Anàlisi economicofinancera de Vodafone España, SAU. i la seva situació respecte a la competència.

Gemma Codina Sala

(gcodinasa@uoc.edu)

4 de juny de 2019

Treball Final de Grau

Àmbit d'especialització: Presa de Decisions i Anàlisi economicofinancera
Memòria final

Curs 2018-2019, 2n semestre

Índex

Resum 5

Abstract 5

INTRODUCCIÓ 6

Justificació 6

Objectiu i abast 7

1. VODAFONE ESPAÑA, SAU. 8

1.1 Análisis patrimonial i financer 9

1.1.1 Anàlisi estructura econòmica: percentatges verticals i horitzontals de l'actiu 10

1.1.2 Anàlisi estructura financera: percentatges verticals i horitzontals del passiu 11

1.1.3 Equilibri patrimonial 12

1.1.4 Anàlisi financera 13

1.1.4.1 Ràtios de liquiditat 13

1.1.4.2 Ràtios d'endeutament 14

1.2 Anàlisi del compte de pèrdues guanys 15

1.2.1 Anàlisi de les rotacions mitjançant ràtios 17

1.2.2 El palanquejament operatiu 18

1.3 Anàlisi de la rendibilitat 19

1.3.1 Rendibilitat econòmica i financera 19

1.3.2 EBITDA 20

1.4 Anàlisi de l'estat de canvis en patrimoni net 20

1.5 Anàlisi de l'estat de fluxos d'efectiu 22

1.6 Implicacions ètiques i socials 22

2. PUNTS FORTS I PUNTS FEBLES 23

3. CONCLUSIONS 24

4. ANÀLISI DEL SECTOR DE LA TELEFONIA MÒBIL A ESPANYA 25

4.1 Història 25

4.2 Característiques del sector 27

4.2.1 Quota de mercat 29

4.2.2 Model de les forces de Porter 29

5. COMPETÈNCIA 30

5.1 Anàlisi comparatiu dels principals indicadors 31

5.1.1. Rànquing 31

5.1.2. Resultats d'explotació 31

5.1.3. Resultat de l'exercici 32

5.1.4. Total d'actiu 32

5.1.5. Fons propis 33

5.1.6. Rendibilitat econòmica i financera 33

5.1.7. Ràtio del fons de maniobra 34

5.1.8. Ràtios de liquiditat 35

5.1.9. Ràtios d'endeutament 35

5.1.10 Període de maduració i de caixa 37

5.2 Conclusions de l'anàlisi comparativa 37

6. ANÀLISI DAFO 39

CONCLUSIONS FINALS 40

PERSPECTIVES FUTURES I RECOMANACIONS 42

Perspectives futures 42

Recomanacions 43

VALORACIÓ 46

INFORME D'AUTOAVALUACIÓ 46

REFERÈNCIES BIBLIOGRÀFIQUES 47

Anàlisi economicofinancera de Vodafone España, SAU. i la seva situació respecte a la competència.

Gemma Codina sala (gcodinasa@uoc.edu)

Treball Final de Grau d'Administració i Direcció d'Empreses (Àmbit d'especialització Presa de decisions i Anàlisi economicofinancera).

Resum

Aquest Treball de Final de Grau consisteix en l'anàlisi economicofinancera de l'empresa Vodafone España, SAU., i de la seva competència directa en el sector de la telefonia mòbil en els darrers cinc anys, per així poder presentar una imatge fidel tant de l'empresa com del sector on s'ubica.

Primerament s'ha analitzat l'empresa Vodafone España, SAU, amb un resum de la història de Vodafone des dels seus inicis, a continuació s'ha analitzat els seus comptes anuals dels últims cinc anys per veure la seva evolució al llarg d'aquests.

En segon lloc, s'ha realitzat un breu resum sobre la història del sector de la telefonia mòbil, especialment en el nostre país, fent una introducció de com ha evolucionat el sector fins a l'actualitat per posar-nos en antecedents. A més, s'han analitzat els comptes anuals dels seus principals competidors fent una comparació amb els comptes anuals i les principals ràtios de Vodafone, per veure en quina posició es troba Vodafone respecte ells en els últims cinc anys.

