

TREBALL DE FI DE GRAU

Anàlisi de BMW i de les repercussions del finançament que ofereixen.

Àrea temàtica: Direcció Financera



FACULTAT D'ECONOMIA i EMPRESA
Universitat Rovira i Virgili

Edgar Alfonso Alquézar

Grau de finances i comptabilitat

Reus

Curs 2025-26

ÍNDEX

Resumen.....	5
Abstract.....	6
Motivacions.....	7
Objectius.....	8
Metodologia.....	8
Introducció.....	9
BMW (descripció general).....	9
Situació actual del sector automobilístic.....	11
1. Estructura financera i ràtios borsàries.....	14
1.1 Descripció dels comptes anuals.....	14
1.1.1 Anàlisi de l'actiu.....	14
1.1.2 Anàlisi del passiu i patrimoni net.....	17
1.1.3 Anàlisi del compte de pèrdues i guanys.....	18
1.1.4 Anàlisi de l'estat de fluxos d'efectiu.....	21
1.2 Evolució de les ràtios financeres i borsàries.....	23
1.2.1 Ràtios financeres.....	23
1.2.2 Ràtios borsàries.....	26
1.2.3 Rendibilitats i Creació de valor per a l'accionista.....	29
2. Anàlisi de la competència.....	34
2.1 Comparativa sectorial a través dels indicadors més importants.....	34
2.1.1 Comparativa de partides rellevants.....	34
2.1.2 Ràtios financeres.....	37
2.1.3 Ràtios borsàries.....	40
2.2 Conclusió de la comparativa.....	43
3. DAFO.....	44
3.1 Fortaleses.....	45
3.2 Debilitats.....	45
3.3 Amenaces.....	46
3.4 Oportunitats.....	47
4. Conseqüència de les polítiques de finançament.....	48
4.1 Polítiques de finançament.....	50
4.2 conclusions de les polítiques.....	50
5. Conclusions.....	51
Bibliografia i annexos.....	54

Índex de taules i gràfics

Gràfic 1: Distribució de l'actiu.....	16
Taula 2: Detall de l'actiu no corrent.....	16
Taula 3: Detall de l'actiu corrent.....	18
Gràfic 4: Distribució del passiu i patrimoni net.....	19
Taula 5: Detall del patrimoni net.....	19
Taula 6: Passiu no corrent.....	20
Taula 7: Detall del passiu corrent.....	20
Gràfic 8: Evolució dels ingressos d'explotació.....	21
Gràfic 9: Increment dels ingressos d'explotació.....	21
Taula 10: Evolució de les despeses respecte vendes.....	22
Taula 11: Evolució de l'EBITDA.....	22
Taula 12: Evolució dels ingressos i despeses financeres.....	22
Taula 13: Evolució del Benefici net.....	23
Taula 14: Estat dels fluxos d'efectiu.....	23
Taula 15: Ràtios de liquiditat.....	25
Taula 16: Ràtios de solvència.....	26
Taula 17: Ràtio de passiu financer.....	26
Taula 18: Ràtios de cobertura.....	27
Taula 19: Evolució del preu de cotització.....	28
Taula 20: Evolució del PER.....	29
Taula 21: Evolució del PVC.....	30
Taula 22: Evolució de la ràtio EV/EBITDA.....	30
Taula 23: Evolució del ROI.....	32
Taula 24: Evolució del ROE.....	32
Taula 25: Evolució dels preus de cotització i variació percentual.....	33
Taula 26: Canvi de la cotització de 2020 a 2024.....	33
Taula 27: Rendiment per dividend.....	34
Taula 28: Rendiment global anualitzat.....	34
Taula 29: Evolució de l'EVA.....	35
Taula 30: Evolució del cost del capital propi.....	35
Taula 31: Evolució del benefici econòmic.....	35
Taula 32: Comparativa amb els competidors dels comptes per cobrar.....	37
Taula 33: Comparativa amb els competidors dels deutes financers.....	37
Taula 34: Comparativa amb els competidors del benefici net.....	38
Taula 35: Comparativa amb els competidors del ROI.....	39
Taula 36: Comparativa amb els competidors del ROE.....	40
Taula 37: Comparativa amb els competidors de la ràtio d'endeutament.....	40

Taula 38: Comparativa amb els competidors del ràtio de solvència.....	41
Taula 39: Comparativa amb els competidors de la ràtio de liquiditat.....	41
Taula 40: Comparativa amb els competidors de la ràtio PER.....	42
Taula 41: Comparativa amb els competidors de la ràtio EV/EBITDA.....	43
Taula 42: Comparativa amb els competidors de la ràtio dividend yeld.....	44
Taula 43: Comparativa amb els competidors de la ràtio PVC.....	44
Taula 44: Eficiència de cada activitat econòmica.....	52

Índex de imatges

Imatge 1: Canvi del logotip de BMW.....	11
Imatge 2: Marques que integren el BMW Group.....	12
Imatge 3: Nous registres de cotxes segons el combustible.....	14
Imatge 4: Nous registres de cotxes depenent del lloc de fabricació.....	15
Imatge 5: Notícia d'Europapress sobre l'adquisició de BMW Brilliance Automotive (BBA).....	17
Imatge 6: Disminució de la cotització.....	31
Imatge 7: Exemple de DAFO.....	47
Imatge 8: Ingressos de BMW separats per activitat econòmica.....	51
Imatge 9: Qualificacions creditícies.....	52

Resum

En aquest treball s'ha analitzat l'empresa BMW, un dels principals productors d'automòbils mundialment, amb el principal objectiu de determinar si és una bona oportunitat d'inversió. Per tal de donar una resposta adequada i fonamentada s'han realitzat diferents anàlisis, començant per estudiar els comptes anuals dels últims cinc anys, posteriorment les ràtios financeres i borsàries més rellevants.

Per tal de no només analitzar la companyia, també s'ha seguit la mateixa estructura analitzant els competidors més rellevants amb un client potencial semblant, com són Audi (Volkswagen), NIO, Mercedes Benz i Porsche.

De l'estudi s'extreuen diverses conclusions, la principal és que degut a les problemàtiques del mercat automobilístic on el futur és molt incert, no són les millors empreses per invertir actualment. No obstant, Porsche és la que presenta una millor salut financera i millors rendibilitats, mentres que Audi (Volkswagen) és la que té unes valoracions per preu més atractives ja que són les més baixes.

Per finalitzar el treball, s'ha realitzat una matriu DAFO per saber quina és la situació interna i externa, a més de l'anàlisi de les polítiques de finançament i quina repercussió tenen en l'empresa.

Resumen

En este trabajo se ha analizado la empresa BMW, uno de los principales productores de automóviles a nivel mundial, con el objetivo principal de determinar si representa una buena oportunidad de inversión. Para poder dar una respuesta adecuada y fundamentada se han realizado diferentes análisis, comenzando por el estudio de las cuentas anuales de los últimos cinco años y, posteriormente, de los ratios financieros y bursátiles más relevantes.

Con el fin de no analizar únicamente la compañía, también se ha seguido la misma estructura estudiando a los competidores más relevantes con un cliente potencial similar, como son Audi (Volkswagen Group), NIO, Mercedes-Benz y Porsche.

Del estudio se extraen diversas conclusiones. La principal es que, debido a las problemáticas del mercado automovilístico, cuyo futuro es muy incierto, actualmente no son las mejores empresas para invertir. No obstante, Porsche es la que presenta una mejor salud financiera y mayores rentabilidades, mientras que Audi (Volkswagen) es la que cuenta con valoraciones por precio más atractivas, ya que son las más bajas.

Para finalizar el trabajo, se ha realizado una matriz DAFO con el objetivo de conocer la situación interna y externa de la empresa, además del análisis de las políticas de financiación y de la repercusión que estas tienen en la compañía.

Abstract

In this paper, the company BMW, one of the world's leading automobile manufacturers, has been analyzed with the main objective of determining whether it represents a good investment opportunity. In order to provide a well-founded and appropriate answer, several analyses have been carried out, beginning with a study of the annual financial statements from the last five years, followed by an analysis of the most relevant financial and stock market ratios.

To avoid analyzing only the company itself, the same structure has also been applied to examine the most relevant competitors with a similar target customer base, such as Audi (Volkswagen Group), NIO, Mercedes-Benz, and Porsche.

Several conclusions can be drawn from the study. The main one is that, due to the challenges faced by the automotive market—whose future remains highly uncertain—these companies are currently not the best investment options. However, Porsche shows the strongest financial health and the highest profitability, while Audi (Volkswagen) presents the most attractive price valuations, as they are the lowest.

To conclude the study, a SWOT analysis has been conducted to understand the company's internal and external situation, along with an analysis of its financing policies and the impact they have on the company.

Motivacions

La meua motivació per a dur a terme aquest treball de fi de grau ve degut al meu interès per la inversió i la realització d'estudis d'accions cotitzades. A més, tinc interessos pels automòbils i per veure com afecten els canvis que està patint el sector en relació a les seves mètriques financeres i borsaries. Per tots aquests motius he escollit fer un anàlisi de l'empresa BMW, per tal de determinar si es una bona opció d'inversió.

Durant el grau he adquirit coneixements fonamentals per abordar aquest tema, les assignatures més relacionades amb aquest tema són:

- Direcció Financera: Inversió

Aquesta assignatura ha estat clau per entendre el funcionament financer de les empreses i la manera d'analitzar les inversions i projectes de les empreses.

- Anàlisi dels Estats Financers

Aquesta assignatura ensenya com realitzar els anàlisis dels estats financers empresarials, un dels pilars fonamentals en el treball desenvolupat, a través de fer anàlisis verticals, de composició de masses patrimonials o anàlisis de l'eficiència de les empreses.

- Mercats i Actius Financers II

Assignatura basada en el funcionament dels mercats financers i de les ràtios borsaries més utilitzades pels professionals que es dediquen al món de la inversió. Ensenyant ràtios com el PVC, PSR, PER, etc..

- Direcció Financera: Finançament

Assignatura molt útil en el desenvolupament del treball, ja que mostra la teoria de com estan finançades les empreses i derivades d'utilitzar diferents mètodes de finançament. A més, mostra un conjunt de ràtios financers imprescindibles a l'hora de determinar si l'empresa és una inversió potencial.

Objectius

L'objectiu principal d'aquest treball de final de grau és esbrinar si l'empresa BMW és una bona empresa on invertir.

Per saber si és una bona empresa haurem de respondre algunes preguntes secundàries:

- Quin és el nivell de solvència de l'empresa?

- Quin és el nivell de liquiditat?
- És una empresa rendible?
- Crea valor a l'inversor?

Un altre objectiu és analitzar com afecten les polítiques de finançament a BMW.

Metodologia

Per tal de complir els objectius i respondre les preguntes presentades amb anterioritat, s'analitzaran els comptes anuals i estats financers dels 5 últims anys (2024-2020), per esbrinar la solvència, liquiditat i rendibilitats s'analitzaran ràtios financers.

A més, amb l'objectiu de respondre la pregunta de si és una bona empresa per invertir, també s'analitzarà l'evolució de la cotització i ràtios borsaris.

Amb la finalitat d'avaluar la seva situació competitiva, es compararà les partides rellevants, ràtios financers i ràtios borsaris amb els competidors directes de la societat.

També es realitzarà un DAFO per tal de veure en quina situació es troba l'empresa.

Finalment, s'analitzaran les polítiques de finançament que ofereix i com afecten aquestes a l'empresa.

Introducció

En l'actualitat, és inimaginable concebre el nostre dia a dia sense els vehicles, sobretot sense els cotxes. A continuació, s'ha realitzat un anàlisi d'una de les companyies més importants en el sector automobilístic, concretament en els de qualitat prèmium, BMW.

A més, el sector dels automòbils, històricament ha sigut un dels més importants a Alemanya i Europa, representant una part molt rellevant del producte interior brut. Però, últimament ha canviat el paradigma, amb l'entrada de nous competidors del mercat xinès amb preus reduïts.

El sector automobilístic, en els últims anys, ha experimentat una transformació rellevant, a causa de la innovació tecnològica, polítiques de sostenibilitat i regulacions. Aquest fet fa que les empreses no només competeixen amb el producte entre elles, sinó que hi ha altres factors molt rellevants a considerar com els valors, sostenibilitat, polítiques de responsabilitat social corporativa.

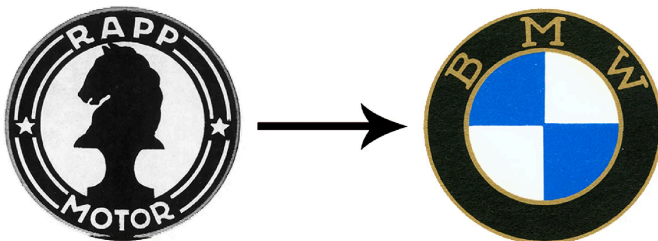
Un dels aspectes més rellevants a l'hora d'adquirir un automòbil per part dels clients, són les polítiques de finançament que ofereixen les companyies avui en dia. Per aquesta raó, també s'analitzarà com afecten a l'empresa.

BMW (descripció general)

BMW (Bayerische Motoren Werke AG) és una empresa alemanya que cotitza en la borsa alemanya, sent avui en dia, una de les principals productores de cotxes prèmium mundials.

Va ser creada el 1913. BMW va començar com una fàbrica de motor d'avions, abastint l'exèrcit alemany durant la primera guerra mundial, amb el nom de Rapp Motorenwerke.

Imatge 1: Canvi del logotip de BMW



Nota: Imatge obtinguda de BMW (canvi de logotip).

En finalitzar la primera guerra mundial, l'empresa ja era una societat anònima però a causa del tractat de Versalles, que prohibia a Alemanya desenvolupar l'exèrcit, va deixar de fabricar els motors d'avió. Amb aquesta problemàtica, la companyia va reinventar-se canviant la seva activitat econòmica a la fabricació de frens ferroviaris i motors integrats. Gràcies a l'èxit aconseguit, una empresa alemanya dedicada a la fabricació de frens, KnorrBremse AG, va comprar la majoria de les accions de BMW. En aquest moment, l'empresa desapareix.

Però, el 1922, Camillo Castiglioni, accionista de KnorrBremse AG, compra el nom de BMW junt amb els treballadors, instal·lacions, etc... En aquest moment, torna a ser independent, i va començar a fabricar cotxes i motos. En el 1923 sorgeix la primera moto al mercat, i el 1933 el primer cotxe, però la societat continuava produint també motors d'avions. No va ser fins al final de la segona guerra mundial, quan deixen definitivament de produir motors d'avions.

El 1950, BMW va estar prop de fer fallida perquè les vendes de motocicletes es va reduir i els models de cotxes no donaven benefici, ja que els costos de producció eren molt elevats.

Per aquesta raó, l'empresa adquireix una empresa italiana que fabricava cotxes i tenia beneficis. L'operació va ser un èxit, perquè va aconseguir millora la seva salut financera.

El 1962, BMW reneix aconseguint posicionar-se com marca de cotxes prèmiums, després de llençar al mercat unes berlines esportives i modernes. A mesura que avançava el temps, BMW continua expandint-se internacionalment i produint cotxes esportius.

El 1994, la companyia adquireix el Rover Group, que era el propietari i productor de Land Rover i Mini. També el 1998 adquireix l'empresa Rolls-Royce. Però, el 2000 es desfà de Rover, conservant la marca Mini. El 2003, fa un relançament al mercat de Rolls-Royce.

Des del 2003 fins a l'actualitat, BMW ha continuat expandint-se i continua posicionat com una de les marques de cotxes prèmiums més importants. (BMW group, 2025)

Imatge 2: Marques que integren el BMW Group



Nota: Imatge obtinguda de BMW (BMW gruop).

Situació actual del sector automobilístic

El sector automobilístic històricament ha representat una indústria fonamental en l'economia mundial, però sobretot en Europa, més concretament Alemanya. El producte interior brut aportat per aquest sector es situa entre el 7% i 8% de la Unió Europea (*European Commission, 2025*).

L'automobilisme sempre ha sigut un sector industrial intensiu en capital, reinventant-se contínuament per millorar tant el producte com les cadenes de producció, gràcies a la forta inversió en innovació i desenvolupament, ha aconseguit mantenir un creixement i fortlesa.

Però, com ve comenta la consultora Mckinsey en l'article "*A new 'ERA': An action plan for the European automotive industry*" degut a la situació regulatòria, geopolítica i el sorgiment de competidors, sembla estar en una recessió. Amb l'entrada al poder de Donald Trump, el

sector va encarir el cost de producció i va patir una reducció de marges a causa dels aranzels implantats pel president. A més, com que l'indústria funciona molt amb el mètode d'embasament, que bàsicament és la subcontractació i/o fabricació pròpia de peces arreu del món per finalment embalsamar-les. A causa dels aranzels, s'haurà de pagar un aranzel per la importació del producte.

