio de venta y de posventa de vehículos automóviles.
4. COMISION EUROPEA (2002): Reglamento 1400/2002/CE, de 17 de julio de 2002, relativo a la aplicación del apartado 3 del artículo 81 del Tratado de la CE a determinadas categorías de acuerdos verticales y prácticas concertadas en el sector de los vehículos de motor.
5. EZZAMEL, M. y MAR-MOLINERO, C. (1990): «The distributional properties of financial ratios in UK manufacturing companies», Journal of Business Finance & Accounting, número 17, Spring, páginas 1-29.
6. GARCIA-AYUSO, M. (1996): «Técnicas de análisis factorial aplicadas al análisis de la información financiera», Revista Española de Financiación y Contabilidad, volumen XXV, número 86, enero-marzo, páginas 57-101.
7. GOMEZ, M. A. y GONZALEZ, M. (1996): «La técnica cluster en el contexto del análisis contable: una aplicación práctica», Comunicación presentada al VII Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad, ASEPUC, Barcelona.
8. GONZALEZ, A. L. (1997): La rentabilidad empresarial: Evaluación empírica de sus factores determinantes, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mer-

cantiles de España, Centro de estudios Registrales, Madrid.
9. GONZALEZ, A. L. y CORREA, A. (1998): «Crecimiento y tamaño: Un estudio empírico», Revista Española de Financiación y Contabilidad, número 95, abril-junio, páginas 541-573.
10. INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA (INE) (2001): Anuario estadístico de España 2001, INE, Madrid.
11. LEY 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (BOE de 17 de diciembre).
12. MARTIKAINEN, T.; PERTTUNEN, J.; YLI-OLLI, P. y GUNASEKARAN, J. (1995): «Financial ratio distribution irregularities: implications for ratio clasification», European Journal of Operational Research, número 80, páginas 34-44.
13. MARTIN, D. (1999): «Factores comunes en la información financiera de las empresas y su relación con el tamaño», Revista de Contabilidad, volumen 2, número 3, enero-junio, páginas 133-162.
14. ORDEN DEL MINISTERIO DE JUSTICIA, de 14 de enero de 1994, por la que se aprueban los modelos obligatorios de Cuentas Anuales a presentar en los Registros Mercantiles para su depósito (BOE de 28 de enero).
15. ORDEN DEL MINISTERIO DE JUSTICIA, de 30 de abril de 1999, por la que se modifica la del 14 de enero de 1994 por la que se aprobaban los modelos de presentación de las Cuentas Anuales para su depósito en el Registro Mercantil correspondiente, y se aprueban los modelos de presentación en euros de las Cuentas Anuales (BOE de 19 de mayo de 1999; corrección de errores BOE de 26 de junio de 1999).
16. ORDEN DEL MINISTERIO DE JUSTICIA, de 8 de mayo de 2000, por la que se modifica la de 30 de abril de 1999, relativa a los modelos de presentación de las Cuentas Anuales para su depósito en el Registro Mercantil correspondiente (BOE de 6 de junio).
17. REAL DECRETO 1560/1992, de 18 de diciembre, por el que se aprueba la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, CNAE-93 (BOE de 22 de diciembre).
18. RUIZ, F. J. (1993): «Análisis empírico de la hipótesis de normalidad en el mercado español de capitales», Revista Española de Financiación y Contabilidad, número 74, enero-marzo, páginas 177-186.
19. TRIGUEIROS, D. (1993): «The Cross-Sectional Distribution of Raw Accounting Data, its Role in Explaining the Distribution of Ratios and other Anomalies», Proceedings of the 16th Annual Congress of the European Accounting Association, Turku, Finland.
20. WATSON, C. J. (1990): «Multivariate distributional properties, outliers, and transformation of financial ratios», Accounting Review, volumen 65, número 3, July, páginas 662-695.