Amb tota aquesta informació i estudi s'ha realitzat una anàlisi DAFO de Vodafone España SAU i una anàlisi CAME, per així fer unes recomanacions pel futur.

Finalment, com a conclusions principals cal destacar que tant la crisi econòmica com l'entrada al mercat d'operadors virtuals, va fer que en el sector es produís una baixada de preus important i en conseqüència les grans operadores haguessin de reinventar-se per no perdre quota de mercat, amb segones marques o nous productes.

Paraules clau:

Vodafone España SAU, competència, sector telefonia mòbil, ràtios, mercat, DAFO, CAME, comptes anuals, operadores virtuals.

Abstract

This final document is an economic-financial analysis of the company Vodafone España, SAU and its direct competition in the mobile telephony sector in the last five years which intends to present a loyal image of both the company and the sector in which it operates.

Firstly, the company Vodafone España, SAU was analysed with a summary of the history of Vodafone and its beginnings, followed by an analysis of its annual accounts over the last five years which shows how it has evolved over the years.

Secondly, there is a summary of the history of the mobile telephony sector, especially focused on our country, and an introduction of how the sector has evolved from the present to the past. Furthermore, the annual accounts of its main competitors have also been analysed and a comparison has been made with the annual accounts and the main ratios of Vodafone, so that we can see Vodafone's performance with respect to the rest of the sector in the last five years.

With all this information and study, a SWOT analysis of Vodafone Spain SAU and a CAME analysis have been carried out, in order to make a recommendation for the future.

Finally, as main conclusions, it should be noted that both the economic crisis and the entry of virtual operators into the market meant and important price decrease in the sector and that, consequently, large operators had to reinvent themselves to avoid losing market share, with second brands or new products.

Keywords:

Vodafone España SAU, competition, mobile telephony sector, ratings, market, SWOT, CAME, annual accounts, virtual operators.

INTRODUCCIÓ

El projecte desenvolupat analitza la situació economicofinancera de l'empresa Vodafone España, SAU, una de les empreses pioneres del sector de la telefonia mòbil en el nostre país. Aquesta anàlisi està basada en els últims cinc anys i com ha evolucionat el sector i la competència en aquest període, i així poder presentar una imatge fidel tant de l'empresa com del sector on s'ubica.

Pel que fa al sector de les telecomunicacions, concretament el sector de la telefonia mòbil, és un dels sectors que més ha crescut en els últims anys. Segons revela una anàlisi d'EAE Business School, publicat en el diari en línia elplural.com (E.L.,2017) "hi ha més unitats de telèfons mòbils que éssers humans", aquest estudi posa en evidència la rellevància social que té el sector.

En aquest treball s'analitza els principals competidors de Vodafone España, SAU, com són Telefónica Móviles España SA, Orange Espagne i Grupo Masmóvil, aquestes quatre empreses són les operadores que més quota de mercat tenen en aquest sector.

Justificació

Una de les motivacions que em van decidir a realitzar el grau D'ADE va ser aprofundir en conceptes de l'àmbit comptable i financer, i l'elecció de l'àmbit del TFG es basa en el fet que encara que fa nou anys que treballo en un departament de Gestió Financera, la meva feina no consisteix a analitzar els estats financers i crec que potser molt interessant, a més l'Anàlisi d'estats Financers ha estat una de les assignatures que més m'ha agradat del Grau.

Quan em vaig plantejar quin sector escollir vaig pensar que hauria de ser un sector amb què el servei/producte fos quotidià i conegut, que tingués algun tipus de vinculació amb mi. Actualment no ens podem imaginar passar ni un dia sencer sense el mòbil, aquesta eina ha esdevingut imprescindible en el nostre dia a dia. Per això, a l'hora d'escollir una empresa per desenvolupar el TFG, el primer sector que en va venir el cap va ser el de la telefonia mòbil.