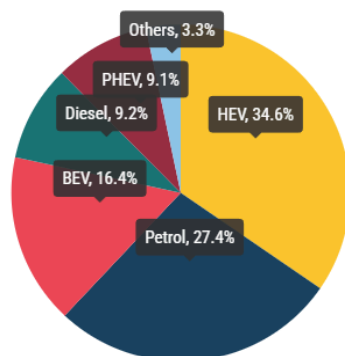
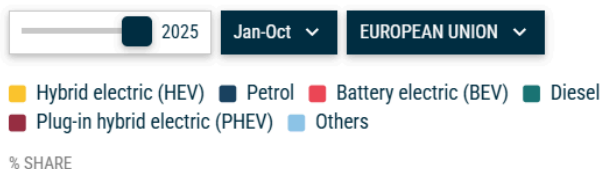
A més, una de les problemàtiques que trobem és la crisi dels semiconductors i xips, que cada vegada són més escassos i són utilitzats també en altres sectors que últimament pateixen un augment exponencial de producció i vendes, com és el de la intel·ligència artificial. (Mckinsey, *"Semiconductor shortage: How the automotive industry can succeed"*, 2022).

Però el problema més greu és la regulació mediambiental que exigeix la Unió Europea i el sorgiment de nous competidors. Això ha provocat una transició accelerada que la majoria dels productors tradicionals no estaven preparats per afrontar-la, amb la llei de fabricació de motors zero emissions de cara al 2035 o la introducció de zones on depèn de l'etiqueta del cotxe i de la contaminació està prohibida l'entrada. (*European council: 'Fit for 55': Council adopts regulation on CO2 emissions for new cars and vans, 2023*)

Amb aquestes regulacions, han aparegut competidors en pràcticament tots els segments del mercat, els productors xinesos són els que han revolucionat el mercat amb els cotxes de baix cost que compleixen la normativa de baixes emissions. A més, incorporant una tecnologia puntera amb un preu que els productors tradicionals no poden competir. (*Mario Draghi: The future of european competitiveness, pàgina 14-15, Septembre 2024*)

Imatge 3: Nous registres de cotxes segons el combustible

NEW EU CAR REGISTRATIONS BY POWER SOURCE



Created with LocalFocus

Source

Nota: Imatge obtinguda d'ACEA (New eu car registrations)

En aquest gràfic, podem observar com els cotxes que més s'estan comercialitzant són els híbrids endollables, representant un 35% del total, el mateix que els cotxes de combustió (dièsel i benzina). Els cotxes completament elèctrics ja són superiors als de dièsel, representen un 16,5%. Clarament, el mercat dels cotxes ha patit una transformació en els últims anys.

Imatge 4: *Nous registres de cotxes depenent del lloc de fabricació*

GLOBAL NEW CAR REGISTRATIONS



Nota: Imatge obtinguda d'ACEA (global new car registrations)

En aquest gràfic, observem l'evolució de les vendes globals de cotxes i el lloc on són produïts. A més, veiem la caiguda de vendes del 15% al 2020 degut a la pandèmia de la COVID-19. Però, el sector ha aconseguit en 2023 recuperar pràcticament el mateix nivell de vendes.

1. Estructura financera i ràtios borsàries

Per poder analitzar la companyia i l'acció de BMW, és molt important conèixer la seva situació amb relació als actius i drets que posseeix, així com les obligacions que ha d'afrontar, és tan important la quantia com el termini d'aquests. S'analitzaran els últims 5 anys (2024-2020). A més, com que el propòsit del treball és verificar si és una bona companyia en la qual invertir, també s'analitzaran les ràtios borsàries.

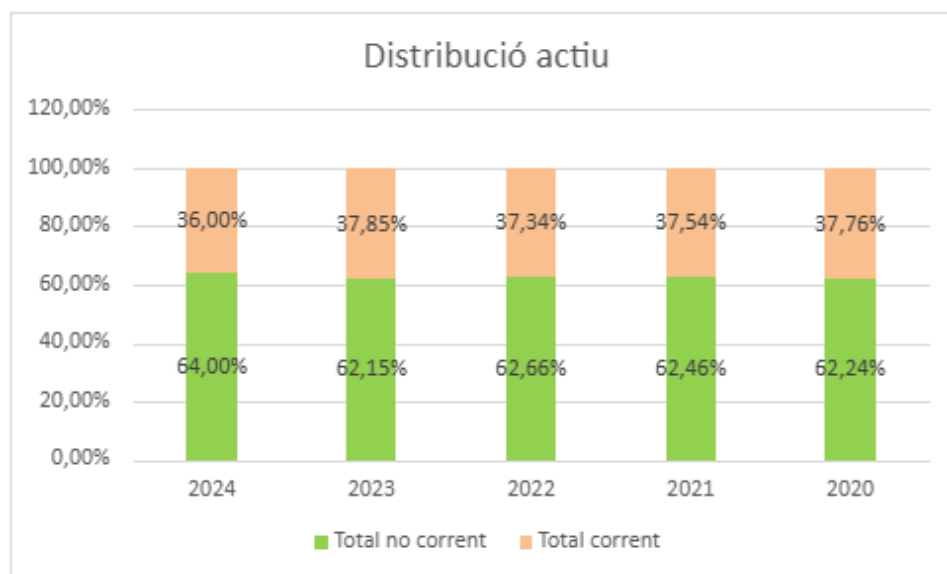
1.1 Descripció dels comptes anuals

Per fer la revisió dels comptes anuals presentats per la societat, ens centrarem en el balanç de situació, el compte de pèrdues i guanys i l'estat de fluxos d'efectiu. El balanç de situació farem una divisió per analitzar de manera més detallada l'estructura econòmica (actiu) i l'estructura financera (passiu i patrimoni net).

1.1.1 Anàlisi de l'actiu

L'actiu són els drets i tinences per part de l'empresa, on es fa una distinció en dues parts en funció del termini d'aquests drets o la capacitat de funcionament, vida útil (amortització) i/o rotació de les tinences. D'aquesta divisió obtenim l'actiu no corrent i l'actiu corrent.

Gràfic 1: *Distribució de l'actiu*



Nota: Elaboració pròpia

Com podem observar, té la distribució típica de les empreses industrials, on es caracteritza per tenir la major part del seu actiu en actiu no corrent, ja que necessiten infraestructures i màquines per poder dur a terme la producció de les existències.

Taula 2: Detall de l'actiu no corrent

BMW consolidat (milions d'euros)											
ACTIU		2024	2024	2023	2023	2022	2022	2021	2021	2020	2020
Intangible		20.220	8%	20.022	8%	21.776	9%	12.980	6%	12.342	6%
Material		88.419	33%	78.384	31%	74.946	30%	67.090	29%	63.845	29%
Deutes amb clients a llarg termini		55.149	21%	50.517	20%	50.368	20%	51.712	23%	48.025	22%
Altres		7.557	3%	6.995	3%	7.632	3%	11.572	5%	10.639	5%
Total no corrent		171.345	64%	155.918	62%	154.722	63%	143.354	62%	134.851	62%

Nota: Elaboració pròpia

Primerament, observem un creixement constant i mantingut de l'actiu no corrent, el que significa és que BMW realitza inversions contínuament i segueix fent créixer la seva estructura.

Veien el detall de l'actiu no corrent, la part amb més rellevant és l'immobilitzat material, ja que es tracta d'una empresa industrial. El constant creixement ve determinat per una adquisició inorgànica, que fa consolidar més immobilitzat material, i per la constant inversió de fàbriques i màquines per poder fer front a l'increment de la xifra de negoci. A través d'aquests actius, l'empresa té la capacitat de dur a terme la seva activitat principal, la producció de vehicles de locomoció mecànica. (*BMW group: Annual Reports*)

La segona més rellevant és els deutes amb clients a llarg termini, el que ens indica que l'empresa té una política de cobraments a molt llarg termini, fet que s'analitzarà en el punt 4. *Conseqüència de les polítiques de finançament*, d'aquest treball.

A més, l'empresa ha augmentat el seu actiu intangible, el que significa que ha innovat invertint en R+D i ha fet alguna adquisició inorgànica empresarial augmentant el seu fons de comerç, en aquest cas ve determinat per:

1. Incorporació als balanços (consolidació) de BMW Brilliance Automotive (BBA), ja que era una societat controlada en un 50% per BMW i 50% per Xina Automotive holdings, que es dedica a la venda de BMW a Xina, i el febrer de 2022 adquireix un 25%, fet que augmenta el fons de comerç i altres actius immobilitzats, per aquesta raó també creix en una quantitat considerable l'immobilitzat material.

Imatge 5: Notícia d'Europapress sobre l'adquisició de BMW Brilliance Automotive (BBA)

BMW eleva al 75% su participación en la 'joint venture' china BMW Brilliance Automotive

La consolidación de esta empresa en el grupo BMW tendrá un impacto positivo de hasta 8.000 millones en su división de Automoción

Nota: Imatge obtinguda d'Europapress (BMW eleva al 75% su participación en la 'joint venture' china BMW Brilliance Automotive)

2. El constant creixement de l'intangible també ve determinat per la inversió exitosa en R+D de vehicles elèctrics i híbrids per adaptar-se a nous mercats i regulacions.
(BMW group: Annual Reports)

Dintre de l'apartat altres trobem inversions immobiliàries, participacions financeres, impostos diferits, i altres conceptes que resultant una part ínfima de la societat.

Pel que fa a l'actiu corrent, correspon a un 38% del total d'actiu la majoria dels 5 anys.

Taula 3: Detall de l'actiu corrent

		2024	2024	2023	2023	2022	2022	2021	2021	2020	2020
Existències		24.387	9%	23.719	9%	20.005	8%	15.928	7%	14.896	7%
Deutors comercials i altres		52.713	20%	53.926	21%	55.329	22%	54.236	24%	53.374	25%
Efectiu i equivalents		19.287	7%	17.327	7%	16.870	7%	16.009	7%	13.537	6%
Total corrent		96.387	36%	94.972	38%	92.204	37%	86.173	38%	81.807	38%

Nota: Elaboració pròpia

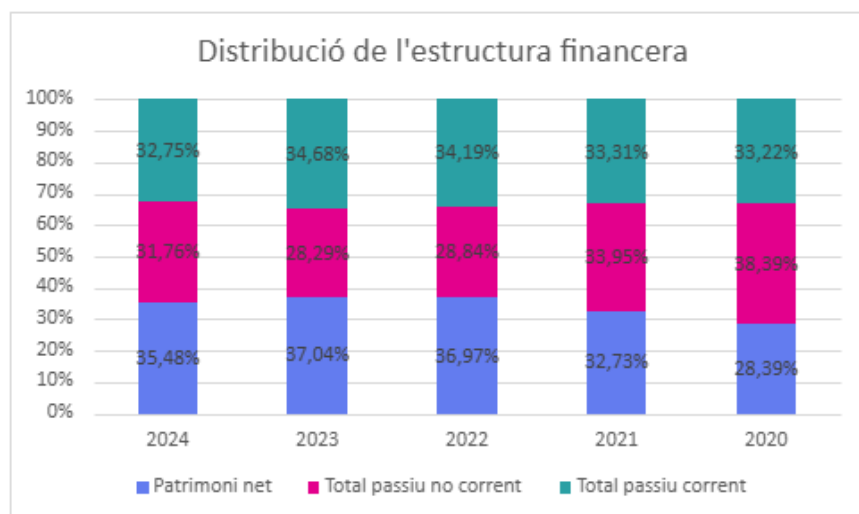
Observant el detall, la partida més rellevant és la de deutors comercials, cosa que té relació amb el que s'ha vist i comentat en la partida d'actiu no corrent, on els deutes amb clients a llarg termini era una part força important, a causa dels temps mitjà de cobrament. Podem observar una evolució positiva, ja que a mesura que passen els anys disminueix el pes de la partida.

La segona partida més rellevant és la d'existències, representant un 10% de tot l'actiu, on és important sempre mantenir un estoc considerable per evitar trencaments d'estoc i com a conseqüència no poder cobrir les vendes, sobretot en el mercat dels automòbils on el temps de fabricació és elevat.

La tercera partida és l'efectiu, representant un 7% del total d'actiu.

1.1.2 Anàlisi del passiu i patrimoni net

Pel que fa a l'estructura financera, és com han finançat els actius de l'empresa. Farem una distinció entre els recursos propis i els aliens, on els recursos propis bàsicament són els beneficis generats per l'empresa i aportacions dels socis, mentres que els recursos aliens són deutes amb bancs, proveïdors, administracions públiques...

Gràfic 4: Distribució del passiu i patrimoni net

Nota: Elaboració pròpia

Com podem observar, el patrimoni net representa aproximadament un terç del finançament, és a dir, més del 60% de la companyia és finançada amb finançament aliè, aquesta és una situació que la societat ha de vigilar per no tenir problemes de liquiditat o solvència financera. Tot i això, BMW en els últims 5 anys ha reestructurat la seva situació financera, ja que augmenta el pes del patrimoni net, fet que fa reduir possibles riscos i donar una imatge més solvent i de fortlesa financera.

Taula 5: Detall del patrimoni net

	2024	2024	2023	2023	2022	2022	2021	2021	2020	2020
Patrimoni net	95.003	35%	92.923	37%	91.288	37%	75.132	33%	61.520	28%
Capital social	639	0%	639	0,25%	663	0,27%	661	0,29%	660	0,30%
Reserves de capital	2456	1%	2456	0,98%	2432	0,98%	2325	1,01%	2199	1,01%
Reserves de beneficis	91.908	34%	89.828	35,80%	88.193	35,72%	72.146	31,43%	58.661	27,08%

Nota: Elaboració pròpia

Analitzant el detall del patrimoni net, veiem que pràcticament la totalitat són reserves dels beneficis, BMW es finança amb els beneficis retinguts. Aquesta partida té un increment considerable en els últims 5 anys, per tant, el que ens indica és que ha generat beneficis i que decideix no repartir-los íntegrament per poder continuar creixent. Un punt residual del patrimoni net és les reserves de capital, generades de primes d'emissió i revaloritzacions d'actius. Per últim, el capital social no té un pes rellevant, però podem observar com passa de el 2020 ser 660 milions d'euros a 639 milions d'euros al 2024, fet positiu, ja que disminueix el capital, fet que remunera a l'accionista augmentant la seva participació amb l'amortització d'accions. (*BMW group: Annual Reports*)

El passiu correspon a un 60% de l'estructura financera, però la tendència és descendent, cosa que en el futur provocarà una reducció de les despeses financeres, és a dir, un augment del benefici. El passiu no corrent es compon bàsicament de deutes financers.

Taula 6: Passiu no corrent

		2024	2024	2023	2023	2022	2022	2021	2021	2020	2020
Deutes i provisions a llarg termini		85.040	32%	70.966	28%	71.217	29%	77.929	34%	83.175	38%

Nota: Elaboració pròpia

L'evolució és positiva, ja que cau el pes d'aquesta partida. Enfortint la solvència de l'empresa.

Taula 7: Detall del passiu corrent

		2024	2024	2023	2023	2022	2022	2021	2021	2020	2020
Deutes financers a curt i altres		73.563	27%	71.454	28%	70.301	28%	65.534	29%	63.319	29%
Proveïdors comercials		14.126	5%	15.547	6%	14.120	6%	10.932	5%	8.644	4%
Total corrent		87.689	33%	87.001	35%	84.421	34%	76.466	33%	71.963	33%

Nota: Elaboració pròpia

Pel que fa al passiu corrent, un 27% del total de passiu correspon a deutes financers a curt termini i un 5% amb proveïdors comercials.

El fet que el passiu sigui tan elevat i la majoria de les partides són deutes amb entitats de crèdit, ve derivat de les polítiques de cobrament, ja que al no obtenir la liquiditat de les vendes, ha de buscar finançament extern per poder continuar amb l'activitat productiva i satisfer la demanda. A més, el procés productiu és llarg, per tant, encara és més temps que necessita finançament.

1.1.3 Anàlisi del compte de pèrdues i guanys

Un dels documents més important dels comptes anuals és el compte de pèrdues i guanys, ja que ens mostra les vendes que ha realitzat la companyia, i les despeses a les quals ha incorregut per tal de desenvolupar l'activitat econòmica.

També ens mostra els beneficis nets, indicador que ens revela els guanys de la societat, a més, la forma de remunerar als accionistes, dividends i recompra d'accions, és la conseqüència dels beneficis. Un dels indicadors més rellevants és l'EBITDA (beneficis abans d'interessos, taxes, amortització o deterioraments) , un terme segons Corporate Finance Institute, molt utilitzat en finances tant per valorar companyies com per valorar l'actuació de l'empresa.