Un cop escollit el sector, havia de decidir en quina empresa basaria la meva anàlisi, llavors vaig pensa en VODAFONE ESPAÑA, SAU. per dos motius, un d'ells és que va ser una de les primeres companyies de telefonia mòbil a Espanya (llavors anomenada Airtel Mòbil) i segon perquè jo vaig treballar-hi durant tres anys de l'any 1996 al 1999, i em va semblar curiós que fos la meva primera feina quan vaig acabar la diplomatura d'empresarials i ara molts anys després sigui el tema a desenvolupar en el meu TFG del Grau d'Administració i Direcció d'Empreses.

D'altra banda, el sector de la telefonia mòbil té una gran rellevància social i econòmica mundial, ja que durant les últimes dècades ha estat un dels sectors que més ha crescut, segons dades de l'informe anual Mobile Economy de la GSMA, l'associació que organitza el Mobile World Congress (MWC) que se celebra a Barcelona.

Segons l'article del País "La previsió és arribar a 5.000 milions de subscriptors, enfront dels 3.300 milions dels 2017. La indústria del mòbil va representar el 4,5% del PIB global a escala mundial en 2017, una contribució equivalent a 3,6 bilions de dòlars en el valor afegit econòmic. Es preveu que aquesta contribució arribi fins a 4,6 bilions, o el 5% del PIB, per 2022. En el 2017 va donar suport 29 milions de llocs de treball (directament i indirectament) i es van recaptar gairebé 500.000 milions a través d'impostos generals" (Muñoz, Ramón, 2018).

Referent a la rellevància social que té la telefonia mòbil, és un fet clar que aquest mitjà de comunicació ha modificat la manera en què ens comuniquen els uns amb els altres, tant en la nostra vida personal com en la professional. Ja no tan sols perquè ens faciliten la manera de comunicar-nos entre nosaltres sinó també com a mitjà de distracció, amb les diferents aplicacions (música, jocs, la recerca d'informació, etc.). Però com diu l'article "L'impacte dels telèfons mòbils en la nostra societat" hem de vigilar amb l'ús que fem d'ell, ja que un és excessiu ens pot portar a una addicció o fins i tot a tenir problemes de socialització.

Per tant, la rellevància mundial d'aquest sector tant social com econòmica és evident.

Finalment, crec que aquest treball aportar una visió més global al fer una comparativa amb els seus competidors més directes en el sector i per tant, una anàlisi més profunda del que podem trobar en l'informe d'auditoria de la companyia.

Objectiu i abast

L'objectiu i la pregunta que pretén donar resposta aquest treball és: **Quina és la situació i evolució economicofinancera de Vodafone España, SAU comparada amb el seu sector?**

Per donar resposta a aquesta pregunta es presenten els següents objectius:
Objectius generals:

- Descriure el sector de la Telefonia mòbil des dels seus orígens i la seva evolució.
- Resum de la història de Vodafone des del seu inici.
- Descriure situació patrimonial i financera de l'empresa dels últims 5 anys.
- Fer anàlisi financera dels comptes anuals de l'empresa Vodafone España, SAU
- Comparar els comptes anuals de l'empresa amb la competència (Telefónica Móviles, Orange Espagne i Grupo MasMóvil).
- Fer anàlisi sectorial per posicionar a Vodafone en el mercat.
- Elaborar una anàlisi DAFO de l'empresa (debilitats, Amenaces, Fortaleses i Oportunitat).
- Treure conclusions sobre l'anàlisi efectuada.
- Formular una sèrie de recomanacions pel futur de la companyia.

I com a objectius específics, entenent-los com les etapes per desenvolupar el Treball de Final de Grau:

- Escollir sector i empresa.
- Trobar informació numèrica per desenvolupat el treball, tant de l'empresa com de la seva competència.
- Sistematització informació individual, fer anàlisi economicofinancera de Vodafone.
- Sistematització informació del sector, fer una anàlisi economicofinancera comparativa de l'empresa escollida amb la seva competència directa.
- Diagnosi i conclusions, amb les anàlisis efectuades fer una diagnosi i conclusions de la situació economicofinancera de Vodafone.
- Perspectives futures i recomanacions de l'empresa.
- Realitzar la memòria, reunir tota la informació de l'anàlisi realitzada i preparar el document de la memòria.
- Preparar la defensa del treball.