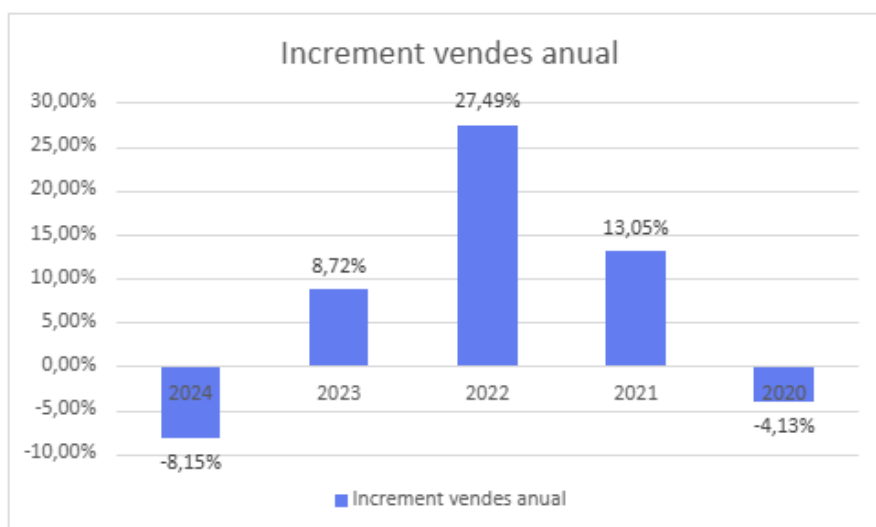
Gràfic 8: *Evolució dels ingressos d'explotació*



Nota: Elaboració pròpia

Com podem observar, els ingressos han tingut una tendència positiva, passant de quasi 100.000 milions d'euros a més de 140.000 milions d'euros. Però, en el 2024, els ingressos pateixen una contracció.

Gràfic 9: *Increment dels ingressos d'explotació*



Nota: Elaboració pròpia

La disminució de l'últim any, és del 8,15% de les vendes, degut a l'augment de les regulacions en els mercats europeus, l'increment dels competidors xinesos i a problemes tècnics i logístics que va haver de posposar entregues de 320.000 vehicles per problemes amb els frens, segons informa Financial Times, European Commission i European council.

El 2022, les vendes creixen quasi un 30%, com a conseqüència de la recuperació després de la recessió provocada per la covid-19.

Taula 10: Evolució de les despeses respecte vendes

	2024		2023		2022		2021		2020	
Cost Aprovisionament	116.719,00	81,17%	123.202,00	78,70%	109.476,00	76,03%	82.758,00	73,28%	79.265,00	79,34%
Despeses personal	11.296,00	7,86%	11.025,00	7,04%	10.616,00	7,37%	9.233,00	8,18%	8.795,00	8,80%
Altres despeses explotació	1.501,00	1,04%	1.227,00	0,78%	1.330,00	0,92%	1.055,00	0,93%	873,00	0,87%

Nota: Elaboració pròpia

Observant les partides de les majors despeses, veiem que pràcticament sempre mantenen la mateixa proporció sobre les vendes excepte 2021, on les despeses d'explotació tenen un pes del 73% cosa que indica que l'eficiència de l'empresa va ser major.

A més, com és d'esperar en una empresa industrial, la major despesa són els costos d'aprovisionament, ja que necessiten moltes matèries primeres per l'elaboració del bé, en aquest cas cotxes i motocicletes, i la segona és la despesa de personal, el factor productiu del treball és molt important.

A més, la tendència del pes de les despeses d'aprovisionament és creixen, excloent el 2020.

Taula 11: Evolució de l'EBITDA

	2024		2023		2022		2021		2020	
EBITDA	14.275,00	9,93%	21.089,00	13,47%	22.565,00	15,67%	19.895,00	17,62%	10.973,00	10,98%

Nota: Elaboració pròpia

L'EBITDA en el 2024 és major que el del 2020 en termes nominals, però observant l'evolució, el 2021 l'EBITDA era del 17,62% de les vendes, un indicador força elevat, però posteriorment pateix una disminució any darrere any, fins a arribar a disminuir fins al 10% de les vendes. Aquests resultats van en sintonia amb les conclusions extretes observant les despeses, on veiem que en el 2021, era l'any on aconseguí augmentar l'eficiència a través de reduir el cost d'aprovisionament.

En conclusió, l'EDITDA reflexa com ha influït l'augment de les despeses d'aprovisionament, ha fet reduir els rendiments operatius.

Taula 12: Evolució dels ingressos i despeses financeres

	2024		2023		2022		2021		2020	
ingresos financers	655	0,5%	701	0,4%	9.610	6,7%	2.825	2,5%	1.036	1,0%
despeses financeres	1.193	0,8%	2.087	1,3%	100	0,1%	165	0,1%	644	0,6%

Nota: Elaboració pròpia

En aquest apartat no hi han incloses les operacions de finançament als seus clients, ja que és una considera una activitat operativa i per tant està inclosa amb els imports nets de la xifra de negocis. Podem observar com el resultat financer no té molta rellevància, només en

2022, on hi ha força ingressos financers com a conseqüència d'una revalorització comptable de l'adquisició inorgànica de la joint venture BBA, com s'expressa a la memòria de la companyia.

Taula 13: Evolució del Benefici net

	2024		2023		2022		2021		2020	
BN	7.678	5,3%	12.165	7,8%	18.582	12,9%	12.463	11,0%	3.857	3,9%

Nota: Elaboració pròpia

Finalment, les tendències anteriors es veuen reflectides en els beneficis de la societat, observant que ha caigut radicalment, respecte al 2022.

Aquest fet ens fa dubtar si BMW es troba en una recessió dels últims 3 anys, on baixen les vendes, s'incrementen costos i com a conseqüència baixa el benefici. Una situació preocupant des del punt de vista de si entra a invertir a la companyia.

1.1.4 Anàlisi de l'estat de fluxos d'efectiu

L'últim compte anual que analitzarem és l'estat de fluxos d'efectiu, un dels més importants que cal vigilar a l'hora de realitzar una inversió.

Ens mostra la creació o destrucció de l'efectiu de la companyia, fet important, ja que les companyies que no generen caixa durant el llarg dels anys acaben tenint problemes de liquiditat, és a dir, no poden pagar les seves obligacions a curt termini.

Taula 14: Estat dels fluxos d'efectiu

Estat Flux Efectiu	2024	2023	2022	2021	2020
Fluxos d'Efectiu Activitats Explotació	7.566	17.542	23.523	15.914	13.251
Fluxos d'Efectiu Activitats Inversió	-11.369	-9.548	-4.772	-6.400	-3.636
Fluxos d'Efectius Activitats Finançament	5.766	-6.859	-17.984	-6.735	-8.254
Dividends i recompra d'accions	-5.796	-8.137	-6.560	-1.277	-1.699
Diferències de canvi	1.963,00	457,00	767,00	2.779,00	1.361,00
Total Flux d'Efectiu al final del període	19.290	17.327	16.870	16.009	13.537

Nota: Elaboració pròpia

Pel que fa a les activitats d'explotació, observem que genera una caixa rellevant, significa que la seva activitat és generadora de caixa, independentment de les altres dues partides. Observem que la tendència és decreixent ja que va lligat amb les conclusions extretes al compte de pèrdues i guanys, disminució de vendes i augment de despeses..

Pel que fa a l'activitat d'inversió, ens mostra que la societat inverteix contínuament, com la majoria d'empreses industrials, que necessiten una forta inversió en actius immobilitzats (CAPEX) per poder realitzar la producció dels productes. Aquest fet ho mostra també l'evolució de l'actiu corrent abans mencionada, on es produeix un creixement mantingut.

Aquests és un dels punts febles de la companyia, és bo que inverteixi per créixer, però en aquest cas no és una inversió per tal d'obrir-se a nous mercats, sinó que és una inversió obligatòria per al manteniment de l'activitat.

Pel que fa a les activitats de finançament, es veu reflectida en l'evolució dels deutes i provisions a llarg termini comentat anteriorment en l'explicació de l'estructura financera. Excloent el 2024, BMW ha aconseguit remunera als accionistes amb recompres d'accions i repartiment de dividends, al mateixa temps que retorna deute, gràcies als guanys de l'exercici, però no ha passat el mateix el 2024, on creix el deute de la societat, i es reparteixen dividends, el que ens fa pensar que l'empresa no ha generat suficient cashflow després de les activitats necessàries de finançament per remunerar als seus accionistes i hagut d'augmentar el deute per fer-ho.

Com a conclusions de l'estat de fluxos d'efectiu, BMW genera caixa tots els anys d'estudi, i l'últim any acaba amb un efectiu de 19.290 milions d'euros, a més, l'efectiu de la companyia és estable, quasi sempre representant un 7% del total de l'actiu, pel que ens fa pensar que no hi ha motiu per pensar que pugui tenir problemes de liquiditat, encara que s'ha de vigilar els futurs resultats de la companyia per veure si soluciona els problemes esmentats.

1.2 Evolució de les ràtios financeres i borsàries

Per tal de decidir si invertir en l'empresa, analitzarem les principals ràtios financeres i borsàries, amb el fi de verificar com evoluciona el funcionament de l'empresa, i com es desenvolupa en borsa.

1.2.1 Ràtios financeres

Les ràtios financeres ens ajudaran a avaluar la salut financera, el desenvolupament i els possibles riscos que pugui tenir la companyia.

Primerament, començarem analitzant la liquiditat, ja que si les ràtios no són favorables, l'empresa pot incorre en problemes de caixa en poc temps. Els valors correctes són extrets del document 1 de l'assignatura Direcció Financera: Finançament.

Taula 15: Ràtios de liquiditat

	2024	2023	2022	2021	2020
Liquiditat (AC/PC)	1,10	1,09	1,09	1,13	1,14
Tresoreria (Deutors+Efectiu)/PC	0,82	0,82	0,86	0,92	0,93
Disponible (Efectiu/PC)	0,22	0,20	0,20	0,21	0,19
Fons Maniobra	8698	7971	7783	9707	9844

Nota: Elaboració pròpia.

La primera és la ràtio de liquiditat, la qual sempre ha estat per sobre de l'1, el que ens indica que amb els seus actius i drets a curt termini pot fer front a les seves obligacions a curt termini. La ràtio ha d'estar per damunt d'1, típicament es recomana que es trobi al voltant de 1,5, valor allunyat en el cas de BMW

Seguidament, es pot observar la ràtio de Tresoreria o àcid test, el que ens indica bàsicament és que amb els actius que són més líquids quin percentatge de deute podem cobrir, en aquest cas la tendència és descendent, el que ens indica que cada vegada les existències ocupen més part, fet no positiu, però, tot i això, la ràtio es troba entre el 0,8 i 1,2, que són els valors recomanats.

La ràtio de disponible, ens indica quina part del passiu corrent podem satisfer només utilitzant efectiu, es situa al voltant del 0,2, el qual es recomana entre 0,2 i 0,3, és a dir, és trobar a l'interval.

Per finalitzar, una de les mesures més utilitzades per avaluar la liquiditat, és el fons de maniobra (working capital), s'obté de restar l'actiu corrent i passiu corrent. El valor adequat és que sigui positiu, en el cas de BMW, és positiu i elevat.

Com a conclusió, encara que l'empresa presenti un passiu corrent elevat i té una elevada partida de clients, les ràtios es troben en els valors objectius, per tant, podem concloure que BMW no té per què tenir problemes de liquiditat.

Seguidament, avaluarem les ràtios de solvència, per analitzar si l'empresa té una viabilitat futura.

Taula 16: Ràtios de solvència

	2024	2023	2022	2021	2020
Solvència (AT/Passiu total)	1,55	1,59	1,59	1,49	1,40
Autofinançament (PN/Actiu Total)	0,35	0,37	0,37	0,33	0,28

Nota: Elaboració pròpia

Observem que la ràtio de solvència, està entre 1,4 i 1,59, valors força bons, ja que es recomana tenir el ràtio al voltant de l'1,5. Ens indica que l'empresa no té perquè patir per fer front a les seves obligacions a llarg termini, ho podrà fer amb l'actiu existent.

Seguidament, amb la ràtio d'autofinançament, observem que pràcticament sempre es troba per sobre del 0,3, fet que demostra que el 30% del total de l'actiu està finançat amb recursos propis, originats d'aportacions del soci i reinversió dels beneficis, típicament es recomana que es trobi per sobre del 0,3, en el cas de BMW es troba per sobre.

Com a conclusió, observant les dues ràtios, concluïm que la companyia no té problemes de solvència, a més, la seva principal activitat dona benefici i les ràtios de liquiditat també es situen en valors correctes.

Per veure com d'endeutada està l'empresa, analitzarem el ràtio d'apalancament.

Taula 17: Ràtio de passiu financer

	2024	2023	2022	2021	2020
Passiu financer/Patrimoni net	1,67	1,53	1,55	1,91	2,38

Nota: Elaboració pròpia

Aquesta ràtio és recomanable que es situï entre 1 i 2. En el 2020, la ràtio era de 2,38, per sobre del recomanable, degut a la crisi que va patir després de la COVID 19, on van disminuir les vendes, i van haver d'augmentar l'endeutament. Però, l'evolució és positiva ja que en els anys posteriors, va descendent.

El que ens indica és quantes vegades és superior el passiu financer sobre el patrimoni net, en el 2024 era d'1,67 vegades, un resultat acceptable, tenint en compte la reducció que ha fet respecte al 2020. Però, és cert que en el 2024 té un augment respecte al 2023.

Com a altres ràtios per mesura el deute i les seves despeses associades trobem les següents:

Taula 18: Ràtios de cobertura

	2024	2023	2022	2021	2020
Cobertura préstecs (Deute financer/EBITDA)	11,11	7,71	6,27	7,21	13,35
Cobertura interessos (BAIT/INT)	10,20	9,19	236,09	98,33	9,11
Cobertura total (EBITDA/INT+Deute financer a curt)	0,19	0,25	0,32	0,30	0,17

Nota: Elaboració pròpia

La primera és la ràtio de cobertura de préstecs respecte EBITDA, el que ens indica és quants anys d'EBITDA necessitaria l'empresa per satisfer tot el deute, observem que el

2020 era molt elevat el deute, com ve he comentat anteriorment motivat per la crisi de la COVID-19. Veiem la mateixa evolució que hem comentat en l'anàlisi del passiu, on l'empresa durant el 2021 i 2022 va realitzar una reestructuració important reduint el deute, i aquesta ràtio situant-lo en 6,27, però posteriorment repunta degut a la disminució de l'EBITDA i l'augment del deute.

Els valors que es recomana per aquesta ràtio és entre 4 i 6, actualment, és d'11,11, un resultat massa elevat.

Seguidament, la ràtio de cobertura d'interessos és molt bona, es recomana que aquesta ràtio se situï entre el 2 i el 5, i es troba bastant per sobre, ja que els interessos financers no són elevats, com s'ha comentat en l'anàlisi del compte de pèrdues i guanys. El que ens mostra és que no té problemes per pagar les despeses financeres.

La ràtio de cobertura total, és recomanable que es situï al voltant de l'1, però, veiem que es força baix.

El que ens indicaria és que l'empresa té problemes per satisfer tots els deutes i interessos a curt, però, en el cas de BMW, no és així, ja que com ve s'ha vist en l'apartat de liquiditat, les ràtios eren positives i no es troba en situació de falta de liquiditat, ja que pot compensar les obligacions a curt termini amb el seu actiu a curt termini.

Com a conclusió, l'empresa es troba endeutada, encara que les ràtios de solvència són positives, cal anar amb compte ja que l'EBITDA s'està contraent i a la vegada augmentant el deute, sobretot després dels 2 últims anys.

1.2.2 Ràtios borsàries

BMW cotitza en el mercat borsari alemany, XTRA, on té dues accions emeses a circulació.

- BMW ST
- BMW pref

La diferència és que BMW ST són accions ordinàries i BMW pref són preferents. Les preferents tenen com a desavantatge que no tenen poder de representació al consell, és a dir, no tenen dret a vot, i per compensar això, ofereixen un dividend major al de l'acció ordinària de 0,02 euros. (*BMW group: Annual Reports*)

Per tal d'avaluar si BMW és una empresa on invertir, hem de mirar com s'ha comportat en la borsa de valors, ja que el nostre rendiment vindrà derivat de dos factors:

- La variació del preu
- El dividend

Primer analitzarem les ràtios orientades a determinar com està valorada l'empresa al mercat en relació a mètriques de l'empresa, és a dir, anàlisi fonamental.

Les variacions de l'acció a final d'any són:

Taula 19: *Evolució del preu de cotització*

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	100,6	89,52	95,4	73,12	74,6
BMW ST pref	90,35	83,6	83,9	56	58,1

Nota: Elaboració pròpia

Ràpidament, observem que l'acció ordinària és més cara que la preferent, per tant, els inversors li donen més valor al dret de vot. El 2020 i 2021, la diferència entre l'acció preferent i ordinària era més gran que els últims anys. L'acció preferent ha donat una rendibilitat de preu major, a la vegada que també una major de dividend ja que és superior al de l'ordinària.

Una de les mètriques més utilitzades en el món de la borsa és el PER (Price Earnings Ratio). El PER és el resultat de dividir el preu de l'acció entre el benefici per acció.

Taula 20: *Evolució del PER*

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	6,76	5,47	3,41	4,95	12,48
BMW ST pref	7,78	4,73	3,07	2,98	10,14

Nota: Elaboració pròpia

El PER serveix per saber quantes vegades estàs pagant els beneficis anuals que té l'empresa, en el cas de 2024, BMW ST tardaria 6,76 anys en què l'empresa tingues de benefici el preu de l'acció.

A més, BMW té un PER entre 3 i 12, aquestes valoracions són típiques d'empreses que consolidades al mercat i que no se li predisposa un creixement elevat, per tant, la rendibilitat s'espera en els dividends.

Podem veure que el PER disminueix, però el preu per acció té una tendència positiva, per tant, podem afirmar que la disminució ve determinada per l'augment del benefici. Per aquesta raó, podem observar que en relació al 2020, l'empresa té un major benefici, però un PER menor, i que l'acció no s'ha comportat en relació als resultats de la companyia.

Per tant, podem afirmar que el mercat valora més barata l'acció de BMW.

La següent ràtio que analitzarem és el preu sobre valor comptable (PVC), que com bé s'explica en el document anàlisi fonamental de l'assignatura mercats i actius financers, s'obté dividint la capitalització borsària entre el patrimoni net. Aquesta ràtio ens servirà per observar si en el preu de l'empresa a mercat està per sobre o per sota del patrimoni net, que es considera la part aportada pels accionistes i beneficis propis.

Si la ràtio és superior a 1 significa que l'empresa cotitza amb una prima i si és inferior significa que cotitza amb descompte.

Taula 21: Evolució del PVC

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	0,65	0,62	0,67	0,64	0,80
BMW ST pref	0,59	0,58	0,59	0,49	0,62

Nota: Elaboració pròpia

La primera conclusió que podem extreure d'aquesta ràtio i en concordança a l'anterior és que les accions de BMW ST, les ordinàries estan millor valorades pels inversors, ja que la ràtio és major a les preferents.

A més, observem que les dues accions cotitzen amb descompte, és a dir, el patrimoni net de l'empresa és més elevat que la cotització borsària, cotitza amb descompte, prop de 0,5, el que significa que la cotització de l'empresa és la meitat del patrimoni net.

Un altre ràtio molt utilitzat és el valor de l'empresa (enterprise value), contant capitalització i deute net, que és el resultat de restar l'efectiu al deute, dividit entre l'EBITDA. Aquesta ràtio ens mostrarà quantes vegades EBITDA està pagant el mercat per l'empresa.

La ràtio serveix per comparar empreses del mateix sector, ja que depenent del sector es valora diferent. En el sector de l'automobilisme, un sector industrial i intensiu en capital s'estima que aquesta ràtio es situï al voltant del 5, segons algunes fonts com BDO.

Taula 22: Evolució de la ràtio EV/EBITDA

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	14,10	6,11	5,84	5,72	10,25
BMW ST pref	13,66	5,93	5,51	5,15	9,26

Nota: Elaboració pròpia

Observant el gràfic podem veure com el 2021, 2022 i 2023 l'empresa cotitzava a uns múltiples extremadament barats, ja que va arribar a disminuir per sota del 6. El 2024,

augmenta més del doble aquesta ràtio, derivat de la disminució de l'EBITDA i l'augment del preu de cotització.

Per tant, podem concloure que o hi ha hagut un canvi dràstic en la visió dels inversors, o el mercat ha d'ajustar el preu de l'acció, disminuint-lo per tal de situar aquesta ràtio sobre el 6 o 7.

El que podem concloure és que l'empresa estava barata en el 2021, 2022 i 2023, així ho mostren totes les ràtios però el 2024, sembla una mica cara, ja que la performance de l'any ha estat pitjor que la del 2023, i encara així, l'empresa capitalitza més i té millors valoracions en totes les ràtios.

Imatge 6: Disminució de la cotització



Nota: captura de pantalla extreta de la cotització de BMW, Tradingview

Analitzant el gràfic de l'acció, observem que efectivament l'acció en finalitzar l'any estava sobrevalorada pels resultats de l'exercici, ja que en publicar els resultats el 14 de març, el mercat va reaccionar amb una baixada de la cotització d'un 26,55% durant el mes següent a l'oficialització dels resultats.

1.2.3 Rendibilitats i Creació de valor per a l'accionista

La informació més important a l'hora de decidir si adquirir accions d'una empresa és analitzar i conèixer la rendibilitat que aquesta aporta als accionistes. Hi ha diverses maneres d'analitzar-la.

Primerament, ens centrarem en veure la rendibilitat que té l'empresa analitzant la rendibilitat econòmica (ROI) i la rendibilitat financera (ROE), la rendibilitat econòmica es calcula dividint el benefici abans d'impostos i interessos (BAIT) entre el total de l'actiu, ens aporta saber quina rendibilitat té l'empresa en funció dels seus actius.

En canvi, la rendibilitat financera es calcula dividint el benefici net entre el patrimoni net. Aquesta ràtio ens ajudarà a veure quina rendibilitat genera l'empresa per l'aportació dels seus accionistes. Al ser un indicador que no utilitza valors borsaris, és el mateix valor per a les dues accions.

Taula 23: Evolució del ROI

	2024	2023	2022	2021	2020
ROI	4,54%	7,65%	9,56%	7,07%	2,71%

Nota: Elaboració pròpia

El ROI evoluciona igual que totes les ràtios, ja que la disminució de vendes i de benefici a la vegada que augmenta l'actiu provoca una contracció de l'indicador. Observem que en els anys 2023, 2022 i 2021 presenta un bon ROI, per sobre la mitja, ja que el 2023 la rendibilitat econòmica mitjana del sector automobilístic dels 10 anys anteriors era de 6,9%. En el 2022 aconseguí superar-la àmpliament. En el 2024, el ROI pateix una disminució dràstica, superant menys d'un 2% el 2020, un any molt marcat per la COVID-19.

Taula 24: Evolució del ROE

	2024	2023	2022	2021	2020
ROE	11,96%	18,50%	26,57%	21,91%	16,98%

Nota: Elaboració pròpia

Pel que fa al ROE, observem que és més elevat al ROI, ja que incorporem l'efecte de l'apalancament que genera l'empresa, al ser una empresa amb una quantitat de deute important, el ROE creix bastant respecte el ROI, fet positiu ja que ens mostra que l'empresa té una rendibilitat sobre els diners aportats pels accionistes superior a l'11% en els últims 5 anys.

Però, es pot observar la forta disminució patida en el 2024 respecte al 2022, on es redueix de quasi 27% a 12%, reduint-se la rendibilitat més de la meitat. És una situació preocupant, ja que veiem que la rendibilitat del 2024 és inferior a la del 2020.

Una vegada vist el ROI i el ROE, analitzarem la rendibilitat que aporten les dues accions. La rendibilitat de tot actiu financer ve derivada de dos rendiments, l'explícit i l'implícit.

- Rendiment Implícit: És el rendiment que s'obté del creixement de valor de l'actiu
- Rendiment Explícit: És el rendiment derivat de, en el cas de les accions, el pagament dels dividendes.

Taula 25: *Evolució dels preus de cotització i variació percentual*

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	100,6	89,52	95,4	73,12	74,6
BMW ST %	12,4%	-6,2%	30,5%	-2,0%	0,0%
BMW ST pref	90,35	83,6	83,9	56	58,1
BMW ST pref %	8,07%	-0,36%	49,82%	-3,61%	0

Nota: Elaboració pròpia

A continuació observem l'evolució del preu de les accions i les variacions percentuals any rere any. Podem veure com el 2022 les accions tenen un creixement elevat, a causa del bon funcionament de l'empresa.

Taula 26: *Canvi de la cotització de 2020 a 2024*

	2024	2020	Variació
BMW ST	100,6	74,6	34,85%
BMW ST pref	90,35	58,1	55,51%

Nota: Elaboració pròpia

La variació del 2024 respecte al 2020 és en el cas de l'acció ordinària d'un 34,85% i en el cas de la preferent, un 55,51%, el que ens indica que l'acció preferent ha tingut un augment major.

Una vegada vist l'evolució del preu, analitzarem la rendibilitat per dividend.

Taula 27: *Rendiment per dividend*

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	4,56%	8,48%	6,89%	2,86%	5,09%
BMW ST pref	5,09%	9,10%	7,86%	3,77%	6,57%

Nota: Elaboració pròpia

El primer que veiem, és que l'acció preferent té una rendibilitat per dividend major, degut a que paga més dividend, i a més, el preu de l'acció és més baix. Observem que és una empresa que paga un dividend alt, la majoria d'anys la rendibilitat per dividend és major al 5% en ambdues accions.

Per finalitzar, veurem la mitjana geomètrica de la rendibilitat per preu més la rendibilitat per dividend per veure quina rendibilitat anualitzada hauria tingut un inversor que compres l'acció a l'inici del 2020 i no la vengués fins al 2024.

Taula 28: Rendiment global anualitzat

	Rendibilitat anualitzada
BMW ST	5,79%
BMW ST pref	5,84%

Nota: Elaboració pròpia

La rendibilitat anualitzada de l'acció ordinària és de 5,79% i l'acció preferent ha tingut un comportament una mica millor, sent la rendibilitat de 5,84%.

Finalment, analitzarem dues formes de mesurar el valor creat per l'accionista, que són l'EVA (economic value added) i el benefici econòmic.

“L'EVA és l'import que queda una vegada es dedueixen dels ingressos la totalitat de les despeses, inclòs el cost d'oportunitat del capital i dels impostos. És a dir, és el restant després d'atendre totes les despeses de satisfer una rendibilitat mínima a l'accionista”, (Amat, O., i Puig Pla, X. (2024). Máster en finanzas. Profit Editorial).

Taula 29: Evolució de l'EVA

	2024	2023	2022	2021	2020
EVA	-5.761	2.254	11.693	7.390	1.825

Nota: Elaboració pròpia

Com podem observar, el 2022, va ser el millor any, i va generar 11.693 milions d'euros addicionals al rendiment del capital mig ponderat exigít (WACC). El 2024, BMW pateix una disminució de l'EVA, sent negatiu en -5.761 milions d'euros, el que significa és que no genera suficient benefici per remunerar el rendiment exigít.

Aquesta disminució tan elevada ve determinada per dos factors, la disminució del benefici, i l'augment del cost del capital propi, que augmenta degut a la pujada de tipus d'interès dels bancs centrals, i l'augment de la prima de risc de BMW.

Per últim, veurem el benefici econòmic, que és el resultat d'agafar el benefici net i restar el cost del capital propi, és a dir, mesurem quan ha generat tenint en compte el rendiment exigít pels accionistes.

Taula 30: *Evolució del benefici econòmic*

	2024	2023	2022	2021	2020
Benefici econòmic	-1.028	3.859	12.815	8.978	2.419

Nota: Elaboració pròpia

El resultat del benefici econòmic és semblant a l'EVA, ens mostra que el 2022 va ser el millor any i que el 2024, és negatiu, el que significa que no genera el benefici demanat pels accionistes.

2. Anàlisi de la competència

Actualment, el sector automobilístic és una estructura semblant a la d'un mercat oligopoli, el que significa que el sector està controlat per poques empreses i hi ha fortes barreres d'entrada. Per definir la competència de BMW, primerament hem de definir quin és el seu mercat.

BMW és una productora d'automòbils, principalment cotxes, centrats en els mercats premium, on combinen cotxes de combustió, híbrids, híbrids endollables i elèctrics.

Mercat:

- Mercedes Benz
- Audi (grup Volkswagen)
- Porsche
- BMW
- Nio

S'han escollit aquests degut a que satisfan el mateix tipus de client i la seva activitat econòmica és la mateixa.

2.1 Comparativa sectorial a través dels indicadors més importants

Per tal d'analitzar la competència de BMW, comprarem les partides més importants, les ràtios financers i les ràtios borsàries.

2.1.1 Comparativa de partides rellevants

Un dels comptes més importants en l'actiu de BMW és els comptes per cobrar a curt termini dels clients. Per tal d'homogeneïtzar les dades, les partides del balanç de situació la dividirem entre el total d'actiu, i les del pèrdues i guanys, entre les vendes.

Taula 31: *Comparativa amb els competidors dels comptes per cobrar*

Comptes per cobrar (c/t)/Actiu	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	20%	21%	22%	24%	25%
Porsche	8,00%	8,32%	7,46%	5,56%	
Audi	10,72%	10,85%	14,35%	13,20%	8,92%
Mercedes benz	17,47%	17,70%	17,47%	15,91%	18,59%
Nio	8,88%	5,73%	7,35%	5,79%	8,55%

Nota: Elaboració pròpia

Amb la taula comparativa, observem que els que presenten una millor situació són Porsche i Nio, degut a que té menys comptes per cobrar.

Audi presenta uns comptes per cobrar a curt termini inferiors tant a Mercedes com BMW. Mercedes és el que presenta uns comptes per cobrar més similars a BMW.

BMW és el participant en el mercat amb més comptes per cobrar, fet que no és del tot positiu degut a que en èpoques on augmenta la morositat pot tenir problemes, però, la tendència és descendent, el que ens indica que s'intenta aproximar en aquest aspecte als seus competidors.

Taula 32: *Comparativa amb els competidors dels deutes financers*

Deutes financers/Total PN i passiu	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	59%	57%	57%	63%	68%
Porsche	56,93%	57,05%	64,28%	55,36%	
Audi	50,91%	53,93%	55,40%	59,81%	63,92%
Mercedes benz	44,66%	43,89%	46,06%	51,44%	54,05%
Nio	87,45%	74,79%	71,28%	54,08%	41,69%

Nota: Elaboració pròpia

La següent partida important és el total dels deutes financers. L'empresa menys endeutada és Mercedes Benz, ja que durant els últims anys han anat reduint els seus deutes financers sent l'últim any del 45% de la seva estructura financera, és a dir, està més finançada per fonts pròpies que alienes.

Els altres tres participants, observem que estan força endeutats, ja que pràcticament el 50% de la seva estructura financera correspon a deutes financers. BMW presenta uns deutes financers similars a la competència a excepció de Nio, la que sens dubte presenta una situació força desfavorable, ja que l'evolució és preocupant, del 2020 a 2024, augmenta de 41% a 87%. Nio està sobreendeutada.

Taula 33: Comparativa amb els competidors del benefici net

Benefici net/vendes	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	5,34%	7,77%	12,91%	11,03%	3,86%
Porsche	7,86%	12,52%	10,90%	2,49%	
Audi	7,75%	11,03%	11,52%	10,64%	7,55%
Mercedes benz	7,15%	9,36%	9,87%	8,25%	3,31%
Nio	-34,47%	-38,02%	-29,55%	-29,26%	-32,62%

Nota: Elaboració pròpia

Per últim, analitzarem els beneficis nets respecte a les vendes. El que podem destacar és que la tendència dels beneficis en els últims tres anys, és descendent, en totes les societats, això ens mostra la situació de la indústria que es troba en una possible recessió.

Els dos competidors que lideren el benefici net són Porsche i Audi, ja que històricament són els que tenen anys amb un benefici respecte a vendes de doble dígit. En l'últim any, Mercedes s'apropa bastant al benefici d'Audi i Porsche, degut a la reducció del benefici, en canvi, BMW el 2024 no aconsegueix igualar als seus competidors.

Nio presenta un benefici/vendes molt preocupant, ja que tots els anys són negatius, i força elevats, ja que es situen entre el 30% i 40%.

Després de veure la comparativa de les partides més importants, podem concloure que BMW en aquests paràmetres, no és la millor empresa del mercat, presenta el major volum de comptes per cobrar, el que ens indica que ofereix terminis de pagament més llargs que poden provocar una morositat més elevada, a més, és el que està més endeutat en el sector. Respecte al benefici, BMW també és la que té un menor benefici, amb l'excepció de Nio, respecte als seus competidors amb una diferència d'un 30% menys.

Nio, sens dubte, és l'empresa més endeutada i amb una situació molt preocupant, ja que presenta beneficis negatius força elevats.

2.1.2 Ràtios financeres

Per tal d'analitzar més profundament les competidores de BMW i la seva evolució, utilitzarem 2 ràtios com són la rendibilitat econòmica (ROI) i la rendibilitat financera (ROE), per mesura la rendibilitat de les companyies, i 3 ràtios per analitzar la viabilitat dels competidors.