Pel desenvolupament d'aquest treball s'han utilitzat diferents fonts que es troben recollides en l'apartat final de la memòria "Referències bibliogràfiques":

- ✓ Referent a l'obtenció dels comptes anuals per poder fer l'estudi i diagnosi tant de l'empresa Vodafone España, SAU com dels tres competidors escollits, les fonts han estat tant les mateixes pàgines webs de les empreses i la base de dades SABI, i en el cas d'Orange Espagne com ha estat difícil trobar aquesta informació en internet i en SABI, al final s'ha obtingut del Registre Mercantil.
- ✓ Referent a les dades sobre l'evolució del sector tant en l'àmbit mundial com a Espanya, tota la informació està basada en articles de diaris en línia, publicacions, informes sectorials i pàgines webs.

1. VODAFONE ESPAÑA, SAU.

Vodafone España S.A.U., pertany al Grup Vodafone, segons la seva pàgina web una de les companyies de telecomunicacions més grans del món per ingressos, ofereix serveis de veu, missatgeria, dades i comunicacions fixes i proporciona serveis mòbils a 26 països i té acords amb 49 països de tot el món.

En el 2018 el Grup Vodafone compte amb més de 531,9 milions de clients de telefonia mòbil i 20,4 milions de clientes de banda ampla fixa, i d'aquesta experiència i capacitat que té el Grup Vodafone com a líder mundial es beneficien els clients de Vodafone a Espanya.

A partir de l'any 2000, el Grup Vodafone començar la seva expansió mundial i adquireix un considerable nombre de companyies en diferents països. En el cas d'Espanya, el Grup Vodafone va anar adquirint progressivament les accions dels múltiples accionistes minoritaris de l'espanyola Airtel, fins que l'octubre de 2001 va aconseguir fer-se amb el 100% de l'empresa, i va canviar el seu nom i la seva marca comercial per Vodafone España.

Però per conèixer la història de Vodafone Espanya hem de conèixer els inicis de l'empresa "Airtel Mòbil"; aquesta empresa es funda el 1994 i estava formada per Airtouch, BT, els Banco Central Hispano i Santander, BBK, Kutxa, Cajasturias, Caixa Catalunya, Unicaja, Cubiertas, Entrecanales, Unión Fenosa i Fecsa, Inversiones Fersango i la Corporación Alba.

En 1995 el govern espanyol liberalitza el sector de la telefonia mòbil fins aleshores en mans de Telefònica i va concedir la segona llicència de telefonia mòbil GSM per operar en Espanya, Airtel va guanyar aquesta segona llicència i va haver de pagar a l'Estat 510,8 milions d'euros i el 3 d'octubre d'aquell mateix any Airtel començar a operar i tanca el primer any amb 15.000 clients. La Comissió Europa obliga a l'Estat espanyol a compensar Airtel pel pagament dels 510,8 milions d'euros, la compensació que va rebre Airtel consistia en ampliacions de llicències de la concessió i majors freqüències.

En 1997 Airtel va arribar al milió de clients, amb una cobertura del 96% de la població i en 1998 aconsegueix la segona llicència per a poder operar amb xarxes fixes. Vodafone Group va anar comprant gradualment les accions minoritàries i en l'any 2001 el Grup Vodafone compra el 17,81% de BT arribant a tenir el 91,6% de l'operadora, i és llavors quan el nom de la companyia passa a anomenar-se Vodafone España, SAU.

Des de llavors, Vodafone España gràcies a les innovacions en els serveis que ofereix com van ser el GPRS amb roaming internacional, el 3G, la facturació per segons, Digital+ Mòbil amb Sogecable (primera plataforma de pagament amb 10 canals digitals), el mòbil com a mitjà de pagament va anar augmentant tant en clients com en ingressos.

L'any 2007 fa un acord per adquirir Tele2 España i així, es converteix en un operador de serveis integrals en telecomunicacions (telefonia fixa, telefonia mòbil, i ADSL).

En el 2013, Vodafone Espanya anuncia un acord amb Orange per al desplegament d'una xarxa de fibra òptica a Espanya.