Taula 34: Comparativa amb els competidors del ROI

ROI	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	4,54%	7,65%	9,56%	7,07%	2,71%
Porsche	10,53%	14,44%	14,21%	10,34%	
Audi	5,34%	8,55%	10,66%	8,31%	3,82%
Mercedes benz	5,13%	7,47%	7,87%	6,17%	2,13%
Nio	-36,23%	-29,31%	-24,31%	-16,59%	-9,97%

Nota: Elaboració pròpia

La rendibilitat econòmica en el sector automobilístic és molt important, ja que és un indústria intensiva en capital i el rendiment que li extreuen al conjunt de l'actiu és rellevant.

Cal comentar, que precisament per ser empreses amb necessitat d'invertir molt en actiu la rendibilitat econòmica serà menor que en sectors on no s'inverteix tant en immobilitzat, com podria ser el sector terciari.

A primera vista, observem que les empreses del sector tenen la mateixa evolució que BMW, a excepció de Nio, arribant al seu màxim de rendibilitat el 2022 i posteriorment reduint-se força, el que demostra, en aquest aspecte, és que els problemes són sectorials no únicament de BMW.

Però, cal comentar que en 2024, BMW presenta una rendibilitat econòmica reduïda.

L'empresa amb la major rendibilitat econòmica és Porsche, superant per bastant als seus competidors.

Com ve hem vist anteriorment, Nio al presentar un benefici negatiu, també ho és el BAIT, i la seva rendibilitat econòmica també ho és.

Taula 35: Comparativa amb els competidors del ROE

ROE	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	11,96%	18,50%	26,57%	21,91%	16,98%
Porsche	15,59%	23,42%	28,11%	17,61%	
Audi	11,67%	18,50%	18,14%	21,72%	15,56%
Mercedes benz	11,12%	15,66%	17,11%	31,98%	6,44%
Nio	-167,76%	-71,45%	-52,66%	-27,78%	-16,65%

Nota: Elaboració pròpia

Respecte a la rendibilitat financera (ROE), Porsche és de la que presenta un resultat més elevat, és a dir, és la que genera un rendiment per a l'accionista més gran, però, aquest rendiment ve determinat per l'efecte del palanquejament financer, per tant, hauríem d'analitzar la ràtio d'endeutament per veure quina empresa presenta una millor rendibilitat tenint en compte el seu endeutament.

Com podem observar, la rendibilitat financera de Nio és extremadament negativa, molt més que la rendibilitat econòmica, això és degut a l'efecte multiplicador de l'apalancament, que en casos pot ser positiu, però en aquest cas és negatiu.

Taula 36: *Comparativa amb els competidors de la ràtio d'endeutament*

Endeutament	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	59%	57%	57%	63%	68%
Porsche	57%	57%	64%	55%	
Audi	51%	54%	55%	60%	64%
Mercedes benz	45%	44%	46%	51%	54%
Nio	87%	75%	71%	54%	42%

Nota: Elaboració pròpia

La ràtio d'endeutament ens indica quina part dels actius de l'empresa ha sigut finançada per deute financer. BMW presenta una rendibilitat financera elevada, però és la segona més endeutada amb diferència, per tant, podem extreure la conclusió que BMW obté la rendibilitat financera gràcies a l'endeutament més elevat enfront a les seves competidores.

L'empresa més endeutada és Nio, representant únicament el finançament propi el 13%, i la menys és Mercedes Benz, ja que la majoria del seu actiu és finançat amb fons propis.

Taula 37: *Comparativa amb els competidors del ràtio de solvència*

Solvència	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	1,55	1,59	1,59	1,49	1,40
Porsche	1,76	1,75	1,56	1,81	
Audi	1,96	1,85	1,81	1,65	1,56
Mercedes benz	1,55	1,55	1,50	1,39	1,28
Nio	1,14	1,34	1,40	1,85	2,40

Nota: Elaboració pròpia

Pel que fa a la ràtio de solvència, les empreses més solvents són Porsche i Audi amb gran diferència, Nio presenta una ràtio molt prop a 1, el que ens indica que la majoria dels seus actius estan finançats amb deutes, a més, la tendència és molt negativa, ja que passa de ser molt solvent, amb una ràtio de 2,4 fins a reduir-se prop de l'1. Les altres empreses del sector presenten unes ràtios adequades.

Taula 38: *Comparativa amb els competidors de la ràtio de liquiditat*

Liquiditat	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	1,10	1,09	1,09	1,13	1,14
Porsche	1,41	1,48	1,22	1,42	
Audi	1,65	1,57	1,54	1,49	1,37
Mercedes benz	1,36	1,25	1,16	1,17	1,15
Nio	0,99	1,22	1,29	2,18	3,31

Nota: Elaboració pròpia

Pel que fa a la ràtio de liquiditat, Audi és l'empresa amb una millor liquiditat en l'últim any. BMW presenta una ràtio de liquiditat baix en comparació amb els competidors, amb l'excepció de Nio, però superior a 1, el que significa que totes les empreses poden fer front als seus deutes a curt termini amb els seus actius.

Un altra vegada, Nio és l'empresa que té una ràtio de liquiditat més baixa i preocupant, ja que ha disminuït força en els últims anys i el 2024 es situa lleument per sota de l'1.

Com a conclusió, després d'analitzar aquestes ràtios, observem que BMW presenta un endeutament més elevat que quasi tots els competidors, però, com a conseqüència genera una rendibilitat financera semblant a Audi i Mercedes. Podem observar una similitud entre les empreses del mercat, que presenten unes ràtios similars, i la mateixa tendència, a excepció de Nio.

Les úniques empreses que presenten unes ràtios diferent dels seus competidors és Porsche en les seves rendibilitats, tant el ROE com el ROI, ja que són considerablement majors als seus competidors. I l'altre és Nio, que és l'empresa que presenta les pitjors ràtios i mostra una situació preocupant.

2.1.3 Ràtios borsàries

Abans de començar amb l'anàlisi de les ràtios borsàries, s'han de realitzar certes apreciacions.

L'acció d'Audi no cotitza al mercat continu, ja que el propietari és Volkswagen, per aquesta raó, s'ha analitzat les dues accions de Volkswagen:

- VOWG, acció ordinària
- VOW3, acció preferent

Pel que fa a Porsche, hi ha 2 accions que cotitzen, però només tindrem en compte Dr Ing hc F Porsche Prf (P911_p), ja que és la que s'encarrega de la fabricació dels automòbils, l'altra

acció, és Porsche Automobil Holding SE, que és una societat patrimonial. A més, Porsche va sortir a cotitzar el 2022, per tant, no hi han dades pels anys 2021 i 2020.

Pel que fa a Mercedes, només té una acció en circulació i el seu ticker és MBGn

La primera ràtio borsari és un dels més utilitzats en el món financer, el PER.

Taula 39: *Comparativa amb els competidors de la ràtio PER*

PER	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	8,66	5,06	3,49	3,90	13,02
BMW ST pref	7,78	4,73	3,07	2,98	10,14
P911_P	13,40	14,00	17,20		
VOWG	3,80	4,20	4,20	6,30	10,25
VOW3	3,89	3,05	3,17	4,59	9,14
MBGn	4,86	3,97	3,58	2,30	10,20
NIO	-3,10	-6,30	-10,20	-32,40	-70,90

Nota: Elaboració pròpia

Observant la taula, BMW és l'empresa que després de Porsche, presenta un PER més elevat, el que ens indica que els inversors valoren l'empresa i creuen que té una potencial revalorització superior al sector, però, també és cert que significa que està més cara que altres com Volkswagen o Mercedes.

Nio com ve hem vist anteriorment, presenta un benefici negatiu ,per tant, el PER també és negatiu, i es va reduint amb el pas dels anys, fet raonable, ja que amb els dolents resultats presentats, ha disminuït la seva capitalització.

Pel que fa a Mercedes i Volkswagen presenten un PER força baix el 2024, fet que remarca més la dolenta situació del mercat, ja que no genera atractiu a l'inversor.

Taula 40: *Comparativa amb els competidors de la ràtio EV/EBITDA*

EV/EBITDA	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	14,10	6,11	5,84	5,72	10,25
BMW ST pref	13,66	5,93	5,51	5,15	9,26
P911_P	6,70	8,50	11,20		
VOWG	8,50	8,00	6,60	8,00	12,70
VOW3	7,84	7,32	6,56	8,35	10,57
MBGn	6,10	5,10	4,90	6,90	9,90
NIO	-3,40	-6,60	-9,60	-191,80	-90,60

Nota: Elaboració pròpia

Un altre rati interessant és EV/EBITDA, ja que podem veure a quantes vegades EBITDA és el valor de la companyia. Observem que en el cas de BMW, tant l'acció ordinària com la preferent, en el 2024 presenta la ràtio més elevada.

Nio al presentar un EBITDA negatiu, aquesta ràtio també ho és, el fet que l'EBITDA sigui negatiu, és un fet molt preocupant, ja que ens mostra que l'empresa per la seva pròpia activitat no és capaç de generar benefici, aquesta situació es manté en els últims 5 anys i ens mostra que no és una empresa que genera confiança a l'inversor.

Taula 41: *Comparativa amb els competidors de la ràtio dividend yield*

Dividend yield	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	4,56%	8,48%	6,89%	2,86%	5,09%
BMW ST pref	5,09%	9,10%	7,86%	3,77%	6,57%
P911_P	3,06%	0,92%	0,00%		
VOWG	6,47%	5,64%	19,40%	1,72%	3,22%
VOW3	7,50%	6,92%	24,66%	2,33%	3,54%
MBGn	7,30%	7,40%	7,45%	23,39%	2,89%
NIO	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Nota: Elaboració pròpia

Una ràtio que ens ajudarà a veure una manera d'obtenir rendibilitat addicional a les plusvàlues són els dividends, amb el dividend yield veurem quina rendibilitat ofereixen els competidors de BMW. Observem que Nio no realitza pagament de dividends, fet normal ja que no genera benefici que pugui repartir. En el cas de Porsche, el dividend és força menor al dels altres competidors, pot arribar a ser degut a la recent incorporació al mercat on encara està fixant la seva política de distribució. En el cas de les empreses madures com Mercedes, BMW i Volkswagen, BMW és la que presenta un dividend més baix, tot i ser una bona rendibilitat de dividend.

Taula 42: *Comparativa amb els competidors de la ràtio PVC*

PVC	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	0,7	0,6	0,7	0,6	0,8
BMW ST pref	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6
P911_P	2,3	5,0	3,3		
VOWG	0,3	0,3	0,4	0,8	0,7
VOW3	0,2	0,3	0,4	0,8	0,6
MBGn	0,6	0,7	0,8	1,0	1,0
NIO	5,8	8,5	3,8	13,1	62,0

Nota: Elaboració pròpia

L'última ràtio borsari és el PVC, que com és comenta al document d'anàlisi fonamental de l'assignatura mercats i actius financers, és una ràtio on veurem la valoració de l'empresa sobre el valor en llibres. Podem observar que la ràtio mostra una evolució i valoració similar als altres ratís, on Volkswagen és la més barata, després Mercedes, on s'igualen bastant a BMW. Novament, les dues outlayers del sector són Porsche i Nio. Porsche cotitza a un PVC

superior a 2, fet que ens indica que cotitza dues vegades per damunt del seu valor comptable. Aquí podem extreure dues conclusions, i és que el PVC valora el valor contable i pot ser que molts actius no estiguin valorats amb la capacitat de generar fluxos sinó valorats a valor de cost. A més, els valors intangibles són difícils de valorar. El que ajuda a seguir comprant l'acció tot i presentat un PVC elevat és la rendibilitat financera, que és la més elevada del sector.

El cas de Nio, és un cas estrany, ja que és l'empresa que més valoració té, però, és l'única que presenta uns resultats negatius elevats.

2.2 Conclusió de la comparativa

Després d'analitzar totes les ràtios financers i borsaris, comparant-los amb els principals competidors, podem extreure primerament que el sector es troba en una contracció, ja que els resultats empitjoren, disminuït el benefici.

Cal comentar que l'empresa Nio, no té res a veure amb les altres empreses escollides, ja que està en una situació molt preocupant, amb resultats negatius elevats i sobreendeutament, però, el que sorprèn més són les seves valoracions, com el PVC, que és el més elevat del sector presentant uns pèssims resultats.

BMW és una empresa que presenta unes ràtios semblants al dels competidors, però lleugerament inferiors, ja que presenta més deute, més comptes per cobrar i un benefici menor.

El ROI és el més baix però, aconsegueix una rendibilitat financera elevada, situant-se la segona millor, gràcies a l'endeutament i que el ROI és superior al cost del deute. BMW és solvent i té liquiditat, però, novament, és la que presenta una ràtio més baixa en comparació als seus competidors.

Pel que fa a les ràtios borsàries, com s'ha comentat anteriorment, el PER és el segon més elevat del sector, per sota de Porsche, però, en canvi, la ràtio EV/EBITDA és superior a Porsche. Aquest fet fa pensar que pot ser que BMW estigui sobrevalorada, ja que els seus competidors que presenten unes ràtios millors, cotitzen a preus més barats com mostren les ràtios. També pot ser, que el mercat esperi un creixement superior a la mitjana del sector.

L'empresa que presenta uns millors ratis és Porsche, ja que és la que presenta menys comptes per cobrar, menys deutes i unes rendibilitats més elevades. Com a conseqüència, les valoracions per PER i PVC són superiors a la resta del mercat.

3. DAFO

El DAFO és una de les eines més utilitzades per l'alta direcció a l'hora d'executar els plans estratègics de les companyies, bàsicament serveix per analitzar la situació en la qual es troba l'empresa, tant externa, analitzant les amenaces i oportunitats, com la interna, analitzant les fortaleeses i debilitats.

Interns:

- Fortaleeses: són els avantatges competitius dels quals disposa l'empresa en front dels seus competidors.
- Debilitats: són els nostres punts a millorar i els desavantatges que tenim en front dels nostres competidors.

Externs:

- Amenaces: Són situacions on l'empresa en el cas que es donessis, serien desfavorables.
- Oportunitats: Són situacions possibles que l'empresa pot aprofitar per incrementar les seves fortaleeses.

Imatge 7: Exemple de DAFO



Nota: Imatge obtinguda de la Dirección General de Estrategia Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa.

3.1 Fortaleses

- Reconeixement de marca: És una de les marques automobilístiques més conegudes arreu del món.
- Presència mundial: BMW està present en més de 150 països, cosa que ajuda a tenir una diversificació geogràfica. A més, continua expandint-se, com ve s'ha comentat anteriorment amb l'adquisició de capital social de la seva distribuïdora de vehicles a la Xina.
- Constant evolució i innovació: Millora constantment tant la qualitat dels seus productes com el seu procés productiu.
- Valors de la marca: La marca té un posicionament molt fort en les gammes altes premium de l'automobilisme, amb un sentiment aspiracional que provoca una barrera d'entrada per als competidors.
- Penetració en el mercat elèctric i híbrid: BMW ha aconseguit traslladar el valor de marca a nous mercats de l'automobilisme, com el sector de cotxes híbrids i elèctrics.
- Estructura financera sòlida: Com ve hem vist anteriorment a l'apartat dels comptes anuals, no té risc de liquiditat i té una solvència elevada. L'estat de fluxos d'efectiu ens mostra que genera caixa i les ràtios que és una empresa solvent.

3.2 Debilitats

- Alts costos de producció: El fet de ser una empresa en el sector dels cotxes premium, els materials han de ser d'alta qualitat provocant grans costos de producció.
- Alta dependència de la marca BMW: L'empresa compta amb marques com Mini i Rolls-Royce, però, la majoria de vendes provenen de la marca BMW.
- Poca diversificació: La companyia pràcticament obté els seus beneficis dels cotxes, ven poques motos i no té altres vehicles com furgonetes o camions.

- Possible recessió de l'empresa: El sector automobilístic europeu pateix una contracció, i en el cas de BMW, com hem comentat anteriorment tant en l'anàlisi borsària i financer, l'actuació de l'empresa en el 2023 i 2024 té una tendència negativa.
- Alta dependència del deute: Tot i que té una bona salut financera, té dependència del finançament que ha de donar als seus clients per poder vendre més, en moments de tipus d'interès alts poden sofrir una disminució de les vendes.

3.3 Amenaces

- Alta competència: Tot i que el mercat és un oligopoli, la competència en el mercat de cotxes premium té uns forts competidors.
- Regulació: BMW és una empresa alemanya, recentment Europa està imposant regulacions al sector automobilístic, aquestes regulacions (mediambientals, seguretat, electrificació) dels últims anys porten castigant al mercat i obliguen a les empreses a fer una forta inversió.
- Contracció important de vendes en moments de crisi: Al ser un producte amb un cost elevat i premium, en èpoques de crisi pot sofrir una contracció de vendes important, sobretot quan hi ha una reducció de la classe mitjana.
- Aranzels: Amb l'entrada al govern estatunidenc de Donald Trump, el president va implantar una política aranzelària que fa reduir el benefici de les empreses, degut a l'increment dels costos de fabricació i matèria primera, a més, el fet de la introducció de l'impost fa augmentar el preu de venda i les vendes poden sofrir una contracció.
- Necessitat continua d'inversió: BMW té una necessitat continua d'inversió, sobretot en investigació i desenvolupament, ja que si no milloren els vehicles, poden perdre quota de mercat davant dels competidors.
- Entrada de fabricants xinesos: Actualment, els automòbils xinesos estan penetrant agressivament al mercat, amb preus molt inferiors als seus competidors. Per a BMW pot comportar un problema, ja que una baixada del preu de venda per poder competir amb ells faria reduir el marge de benefici.

- Possible problema de subministrament: BMW podria patir un problema de producció (colls d'ampolla) degut a l'escassetat de matèries primeres com podrien ser els xips.

3.4 Oportunitats

- Increment de la demanda de vehicles elèctrics i híbrids: Una de les fortaleeses de BMW era el seu èxit en el mercat de vehicles sostenibles, aquest mercat està patint un augment de la demanda i BMW és un dels millors posicionats.
- Diversificació dels productes: Actualment, per a BMW el seu principal mercat són cotxes, però té l'oportunitat d'introduir-se en nous mercats.
- Creixement de la demanda en països menys desenvolupats: Països com la Xina o Índia, estan augmentant la seva riquesa, i consegüentment pot incrementar la demanda d'automòbils.
- Implementació d'intel·ligència artificial: El sector de la intel·ligència artificial està creixent exponencialment, BMW podria aprofitar-se d'aquesta tecnologia per millorar el seu producte.
- Aliances estratègiques: BMW podria aliar-se amb empreses tecnològiques per accelerar la innovació.
- Implementació de polítiques mediambientals: Tot i que les regulacions mediambientals estan castigant al sector, i és una amenaça el fet que la Unió Europea vulgui prohibir la venda de vehicles de combustió, BMW ha implementat una sèrie de mesures per preparar-se i crear un context de marca d'automoció sostenible. Mesures que ha implementat:
 - ❖ Reducció de les emissions en els processos de producció.
 - ❖ Electrificació de molts vehicles, preservant i millorant les característiques de la marca.
 - ❖ Utilització de matèries primeres reutilitzades.

4. Conseqüència de les polítiques de finançament

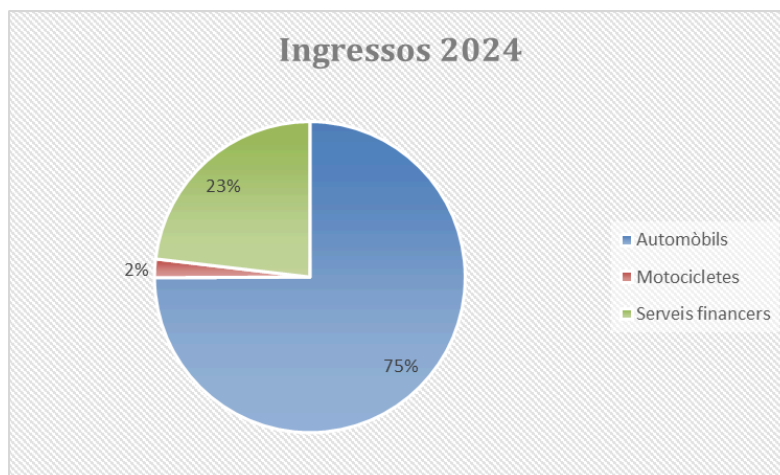
Un dels denominadors en comú que hem vist analitzant els principals competidors de BMW és la quantitat de comptes pendents de cobrar, en el cas de BMW el 2024 aquesta partida representa el 20% del total de l'actiu. Degut a aquest diferiment en el cobrament dels ingressos, les empreses automobilístiques han contractat deutes financers per poder continuar amb l'activitat productiva, per aquesta raó, la ràtio d'endeutament que presenten les empreses del sector és elevada.

Tota aquesta casuística ve provocada pel finançament que ofereixen les empreses, on aquest finançament l'ofereix un banc o la pròpia empresa.

Aquesta situació va ser detectada per les empreses i van aprofitar per crear una nova línia de negoci que poc té a veure amb la fabricació dels vehicles automòbils.

En el cas de BMW, l'empresa no es va associar amb cap entitat bancària, i va decidir crear la seva pròpia financera.

Imatge 8: Ingressos de BMW separats per activitat econòmica



Nota: Elaboració pròpia

Observant els comptes anuals del 2024, ens adonem que actualment l'activitat dels serveis financers ja representa un 23% de total d'ingressos del grup.

Taula 43: *Eficiència de cada activitat econòmica.*

benefici net/vendes	2024
Automòbils	4,2%
Motocicletes	4,3%
Serveis financers	4,7%

Nota: Elaboració pròpia

A més, amb el següent gràfic es pot veure com el 2024, l'activitat que presenta una eficiència major és la dels serveis financers ja que han produït un benefici superior sobre les seves vendes.

Tot i veure que la línia de negoci dels serveis financers és rendible, genera ingressos i beneficis, observarem la qualitat creditícia que li donen les principals empreses de ràting creditici com són Moody's i Standard & poor's per verificar la solvència de la companyia. Amb anterioritat s'han analitzat les ràtios de solvència de la companyia al punt 1.2.1 *Ràtios financeres* i com ha resultat hem determinat que la ràtio es situava en valors correctes.

Imatge 9: *Qualificacions creditícies.*

Moody's	Standard & Poor's/ Fitch Ibsca	
AAA	Aaa	ALTA SOLVENCIA
AA+	Aa1	
AA	Aa2	
AA-	Aa3	
A+	A1	
A	A2	
A-	A3	
BBB+	Baa1	
BBB	Baa2	
BBB-	Baa3	
BB+	Ba1	BAJA SOLVENCIA
BB	Ba2	
BB-	Ba3	
B+	B1	
B	B2	
B-	B3	
CCC+	Caa1	ALTO RIESGO IMPAGO
CCC	Caa2	
CCC-	Caa3	
CC	Ca	
C	C	
D		

Nota: Imatge obtinguda de Rankia, ¿que son los ratings y cuál es su utilidad?

Les dos companyies de rating situen el risc creditici com A o A2, és a dir, una empresa amb solvència i sense problemes per fer front als seus pagaments a llarg termini.

4.1 Polítiques de finançament

A la pàgina web de BMW podem trobar les diferents ofertes de finançament que ofereix, amb diverses característiques, poden aportar un capital d'entrada o no i amb una duració del contracte de 24 a 84 mesos.

- Finançament a mesura: És un simple préstec personalitzat.
- Leasing: contractes amb opció a compra. Únicament per empreses.
- Renting: Lloguer del vehicle amb possibilitat de la fi del contracte renovar-lo o adquirir un nou renting. Majoritàriament per empreses.

4.2 conclusions de les polítiques

Després d'analitzar les polítiques de finançament que ofereix i perquè les ofereix s'ha arribat a la conclusió:

- El fet d'oferir finançament als seus clients li resulta en crea una nova línia de negoci molt rellevant, ja que el 2024 va suposar un 23% del total dels ingressos. A més, el 2024, va ser més rendible que la fabricació i venda d'automòbils, degut a l'augment de les matèries primes.
- Típicament, el fet de veure en el balanç d'una empresa una partida elevada de comptes per cobrar, i un patrimoni net del 35% de l'estructura financera no dona bona imatge, però, observant la qualificació creditícia de les principals agències de rating, l'empresa té una bona salut financera, segons Moodys i Standrad and poors, el seu deute presenta una alta solvència.
- Una repercussió important de les polítiques de finançament, és que, actualment, la gran majoria dels clients no adquireixen el vehicle amb un pagament al comptat, sinó que prefereixen diferir el pagament amb algunes de les facilitats que ofereixen, per tant, incrementa les vendes de vehicles i si els clients no poguessin finançar el vehicle, molts no el comprarien, perdrien clients.

5. Conclusions

Aquest treball s'ha realitzat amb la principal intenció de concloure si BMW és una empresa atractiva per invertir. Però, també per respondre a les preguntes plantejades inicialment als objectius del treball.

Després d'haver-se realitzat tot l'anàlisi, es tenen suficients dades per respondre a la principal qüestió, És l'acció de BMW una oportunitat d'inversió?

BMW és una de les principals empreses de producció automobilística centrada en els vehicles premium, amb un valor de marca molt rellevant que constantment innova amb l'objectiu d'adaptar-se a les tendències canviants del mercat, i de continuar expandint-se fins arribar a tenir presència en més de 150 països i realitzant estratègies de penetració en països on encara no està present. A més, ha estat treballant per implementar canvis en els seus models de combustió per a convertir-los en elèctrics i híbrids, i en el seu procés de producció, utilitzant matèries primes reutilitzades i reduir les emissions per tal d'adaptar-se a les regulacions mediambientals.

Però, és cert que el mercat dels automòbils, sobretot empreses europees, està patint amb la regulació i increment de costos, en aquest sentit, BMW no és una excepció i també ha tingut problemes, fins i tot de subministrament, endarrerint el procés productiu.

Pel que fa a la informació dels comptes anuals, l'empresa presenta una solvència i liquiditat bona, tenint un fons de maniobra sempre positiu i la ràtio de liquiditat per sobre d'1, el que ens mostra que és capaç d'amb l'actiu corrent satisfer les obligacions a curt termini, la ràtio de solvència sempre ha estat per sobre d'1,4, el que ens mostra que no hi ha indicis per determinar que l'empresa pugui tenir problemes de solvència en el futur. Cal comentar que amb excepció de Nio, és l'empresa del sector que presenta una ràtio d'endeutament més elevat, així com els deutes per cobrar. A més, també és la que presenta una ràtio de liquiditat més baixa del sector. Per tant, podem afirmar que pel que fa a la liquiditat i solvència hi han empreses al sector amb millors ratis.

L'apartat de l'estat de fluxos d'efectiu, és positiu ja que mostra que genera caixa amb la seva activitat d'explotació, i tots els anys el cashflow final ha estat positiu. Però, és cert que 2023 i 2024 els fluxos d'efectiu d'activitats d'explotació s'ha reduït bastant.

Referent a les rendibilitats, tant el ROI com el ROE presenten una tendència similar, després de la COVID-19, augmenten fins al 2022, que es redueixen ambdues en més de la meitat. Fins a arribar al 2024 a presentar una rendibilitat econòmica i financera del 4,54% i 11,96% respectivament. Comparant amb el sector a excepció de Nio, presenta la rendibilitat econòmica més baixa però amb certa proximitat al sector, i una rendibilitat financera

competent, sent la segona més elevada dels competidors. En terme de rendibilitats la principal empresa que domina amb diferència en el sector es Porsche, presentant unes rendibilitats econòmiques i financeres del 10,5% i del 15,6% respectivament.

BMW ha creat valor pels seus accionistes la majoria dels 5 anys estudiats, però, degut a l'augment de la prima de risc i dels costos el 2024 presenta un benefici econòmic i un EVA negatiu, remarcant els mals resultats presentats del 2024. El rendiment de l'acció en aquest període de 5 anys contant rendiments explícits e implícits, ha estat de d'un 5,79% l'acció ordinària i un 5,84% l'acció preferent, un resultat inferior al rendiment de l'índex Euro Stoxx 50, ja que va ser del 6,2%.

Pel que fa a les polítiques de finançament, observem que no hi ha problemes amb el nivell de deute ja que presenta unes bones qualificacions creditícies i contribueix a ser una font d'ingressos molt rellevant per l'empresa.

Per últim, compararem les ràtios borsaries. Excloent a Nio ja que té unes ràtios molt pitjors al sector. El PER de BMW s'ha incrementat fins al 8,66, presentant les pitjors ràtios d'endeutament, solvència, liquiditat i rendibilitat econòmica. En canvi, Mercedes Benz i Volkswagen, presenten un PER de 4,86 i 3,8 respectivament, amb unes ràtios més favorables. Pel que fa al EV/EBITDA, BMW presenta la ràtio més elevada, inclús més que Porsche, que és la que presenta unes ràtios molt més positives que la resta. Pel que fa al PVC, Porsche és el més alt, sent de 2,3 seguit de BMW, presentant un PVC de 0,7, per tant, podem afirmar que mirant els valors en llibres cotitza a un valor inferior. Volkswagen presenta el PVC més baix, sent de 0,3, és a dir, està molt infravalorada comparada amb el valor en llibres.

Per acabar amb la conclusió, podem afirmar que BMW no és una empresa atractiva per invertir, ja que hi ha molts reptes i regulacions a afrontar i no està del tot clar que sigui la millor inversió. A més, hem vist com disminuint el benefici i el valor aportat a l'accionista continuava creixent el preu de l'acció, per tant, l'acció de BMW presenta unes ràtios de valoració com el PER o EV/EBITDA una mica superiors al que hauria de ser. El sector automobilístic no és el millor per invertir ja que hi ha molta incertesa de les regulacions de la Unió europea i de la introducció de competidors xinesos al mercat. Però, és cert que hi ha potencial de creixement ja que hi han empreses barates i amb millors ratis que BMW.

S'hauria de fer un anàlisi més exhaustiu per assegurar quines empreses poden ser millor, però a priori, Porsche és la que presenta unes ràtios molt superiors al mercat, tot i que, pot arribar a presentar alguna ràtio com el PVC o PER que ens indiquin que pot estar algo inflada la seva capitalització, encara que també és cert que sembla la que més potencial té en el futur, ja que encara li queden recursos a esgotar, com pot ser augmentar el seu

endeutament per tal d'incrementar les seves vendes. Una altra alternativa és Volkswagen, ja que és una empresa que gaudeix d'una diversificació superior a BMW, ja que té multitud de marques per a diferents sectors i presenta unes valoracions de PER, EV/EBITDA i PVC molt baixes, indicant-nos que pot estar massa castigada pel mercat.

Per tant, gràcies a la realització d'aquest treball, identifiquem que el sector automobilístic es troba en una etapa de recessió, on podem determinar que no és el millor sector en el que invertir. Tot i així, en el cas de voler invertir en el sector, determinem que BMW no és l'acció més atractiva, ja que hi ha accions, com Porsche, amb ràtios i rendibilitats superiors, on el mercat creu que tindrà un millor desenvolupament que les altres accions, ja que presenta unes valoracions més elevades. Aquesta elecció seria una acció més perfil growth dintre del sector. O d'altres accions que presenten una infravaloració dràstica, com és el cas de Volkswagen, on aquesta elecció seria una acció més perfil de valor, apostant per una acció castigada pel mercat però asentada.

Bibliografia i annexos

Accounting Insights. (2025, 7 de febrer). *What is capital reserve and how is it used in finance?*

<https://accountinginsights.org/what-is-capital-reserve-and-how-is-it-used-in-finance/>

Recuperat el 3 de novembre de 2025

Alpha Spread. (s. d.). *BMW discount rate*.

<https://www.alphaspread.com/security/xetra/bmw/discount-rate>

Recuperat el 5 de novembre de 2025

Amat, O., i Puig Pla, X. (2024). *Máster en finanzas*. Profit Editorial.

Recuperat el 15 de gener de 2026

Audi AG. (s. d.). *Financial publications*.

<https://www.audi.com/en/company/investor-relations/financial-publications/>

Recuperat el 8 de gener de 2026

AUDI AG. (2021, 18 de març). *Audi Report 2020*.

https://emea-dam.audi.com/adobe/assets/urn%3Aaaid%3Aaem%3A647491b3-dfae-4497-88c1-91bb0fcab6ce/original/as/audi-report-2020_mobile.pdf

Recuperat el 14 de març de 2026

AUDI AG. (2022, 17 de març). *Audi Report 2021*.

https://emea-dam.audi.com/adobe/assets/urn%3Aaaid%3Aaem%3A752dafc1-1f46-47e5-84c2-f928f121a197/original/as/audi-report-2021_desktop.pdf

Recuperat el 14 de març de 2026

AUDI AG. (2023, 16 de març). *Audi Report 2022*.

<https://emea-dam.audi.com/adobe/assets/urn%3Aaaid%3Aaem%3Aa3526b5d-8c0c-49c6-a5b6-b209cbbd4a90/original/as/audi-report-2022.pdf>

Recuperat el 14 de març de 2026

AUDI AG. (2024, 11 de març). *Audi Report 2023*.