En el 2014 Vodafone arriba a un acord per a adquirir el grup corporatiu ONO per 7.200 milions d'euros i així ampliar el seu mercat a la televisió de pagament. Aquest mateix any llança el seu

propi operador mòbil fix virtual anomenat Lowi, per a competir amb les companyies de baix cost.

En 2015 surt el mercat Vodafone One, la seva oferta de serveis convergents d'última generació amb mòbil, fix, internet i televisió. Vodafone és la primera operadora espanyola a incloure el roaming a Europa i als Estats Units en les seves tarifes i també és la primera a incloure el servei de televisió per Internet Netflix.

En 2016 el nombre de Clients de Vodafone TV supera el milió, es converteix en la primera companyia de telecomunicacions que aposta pels esports a Espanya amb l'equip G2 i aposta pel servei de streaming HBO.

En 2017 Vodafone Espanya llança 4,5G, i el 27 de juny de 2017, la Societat va distribuir un dividend extraordinari al seu Accionista Únic, Vodafone Holdings Europe, S.L.U., amb càrrec a la prima d'emissió i pagador en espècie mitjançant la transmissió de la totalitat de les accions del capital social de Grup Corporatiu ONO, S.A.O.

El gener de 2019, Vodafone España va informar de l'obertura d'un procediment d'acomiadament col·lectiu «per raons econòmiques, productives i organitzatives» que afectaria un màxim de 1200 empleats, el 23,5% de la plantilla.

1.1 Análisis patrimonial i financer

En **l'annex 1** es presenten el Balanç de Situació de l'empresa del 2014 al 2018, i en els **annexos 2 i 3** es presenten el Balanç de Situació juntament amb els corresponents percentatges verticals i horitzontals. L'anàlisi horitzontal s'ha calculat en base l'any 2014, s'ha agafat aquest any com a referència perquè en l'exercici 2015 Vodafone España va adquirí el Grup Corporatiu ONO, S.A i fent aquesta comparativa es pot apreciar l'efecte que va tenir tant en l'estructura econòmica com en la financera aquesta adquisició. A partir d'aquestes dades s'analitza l'estructura econòmica, financera i el seu equilibri patrimonial.

A la **taula 1 i 2** es troba un resum de les masses dels percentatges verticals i horitzontals respectivament.

Taula 1.Anàlisi patrimonial vertical (Periode exercicis 1 d'abril any a 31 de març any+1. Expressat en milers d'euros)

BALANÇ	2018	%	2017	%	2016	%	2015	%	2014	%
ACTIU NO CORRENT	3.366.410	80,45%	7.316.791	89,52%	7.401.803	86,07%	7.126.465	90,05%	3.069.311	72,57%
ACTIU CORRENT	818.085	19,55%	856.890	10,48%	1.197.595	13,93%	787.528	9,95%	1.160.033	27,43%
TOTAL ACTIU	4.184.495	100,00%	8.173.681	100,00%	8.599.398	100,00%	7.913.993	100,00%	4.229.344	100,00%

BALANÇ	2018	%	2017	%	2016	%	2015	%	2014	%
PATRIMONI NET	2.318.890	55,42%	6.396.662	78,26%	6.529.319	75,93%	3.240.398	40,95%	1.899.795	44,92%
PASSIU NO CORRENT	167.837	4,01%	213.159	2,61%	234.698	2,73%	2.380.401	30,08%	900.135	21,28%
PASSIU CORRENT	1.697.768	40,57%	1.563.860	19,13%	1.835.381	21,34%	2.293.194	28,98%	1.429.414	33,80%
TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU	4.184.495	100,00%	8.173.681	100,00%	8.599.398	100,00%	7.913.993	100,00%	4.229.344	100,00%

Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Taula 2. Anàlisi patrimonial horitzontal (Base 2014. Periode exercicis 1 d'abril any a 31 de març any+1. Expressat en milers d'euros)