<https://emea-dam.audi.com/adobe/assets/urn:aaid:aem:cf406917-e533-4731-a31d-2961afd3cbb0/original/as/audi-report-2023.pdf>

Recuperat el 14 de març de 2026

AUDI AG. (2025, 17 de març). *Audi Report 2024*.

<https://media.audi.com/is/content/audi/microsites/audi-com/assets/downloads/report/annual-reports/2024/en/audi-report-2024.pdf>

Recuperat el 14 de març de 2026

AutoNoción. (2016, 7 de març). *100 años de BMW: pasado, presente y futuro de una marca que ha hecho historia*.

<https://www.autonocion.com/100-anos-de-bmw-pasado-presente-y-futuro-de-una-marca-que-ha-hecho-historia/>

Recuperat el 7 de novembre de 2025

Banque de France. (s. d.). *Financial market statistics*.

https://webstat.banque-france.fr/en/catalog/fm/FM.M.DE.EUR.FR2.BB.DE10YT_RR.YLD

Recuperat el 10 de novembre de 2025

BBVA. (2025, 5 d'agost). *Qué es y cómo calcular la ratio de liquidez en una empresa*.

<https://www.bbva.com/es/empresas/que-es-y-como-calcular-la-ratio-de-liquidez-en-una-empresa/>

Recuperat el 12 de novembre de 2025

BDO. (2025, 17 de desembre). *Automotive sector Q3-2025*.

<https://www.bdo.de/en-gb/insights/m-a/automotive/automotive-sector-q3-2025>

Recuperat el 9 de març de 2026

Blacknote Investment. (2023). *Automobile industry key financial data*.

<https://blacknoteinvestment.com/automobile-industry-key-financial-data/>

Recuperat el 12 de novembre de 2025

BMW. (s. d.). *BMW name meaning and history*.

<https://www.bmw.com/en/automotive-life/BMW-name-meaning-and-history.html>

Recuperat el 20 de novembre de 2025

BMW Finance N.V. (2025, 16 d'abril). *Annual report 2024*.

https://www.bmwgroup.com/content/dam/grpw/websites/bmwgroup_com/ir/downloads/en/2025/emtn/BMW-Finance-N.V._Annual-Report-2024.pdf

Recuperat el 15 de gener de 2026

BMW Group. (2021, 17 de març). *BMW Group Report 2020*.

<https://report2020.bmwgroup.com/data/pdf/en/BMW-Group-Bericht-2020-EN.pdf>

Recuperat el 12 de març de 2026

BMW Group. (2022, 16 de març). *BMW Group Report 2021*.

https://www.bmwgroup.com/content/dam/grpw/websites/bmwgroup_com/ir/downloads/en/2022/hv/E1.2.pdf

Recuperat el 12 de març de 2026

BMW Group. (2023, 15 de març). *BMW Group Report 2022*.

https://www.bmwgroup.com/content/dam/grpw/websites/bmwgroup_com/ir/downloads/en/2023/bericht/BMW-Group-Report-2022-en.pdf

Recuperat el 12 de març de 2026

BMW Group. (2024, 21 de març). *BMW Group Report 2023*.

<https://www.bmwgroup.com/en/report/2023/downloads/BMW-Group-Report-2023-en.pdf>

Recuperat el 12 de març de 2026

BMW Group. (2025, 13 de març). *BMW Group Report 2024*.

<https://www.bmwgroup.com/en/report/2024/downloads/BMW-Group-Report-2024-en.pdf>

Recuperat el 12 de març de 2026

Borràs, F. X., i Càmara, X. *Direcció financera: finançament. Tema 1. Efectes de l'endeutament*. Departament de Gestió d'Empreses, Facultat d'Economia i Empresa, Universitat Rovira i Virgili.

Recuperat el 2 de novembre de 2025

Borràs, F. X., i Càmara, X. *Direcció financera: finançament. Tema 2. El cost de finançament o de capital*. Departament de Gestió d'Empreses, Facultat d'Economia i Empresa, Universitat Rovira i Virgili.

Recuperat el 2 de novembre de 2025

Borràs, F. X., i Càmara, X. *Direcció financera: finançament. Tema 3. Creació de valor, mesures i valoració d'empreses*. Departament de Gestió d'Empreses, Facultat d'Economia i Empresa, Universitat Rovira i Virgili.

Recuperat el 2 de novembre de 2025

Burkacky, O., Deichmann, J., Pfingstag, P., i Werra, J. (2022, 10 de juny). *Semiconductor shortage: How the automotive industry can succeed*. McKinsey & Company.

<https://www.mckinsey.com/industries/semiconductors/our-insights/semiconductor-shortage-how-the-automotive-industry-can-succeed>

Recuperat el 28 de gener de 2026

CNBC. (2024, 10 de setembre). *BMW trims 2024 profit margin on technical issues and weak China demand*.

<https://www.cnbc.com/2024/09/10/bmw-trims-2024-profit-margin-on-technical-issues-weak-china-demand.html>

Recuperat el 23 de novembre de 2025

CompaniesMarketCap. (s. d.). *Mercedes-Benz Group PE ratio*.

<https://companiesmarketcap.com/mercedes-benz-group/pe-ratio/>

Recuperat el 25 de gener de 2026

CompaniesMarketCap. (s. d.). *Volkswagen PE ratio*.

<https://companiesmarketcap.com/volkswagen/pe-ratio/>

Recuperat el 25 de gener de 2026

Comissió Europea. (2025, 5 de març). *Boosting the European car sector*.

https://commission.europa.eu/topics/business-and-industry/boosting-european-car-sector_es

Recuperat el 25 de novembre de 2025

Consilium. (2023, 28 de març). *'Fit for 55': Council adopts regulation on CO2 emissions for new cars and vans*.

<https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2023/03/28/fit-for-55-council-adopts-regulation-on-co2-emissions-for-new-cars-and-vans/>

Recuperat el 28 de març de 2026

Corporate Finance Institute. (2020, 29 de febrer). *What is EBITDA?*

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/what-is-ebitda/>

Recuperat el 30 de novembre de 2025

Daimler AG. (2021, 18 de febrer). *Annual Report 2020 incl. combined Management Report Daimler AG.*

<https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/reports/annual-report/daimler/daimler-ir-annual-report-2020-incl-combined-management-report-daimler-ag.pdf>

Recuperat el 16 de març de 2026

Draghi, M. (2024, 3 de setembre). *The future of European competitiveness: Part A | A competitiveness strategy for Europe.* European Commission.

https://commission.europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_en

Recuperat el 28 de març de 2026

Europa Press. (2022, 11 de febrer). *BMW eleva al 75% su participación en la joint venture china BMW Brilliance Automotive.*

<https://www.europapress.es/motor/sector-00644/noticia-bmw-eleva-75-participacion-joint-venture-china-bmw-brilliance-automotive-20220211133740.html>

Recuperat el 27 de novembre de 2025

Financial Times(2024, 10 de setembre. *BMW shares slide after warning on faulty brakes and weak China demand.*

<https://www.ft.com/content/48cb5a35-2fe2-41a0-8d8d-071bc90a9318>

Recuperat el 10 de desembre de 2025

Investing.com. (s. d.). *Audi AG.*

<https://es.investing.com/equities/audi-ag>

Recuperat el 24 de març de 2026

Investing.com. (s. d.). *Bayerische Motoren Werke AG.*

<https://www.investing.com/equities/bay-mot-werke-company-profile>

Recuperat el 24 de març de 2026

Investing.com. (s. d.). *BMW AG VZ.*

<https://es.investing.com/equities/bmw-ag-vz>

Recuperat el 30 de novembre de 2025

Investing.com. (s. d.). *Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG Preferred*.

<https://www.investing.com/equities/dr-ing-hc-f-porsche-prf>

Recuperat el 24 de març de 2026

Investing.com. (s. d.). *Mercedes Benz Group AG*.

<https://es.investing.com/equities/daimler>

Recuperat el 24 de març de 2026

Investing.com. (s. d.). *NIO EV/EBITDA LTM explorer*.

https://es.investing.com/pro/NYSE:NIO/explorer/ev_to_ebitda_ltm

Recuperat el 12 de febrer de 2026

Investing.com. (s. d.). *NIO Inc Class A ADR*.

<https://es.investing.com/equities/nio-inc>

Recuperat el 24 de març de 2026

Investing.com. (s. d.). *Porsche stock explorer*.

https://es.investing.com/pro/XTRA:P911_P/explorer

Recuperat el 14 de febrer de 2026

Investing.com. (s. d.). *Volkswagen PE LTM explorer*.

https://es.investing.com/pro/XTRA:VOW/explorer/pe_ltm

Recuperat el 14 de febrer de 2026

Investopedia. (2026, 26 de gener). *Understanding liquidity ratios: Types and their importance*.

<https://www.investopedia.com/terms/l/liquidityratios.asp>

Recuperat el 3 de desembre de 2025

Kroll. (2026, 30 de gener). *Recommended U.S. equity risk premium and corresponding risk-free rates*.

<https://www.kroll.com/en/reports/cost-of-capital/recommended-us-equity-risk-premium-and-corresponding-risk-free-rates>

Recuperat el 6 de desembre de 2025

Mercedes-Benz Group. (2025, 20 de febrer). *Annual reports 2024*.

<https://group.mercedes-benz.com/investors/reports-news/annual-reports/2024/>

Recuperat el 9 de desembre de 2025

Mercedes-Benz Group AG. (2022, 11 de març). *Mercedes-Benz Group Annual Report 2021 incl. combined Management Report of MBG AG*.

<https://group.mercedes-benz.com/investors/reports-news/annual-reports/2021/>

Recuperat el 16 de març de 2026

Mercedes-Benz Group AG. (2023, 13 de març). *Annual Report 2022 incl. combined Management Report MBG AG*.

<https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/reports/annual-report/mercedes-benz/mercedes-benz-annual-report-2022-incl-combined-management-report-mbg-ag.pdf>

Recuperat el 16 de març de 2026

Mercedes-Benz Group AG. (2024, 15 de març). *Annual Report 2023 incl. combined Management Report MBG AG*.

<https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/reports/annual-report/mercedes-benz/mercedes-benz-annual-report-2023-incl-combined-management-report-mbg-ag.pdf>

Recuperat el 16 de març de 2026

Mercedes-Benz Group AG. (2025, 11 de març). *Annual Report 2024 incl. combined Management Report MBG AG*.

<https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/reports/annual-report/mercedes-benz/mercedes-benz-annual-report-2024-incl-combined-management-report-mbg-ag.pdf>

Recuperat el 16 de març de 2026

MLQ.ai. (s. d.). *Mercedes-Benz EV multiples*.

<https://mlq.ai/stocks/MBGYY/ev-multiples/>

Recuperat el 20 de febrer de 2026

NIO Inc. (2021, 6 d'abril). *Annual report 2020*.

<https://ir.nio.com/financials/annual-reports/>

Recuperat el 18 de març de 2026

NIO Inc. (2022, 29 d'abril). *Annual report 2021*.

<https://ir.nio.com/financials/annual-reports/>

Recuperat el 18 de març de 2026

NIO Inc. (2023, 28 d'abril). *Annual report 2022*.

<https://ir.nio.com/financials/annual-reports/>

Recuperat el 18 de març de 2026

NIO Inc. (2024, 9 d'abril). *Annual report 2023*.

<https://ir.nio.com/financials/annual-reports/>

Recuperat el 18 de març de 2026

NIO Inc. (2025, 8 d'abril). *Annual report 2024*.

<https://ir.nio.com/financials/annual-reports/>

Recuperat el 18 de març de 2026

Panmore Institute. (2025, 8 de gener). *BMW SWOT analysis & recommendations*.

<https://panmore.com/bmw-swot-analysis-recommendations-case-study>

Recuperat el 12 de desembre de 2025

Porsche AG. (2021). *Consolidated financial statements 2020*.

https://investorrelations.porsche.com/~/_media/Files/P/porsche-ir/the-share/ipo-documents/geprufter-konzernabschluss-der-dr-ing-hc-f-porsche-aktiengesellschaft-fur-das-zum-31-dezember-2020.pdf

Recuperat el 20 de març de 2026

Porsche AG. (2022). *Consolidated financial statements 2021*.

https://investorrelations.porsche.com/~/_media/Files/P/porsche-ir/the-share/ipo-documents/consolidated-financial-statements-2021.pdf

Recuperat el 20 de març de 2026

Porsche AG. (2023). *Annual and sustainability report 2022*.

https://investorrelations.porsche.com/~/_media/Files/P/porsche-ir/results-and-presentations/financial-reports-and-presentation/2022/q4-and-full-year/annual-and-sustainability-report-2022-porsche-ag.pdf

Recuperat el 20 de març de 2026

Porsche AG. (2024). *Annual and sustainability report 2023*.

<https://investorrelations.porsche.com/~media/Files/P/porsche-ir/results-and-presentations/financial-reports-and-presentation/2023/q4-and-full-year/annual-and-sustainability-report-2023-porsche-ag-consolidated-financial-statements-ifs.pdf>

Recuperat el 15 de desembre de 2025

Porsche AG. (2024, 28 de febrer). *Annual and sustainability report 2023*.

<https://investorrelations.porsche.com/~media/Files/P/porsche-ir/corporate-governance/agm/annual-and-sustainability-report-2023-porsche-ag.pdf>

Recuperat el 20 de març de 2026

Porsche AG. (2025). *Annual financial statements 2024*.

<https://investorrelations.porsche.com/~media/Files/P/porsche-ir/results-and-presentations/financial-reports-and-presentation/2024/q4-and-full-year/annual-financial-statements-2024-porsche-ag.pdf>

Recuperat el 18 de desembre de 2025

Porsche AG. (2025). *Annual financial statements 2024*.

<https://investorrelations.porsche.com/~media/Files/P/porsche-ir/corporate-governance/agm/annual-financial-statements-2024-porsche-ag.pdf>

Recuperat el 20 de març de 2026

PwC. (2024). *Manual of accounting: IFRS*.

https://viewpoint.pwc.com/dt/gx/en/pwc/manual_of_accounting/ifrs/ifrs_INT/ifrs_INT.html

Recuperat el 21 de desembre de 2025

S&P Global Ratings. 2023. *Regulatory article*.

<https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/sourcelId/12904359>

Recuperat el 24 de desembre de 2025

StockAnalysis. (s. d.). *Volkswagen financial ratios*.

<https://stockanalysis.com/quote/fra/VOW3/financials/ratios/>

Recuperat el 5 de març de 2026

Strategic Management Insight. (2025, 5 de març). *BMW SWOT analysis*.

<https://strategicmanagementinsight.com/swot-analyses/bmw-swot-analysis/>

Recuperat el 27 de desembre de 2025

STOXX. (s. d.). *EURO STOXX indices*.

<https://stoxx.com/index/sxxsegt/>

Recuperat el 18 de març de 2026

The Times. (s. d.). *BMW 500-mile range 2026 iX3 EV*.

<https://www.thetimes.com/life-style/driving/article/bmw-500-mile-range-2026-ix3-ev-times-driving-9stbwhhb6>

Recuperat el 25 de març de 2026

TradingView. (s. d.). *BMW stock chart*.

<https://es.tradingview.com/chart/?symbol=XETR%3ABMW>

Recuperat el 30 de desembre de 2025

Tschiesner, A., Venus, A., Deubener, H., Schaufuss, P., i Heuss, R. (2025, 8 de setembre). *A new 'ERA': An action plan for the European automotive industry*. McKinsey & Company.

<https://www.mckinsey.com/features/mckinsey-center-for-future-mobility/our-insights/a-new-era-an-action-plan-for-the-european-automotive-industry>

Recuperat el 27 de gener de 2026

Universitat Rovira i Virgili. *Mercats i actius financers II. Tema 2: Gestió de carteres de renda variable. 2.2. Anàlisi fonamental. Document docent en PDF*.

Recuperat el 5 de gener de 2026

ValueInvesting.io. (s. d.). *BMW WACC valuation*.

<https://valueinvesting.io/BMW.DE/valuation/wacc>

Recuperat el 3 de gener de 2026

Valor al Descubierto. (2023). *Los diferentes tipos de acciones: consecuencias e incentivos*.

<https://valoraldescubierto.com/es/articles/los-diferentes-tipos-de-acciones-consecuencias-e-incentivos>

Recuperat el 6 de gener de 2026

Annex 1- Excel treballat per realitzar les taules. TFG.xlsx

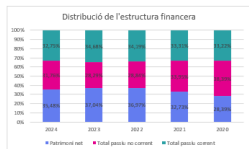
 TFG.xlsx

Annex 1 del Excel treballat en pdf.

	2024
6	Parimoni net
7	36,48%
8	Total(pasussu.com)
9	33,79%
0	Total(pasussu.com)net
1	32,79%
2	
3	
4	
5	
6	
7	
8	
9	
0	

Distribució en funcionament

Any	Total no corrent (%)	Total corrent (%)
2004	66,00%	34,00%
2003	62,10%	37,90%
2002	60,90%	37,94%
2001	62,00%	37,34%
2020	62,37%	37,76%

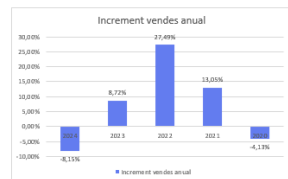


	2024		2023		2022		2021		2020	
Cost Aprovisionament	116.719,00	81,17%	123.282,00	78,70%	109.476,00	76,03%	82.758,00	73,28%	79.265,00	73,34%
Despeses personal	11.296,00	7,86%	11.025,00	7,04%	10.616,00	7,37%	9.233,00	8,18%	8.795,00	8,80%
Altres despeses explotació	1.501,00	1,04%	1.227,00	0,78%	1.330,00	0,92%	1.055,00	0,93%	873,00	0,87%

	2024		2023		2022		2021		2020	
BN	7,670	5.3%	12,165	7.0%	10,592	12.9%	12,463	11.0%	3,857	3.9%

	2024		2023		2022		2021		2020	
EBITDA	14.275.00	9.93%	21.089.00	13.47%	22.565.00	15.67%	19.895.00	17.62%	10.973.00	10.98%

Any	Ingressos Exploració (€ 000)
2024	142.000
2023	152.000
2022	142.000
2021	108.000
2020	100.000



Comptes per cobrar (crt)/Actiu	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	20%	21%	22%	24%	25%
Porsche	8,00%	8,32%	7,46%	5,56%	
Audi	10,72%	10,85%	14,35%	13,20%	8,92%
Mercedes benz	17,47%	17,70%	17,47%	15,91%	18,58%
Nio	8,88%	5,73%	7,35%	5,79%	8,55%

Deutes financers/Total PN i pa	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	59%	57%	57%	63%	68%
Porsche	56,93%	57,06%	64,28%	55,36%	
Audi	50,91%	53,33%	55,40%	55,81%	63,92%
Mercedes benz	44,68%	43,89%	46,06%	51,44%	54,05%
Nio	67,45%	74,79%	71,28%	54,08%	41,68%

Benefici net/ventes	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	5,34%	7,77%	12,91%	11,03%	3,86%
Porsche	7,98%	12,52%	10,90%	2,49%	
Audi	7,75%	11,03%	11,52%	10,64%	7,55%
Mercedes benz	7,85%	9,36%	9,87%	8,25%	3,31%
Nio	-34,47%	-38,02%	-29,55%	-29,26%	-32,62%

ROI	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	4,54%	7,66%	9,56%	7,07%	2,71%
Porsche	10,53%	14,44%	14,21%	10,34%	
Audi	5,34%	8,55%	10,66%	8,31%	3,82%
Mercedes benz	5,13%	7,47%	7,87%	6,17%	2,13%
Nio	-36,23%	-29,31%	-24,31%	-16,59%	-9,97%

ROE	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	11,96%	18,50%	26,57%	21,91%	16,96%
Porsche	15,99%	23,42%	28,11%	17,61%	
Audi	11,67%	18,50%	18,14%	21,72%	15,56%
Mercedes benz	11,12%	15,68%	17,11%	31,96%	6,44%
Nio	-167,76%	-71,45%	-52,68%	-27,78%	-16,65%

Solvença	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	1,55	1,59	1,59	1,49	1,40
Porsche	1,76	1,75	1,56	1,81	
Audi	1,96	1,85	1,81	1,65	1,56
Mercedes benz	1,55	1,55	1,50	1,39	1,28
Nio	1,14	1,34	1,40	1,85	2,40

Liquiditat	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	1,10	1,09	1,09	1,13	1,14
Porsche	1,41	1,40	1,22	1,42	
Audi	1,65	1,57	1,54	1,49	1,37
Mercedes benz	1,36	1,25	1,16	1,17	1,15
Nio	0,99	1,22	1,29	2,18	3,31

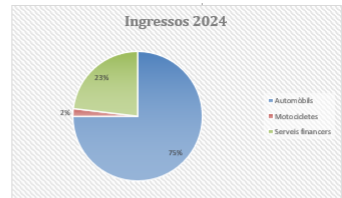
PER	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	8,66	5,06	3,49	3,90	12,02
BMW ST pref	7,78	4,73	3,07	2,98	10,14
P91L_P	13,40	14,00	17,20		
VOVG	3,80	4,20	4,20	6,30	10,25
VOV3	3,89	3,05	3,17	4,59	9,14
MBGn	4,86	3,97	3,58	2,30	10,20
NIO	-3,10	-6,30	-10,20	-32,40	-70,90

EVEBITDA	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	14,10	6,11	5,94	5,72	10,25
BMW ST pref	13,66	5,93	5,51	5,15	9,26
P91L_P	6,70	8,50	11,20		
VOVG	8,50	8,00	8,60	8,00	12,70
VOV3	7,84	7,32	6,56	8,35	10,57
MBGn	6,10	5,10	4,90	6,90	9,90
NIO	-3,40	-6,60	-9,60	-19,60	-90,60

Dividend yield	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	4,56%	8,40%	6,89%	2,86%	5,69%
BMW ST pref	5,09%	9,10%	7,86%	3,77%	6,57%
P91L_P	3,06%	0,92%	0,00%		
VOVG	6,47%	5,64%	18,40%	1,72%	3,22%
VOV3	7,50%	6,92%	24,96%	2,33%	3,54%
MBGn	7,30%	7,40%	7,45%	23,38%	2,89%
NIO	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

PVC	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	0,7	0,6	0,7	0,6	0,8
BMW ST pref	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6
P91L_P	2,3	5,0	3,3		
VOVG	0,3	0,3	0,4	0,8	0,7
VOV3	0,2	0,3	0,4	0,9	0,6
MBGn	0,6	0,7	0,8	1,0	1,0
NIO	5,9	9,5	2,9	13,1	62,0

Endeument	2024	2023	2022	2021	2020
BMW	59%	57%	57%	63%	68%
Porsche	57%	57%	64%	55%	
Audi	51%	54%	55%	60%	64%
Mercedes benz	45%	44%	46%	51%	54%
Nio	87%	75%	71%	54%	42%



ventes	2024	2014
Automòb	124917	75173
Motoxidats	3220	1679
Serveis fir	38562	20599
	168723	99465
	22,86%	20,71%

benefici	2024
Automòb	4,2%
Motoxidats	4,3%
Serveis fir	4,7%

BMW consolidat (milions d'euros)

Estats Flux Efectiu	2024	2023	2022	2021	2020
Fluxos d'Efectiu Activitats Explotació	7.566	17.542	23.523	15.914	13.251
Fluxos d'Efectiu Activitats Inversió	-11.369	-9.548	-4.772	-6.400	-3.636
Fluxos d'Efectius Activitats Finançament	5.766	-6.859	-17.984	-6.735	-8.254
Dividends i recompra d'accions	-5.796	-8.137	-6.560	-1.277	-1.699
Diferències de canvi	1.963,00	457,00	767,00	2.779,00	1.361,00
Total Flux d'Efectiu al final del període	19.290	17.327	16.870	16.009	13.537

Finançament intern i inversions	2024	2023	2022	2021	2020
BN	7.678	12.165	18.582	12.463	3.857
DIV	-5.796	-8.137	-6.560	-1.277	-1.699
Amortitzacions	2.766	2.607	8.566	6.495	6.143
Total finançament intern (BN-DIV)+Amortitzacions	4.648	6.635	20.588	17.681	8.301
Inversions	-11.369	-9.548	-4.772	-6.400	-3.636
Diferència	-6.721	-2.913	15.816	11.281	4.665

Inversió mitjana	-7.145
------------------	--------

BMW, euros	2024	2023	2022	2021	2020
BPA (euros)	11.620	17.680	27.310	18.770	5.730
DPA (euros)	4.602	7.608	6.593	2.111	3.817
Increment DPA	-39,50%	15,39%	212,25%	-44,68%	0,00%
Pay-out ratio (DPA/BPA)	39,61%	43,03%	24,14%	11,28%	66,61%
Cotització acció final any	90,350	83,600	83,900	56,000	58,100
Rendibilitat anual	8,07%	-0,36%	49,82%	0,00%	0,00%
Número accions	615.810.000,00	640.900.000	645.300.000	659.700.000	658.900.000
BMW, milions euros					
Capitalització	55.638	53.579	54.141	36.943	38.282
Valor deute	158.603	142.420	141.518	143.463	146.494
Efectiu	19.287	70.966	71.217	77.929	83.175
Deute net	139.316	71.454	70.301	65.534	63.319
Valor empresa, VE	194.954	125.033	124.442	102.477	101.601
Ràtios borsàries					
Ràtios Capitalització					
PER	7,775	4,729	3,072	2,983	10,140
Inversa PER	12,86%	21,15%	32,55%	33,52%	9,86%
Capitalització/(BN+AEC)	5,327	3,627	1,994	1,949	3,828
Capitalització/PN (price to book)	0,586	0,577	0,593	0,492	0,622
Capitalització/ventes	0,387	0,342	0,376	0,327	0,383
Ràtios Valor empresa, VE					
VE/EBITDA	13,657	5,929	5,515	5,151	9,259
VE/EBIT (BAIT)	16,027	6,518	5,271	6,316	17,320
VE/Vendes	1,356	0,799	0,864	0,907	1,017
Gordon-Shapiro					
ROE	8,17%	13,21%	22,33%	0,00%	0,00%
Taxa creixement, g	4,93%	7,52%	16,94%	0,00%	0,00%
Rendibilitat per dividend	5,09%	9,10%	7,86%	3,77%	6,57%
Rendibilitat Gordon-Shapiro	10,03%	16,62%	24,80%	3,77%	6,57%

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	8,66	5,06	3,49	3,90	13,02
BMW ST pref	7,78	4,73	3,07	2,98	10,14

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	100,6	89,52	95,4	73,12	74,6
BMW ST pref	90,35	83,6	83,9	56	58,1

pvc

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	0,65	0,62	0,67	0,64	0,80
BMW ST pref	0,59	0,58	0,59	0,49	0,62

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	14,10	6,11	5,84	5,72	10,25
BMW ST pref	13,66	5,93	5,51	5,15	9,26

div

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	4,56%	8,48%	6,89%	2,86%	5,09%
BMW ST pref	0,1237712 16,93%	-0,0616352 2,31%	0,304704595 37,36%	-0,019839142 0,88%	0 5,09%

	Rendibilitat anualitzada
BMW ST	5,79%
BMW ST pref	5,84%

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	100,6	89,52	95,4	73,12	74,6
BMW ST %	12,4%	-6,2%	30,5%	-2,0%	0,0%
BMW ST pref	90,35	83,6	83,9	56	58,1
BMW ST pref %	8,07%	-0,36%	49,82%	-3,61%	0

	2024	2020	Variació
BMW ST	100,6	74,6	34,85%
BMW ST pref	90,35	58,1	55,51%

	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST pref	5,09%	9,10%	7,86%	3,77%	6,57%
	0,0807416	-0,0035757	0,4982143	-0,0361446	0
	13,17%	8,74%	57,68%	0,16%	6,57%

BMW, euros	2024	2023	2022	2021	2020
BPA (euros)	11,620	17,680	27,310	18,770	5,730
DPA (euros)	4,582	7,588	6,573	2,091	3,797
Increment DPA	-39,61%	15,44%	214,28%	-44,92%	0,00%
Pay-our ratio (DPA/BPA)	39,44%	42,92%	24,07%	11,14%	66,26%
Cotització acció final any	100,600	89,520	95,400	73,120	74,600
Rendibilitat anual	12,38%	-6,16%	30,47%	0,00%	0,00%
Número accions	#####	640.900.000	645.300.000	659.700.000	658.900.000
BMW, milions euros					
Capitalització	61.950	57.373	61.562	48.237	49.154
Valor deute	158.603	142.420	141.518	143.463	146.494
Efectiu	19.287	70.966	71.217	77.929	83.175
Deute net	139.316	71.454	70.301	65.534	63.319
Valor empresa, VE	201.266	128.827	131.863	113.771	112.473
Ràtios borsàries					
Ràtios Capitalització					
PER	8,657	5,063	3,493	3,896	13,019
Inversa PER	11,55%	19,75%	28,63%	25,67%	7,68%
Capitalització/(BN+AEC)	5,932	3,884	2,268	2,544	4,915
Capitalització/PN (price to book)	0,652	0,617	0,674	0,642	0,799
Capitalització/venes	0,431	0,367	0,428	0,427	0,492
Ràtios Valor empresa, VE					
VE/EBITDA	14,099	6,109	5,844	5,719	10,250
VE/EBIT (BAIT)	16,546	6,716	5,585	7,012	19,174
VE/venes	1,400	0,823	0,916	1,007	1,126
Gordon-Shapiro					
ROE	8,17%	13,21%	22,33%	0,00%	0,00%
Taxa creixement, g	4,95%	7,54%	16,96%	0,00%	0,00%
Rendibilitat per dividend	4,56%	8,48%	6,89%	2,86%	5,09%
Rendibilitat Gordon-Shapiro	9,50%	16,02%	23,85%	2,86%	5,09%

CAPM	2024	2023	2022	2021	2020
Rendibilitat lliure de risc (Bo Estat 10 anys)	2,34%	2,39%	0,44%	-0,30%	-0,50%
Prima risc de mercat	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
beta BMW	0,750	0,750	0,780	0,800	0,850
Prima de risc mercat BMW	6,93%	6,63%	6,49%	5,40%	5,18%
Cost capital propi, k _e	9,265%	9,018%	6,931%	5,100%	4,675%
WACC					
Valor capitalització, P	61.950	57.373	61.562	48.237	49.154
Valor deute, E (per llibres)	158.603	142.420	141.518	143.463	146.494
Total valor, E+P	220.553	199.793	203.080	191.700	195.648
Valor capitalització, P en %	28,09%	28,72%	30,31%	25,16%	25,12%
Valor deute, E en %	71,91%	71,28%	69,69%	74,84%	74,88%
Cost capital propi, k _e	9,27%	9,02%	6,93%	5,10%	4,68%
Prima risc deute	4,12%	4,12%	4,12%	4,12%	4,12%
Cost del deute, k _d	6,46%	6,51%	4,56%	3,82%	3,62%
Tipus impost real mitjana, t	25,55%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
k _i net impostos, k _i (1-t)	4,81%	6,51%	4,56%	3,82%	3,62%
WACC, k _w	6,06%	7,23%	5,28%	4,14%	3,89%
Benefici econòmic (BE)					
ROE	8,17%	13,21%	22,33%	18,24%	12,54%
Cost capital propi, k _e	9,27%	9,02%	6,93%	5,10%	4,68%
Recurso Propis (RP)	93.963	92.106	83.210	68.326	30.760
Cost recursos emprats	8.706	8.306	5.767	3.485	1.438
Benefici exercici (BN)	7.678	12.165	18.582	12.463	3.857
Benefici econòmic	-1.028	3.859	12.815	8.978	2.419
BE spread	-1,09%	4,19%	15,40%	13,14%	7,86%
Economic Value Added (EVA)					
Rendibilitat econòmica, r _e	4,98%	8,20%	10,46%	7,61%	5,64%
Tipus impost real 2022	-30,02%			-22,40%	-26,14%
Rendibilitat econòmica neta, r _e (1-t)=ROA	6,47%	10,56%	12,65%	9,31%	7,11%
WACC, k _w	6,06%	7,23%	5,28%	4,14%	3,89%
BAIT	12.164	19.183	23.609	16.225	5.866
BAIT (1-t)	9.056	19.183	23.609	16.225	5.866
Recurso emprats, PN+PF	244.475	234.075	225.701	213.305	104.007
Cost recursos emprats (k _w (PN+PF))	14.817	16.929	11.916	8.835	4.041
EVA	-5.761	2.254	11.693	7.390	1.825
EVA spread	0,41%	3,33%	7,37%	5,17%	3,23%

	2024	2023	2022	2021	2020
Benefici eco	-1.028	3.859	12.815	8.978	2.419

EV/EBITDA	2024	2023	2022	2021	2020
BMW ST	14,10	6,11	5,84	5,72	10,25
BMW ST pref	13,66	5,93	5,51	5,15	9,26
Porsche	6,70	8,50	11,20		
Volkswagen	8,50	8,00	6,60	8,00	12,70
Volkswagen 3	7,84	7,32	6,56	8,35	10,57
Mercedes Benz	6,10	5,10	4,90	6,90	9,90
Nio	-3,40	-6,60	-9,60	-191,80	-90,60

Edgar Alfonso Alquezar

Treball de final de grau.