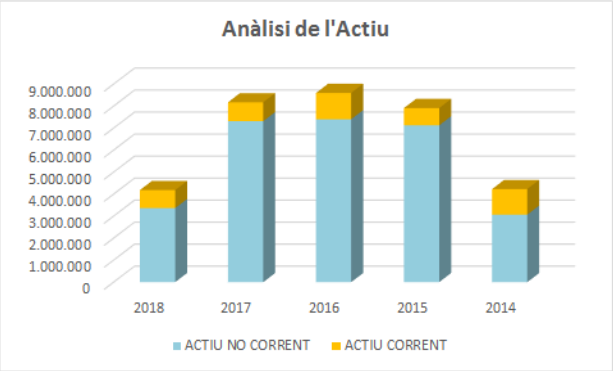
BALANÇ	2018	%	2017	%	2016	%	2015	%	2014
ACTIU NO CORRENT	3.366.410	9,68%	7.316.791	138,39%	7.401.803	141,16%	7.126.465	132,18%	3.069.311
ACTIU CORRENT	818.085	-29,48%	856.890	-26,13%	1.197.595	3,24%	787.528	-32,11%	1.160.033
TOTAL ACTIU	4.184.495	-1,06%	8.173.681	93,26%	8.599.398	103,33%	7.913.993	87,12%	4.229.344

BALANÇ	2018	%	2017	%	2016	%	2015	%	2014
PATRIMONI NET	2.318.890	22,06%	6.396.662	236,70%	6.529.319	243,69%	3.240.398	70,57%	1.899.795
PASSIU NO CORRENT	167.837	-81,35%	213.159	-76,32%	234.698	-73,93%	2.380.401	164,45%	900.135
PASSIU CORRENT	1.697.768	18,77%	1.563.860	9,41%	1.835.381	28,40%	2.293.194	60,43%	1.429.414
TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU	4.184.495	-1,06%	8.173.681	93,26%	8.599.398	103,33%	7.913.993	87,12%	4.229.344

Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

1.1.1 Anàlisi estructura econòmica: percentatges verticals i horitzontals de l'actiu

Gràfic 1: Evolució de l'actiu total de Vodafone España, SAU

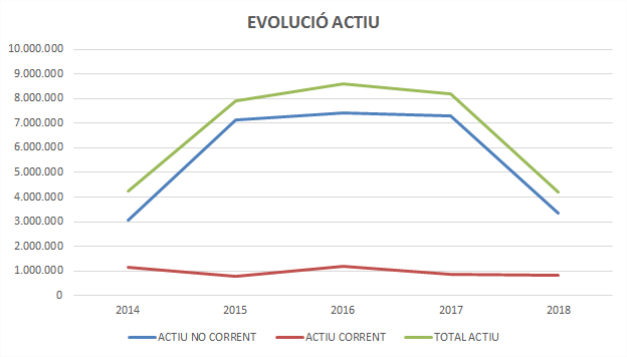


Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

En el **gràfic 1** es mostra la variació de l'actiu durant aquests cinc anys, sorprèn l'augment de l'actiu total que hi ha en l'exercici 2015 respecte al 2014, aquest augment de l'actiu total en l'any 2015 suposa un augment del 87,12% respecte al 2014, i es manté durant els anys 2016 i 2017 fins a l'exercici 2018, on el total de l'actiu torna al nivell que tenia l'actiu total en el 2014, fent que la variació de l'any 2018 respecte al 2014 sigui d'1,06% negatiu.

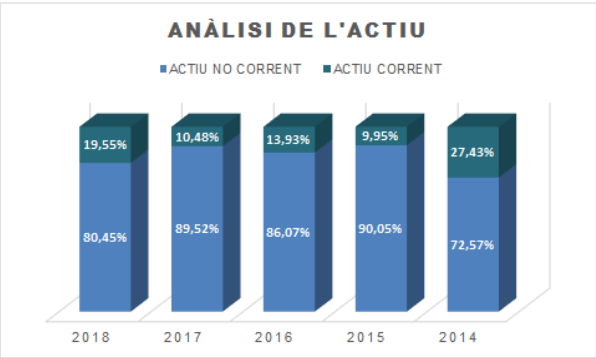
En el **gràfic 2** es mostra les evolucions que han tingut tant l'actiu total com l'actiu corrent i actiu no corrent. Respecte a l'evolució de l'actiu corrent, el gràfic mostra que ha tingut una fluctuació mínima en aquests 5 anys. En canvi, l'actiu no corrent augmenta en el 2015 en un 132,18% respecte al 2014, i es manté en els exercicis 2016 i 2017, però en el 2018 disminueix amb la mateixa proporció que ho fa el total de l'actiu, arribant a una variació respecte al 2014 d'un 0%.

Gràfic 2: Evolució de l'actiu total de Vodafone España, SAU. Expressat en milers d'euros



Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Gràfic 3: Estructura de l'actiu total de Vodafone España, SAU



Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Analitzant l'estructura de l'actiu (**gràfic 3**), s'observa que en el 2014 l'actiu no corrent tenia un pes sobre l'actiu total d'un 72,57%, augmentant en el 2015 fins a un 90,05%, i mantenint-se fins al 2017 en un 89,52%, però en 2018 el pes sobre el total de l'actiu disminueix en un 80,45%.

El pes que l'actiu no corrent té sobre l'actiu total en aquests cinc anys està entre el 72% i el 90%, una proporció molt elevada com es veurà més endavant en l'apartat d'equilibri patrimonial.

Les partides més significatives de l'actiu no corrent són les Inversions en empreses del grup i associades a llarg termini que en el 2014 tenia un pes sobre l'actiu total del 0,07% i en el 2015 passen a ser de 47,12%, l'immobilitzat material (desplegament de xarxes i instal·lacions tècniques) que en el 2018 té un pes del 50,87% i l'immobilitzat intangible sobretot a causa de les concessions administratives i a les aplicacions informàtiques.

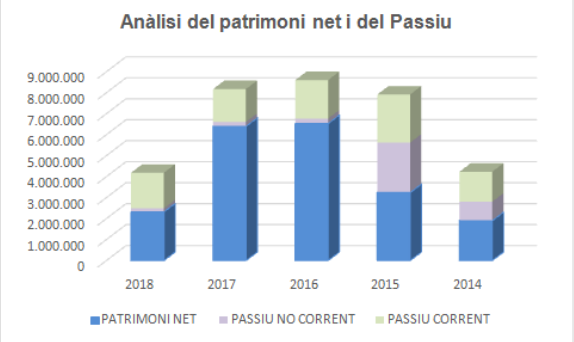
En l'anàlisi horitzontal del balanç (**annex 3**), observem que les Inversions en empreses del grup i associades a llarg termini en el 2015 té una variació respecte al 2014 de 132.315,34%, ja que amb data 23 de juliol de 2014 Vodafone España va adquirí el 100% del capital social de Grup Corporatiu ONO, S.A. I aquesta mateixa partida en l'exercici 2018 disminueix fins a tenir una variació de 0% respecte al 2014, el motiu és que el 7 de juny de 2017, Vodafone España va distribuir un dividend extraordinari al seu Accionista Únic, Vodafone Holdings Europe, S.L.U.,

amb càrrec a la prima d'emissió i pagador en espècie mitjançant la transmissió de la totalitat de les accions del capital social de Grup Corporatiu ONO, S.A.U., com a conseqüència d'aquest fet en el tancament de l'exercici 2018 Vodafone España, SAU no posseeix cap participació directa amb el Grup Corporatiu ONO, S.A.U. ni amb Vodafone ONO, SAU.

En canvi, el pes de l'actiu corrent sobre el total de l'actiu varia en aquests cinc anys d'un 27,43% en el 2014 a baixar fins a un 9,95% en el 2015, mantenint-se fins al 2017 i tornant a augmentar en el 2018 fins a un 19,55%. Les partides amb major pes són els deutors comercials i altres comptes a cobrar, en el 2018 amb un percentatge de 15,33%. La partida d'efectiu i altres líquids equivalents en el 2014 tenia un valor de 8,05% i en el 2018 del 0,06%, aquest valor tan baix pot suposa per l'empresa tenir problemes de liquiditat.

1.1.2 Anàlisi estructura financera: percentatges verticals i horitzontals del passiu

Gràfic 4: Evolució del Passiu de Vodafone España, SAU. Expressat en milers d'euros.

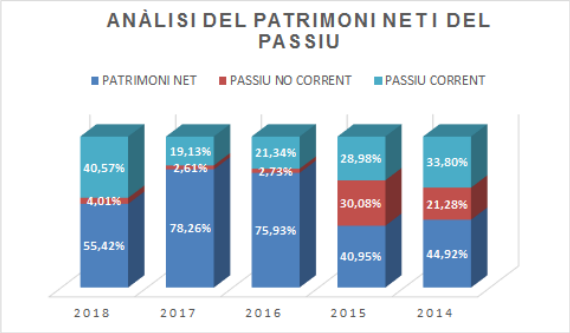


Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Tal com ha ocorregut en l'actiu, en el **gràfic 4** s'observa l'evolució del passiu total i com augmenta en l'exercici 2015 respecte al 2014 en un 87,12%, a causa de l'adquisició del 100% del capital social de Grup Corporatiu ONO, S.A. I com en el 2018 el total del passiu disminueix a causa de la distribució de les accions d'ONO com s'ha comentat en l'apartat anterior.

L'estructura financera de Vodafone, com s'observa en el **gràfic 5**, hi ha una variació important de l'estructura de l'exercici 2015 al 2016. El patrimoni net en l'exercici 2016 té un pes del 75,93% sobre el passiu total quan en el 2014 i 2015 estava al voltant del 40-45% (el que es pot considerar un nivell adequat en el balanç ideal). També s'observa com l'augment en el patrimoni net és causa sobretot de la disminució que pateix el passiu no corrent que en el 2015 tenia un pes del 30,08% i en el 2016 d'un 2,73%, com a conseqüència de la capitalització de l'empresa.

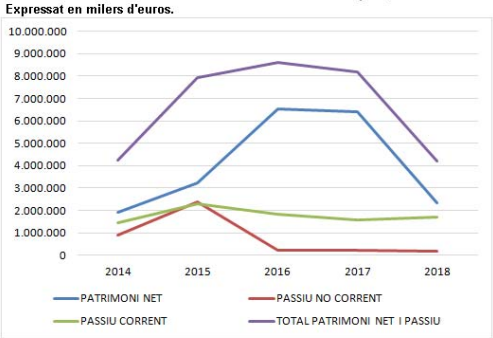
Gràfic 5: Estructura del Passiu Vodafone España, SAU



Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

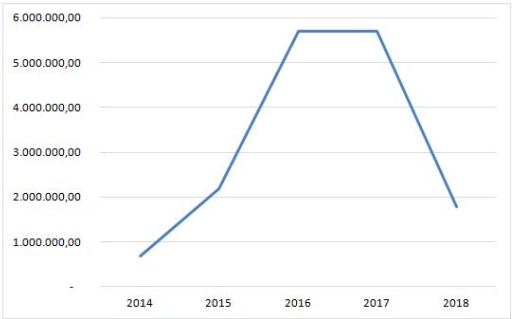
En el **gràfic 6**, s'observa les variacions sofertes en el patrimoni net, passiu corrent i passiu no corrent durant aquests cinc anys.

Gràfic 6: Evolució Patrimoni net i el Passiu de Vodafone España, SAU. Expressat en milers d'euros.



Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Gràfic 7: Prima de emissió de Vodafone España, SAU (2014-2018). Expressat en milers d'euros.



Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Una de les partides amb més pes dins del patrimoni net és la prima d'emissió, des del 2014 la seva tendència és a augmentar com s'observa el **gràfic 7**, en el 2014 tenia un valor del 16,42% sobre el passiu total i en el 2017 d'un 69,61%. Però en l'exercici 2018 la prima d'emissió disminueix fins a arribar a un 42,84%, com a conseqüència de la distribució del dividend extraordinari al seu Accionista Únic, per la transmissió de les accions del capital social de Grup Corporatiu ONO, S.A.U. Altres partides amb variacions importants són les reserves que durant aquests cinc anys han tingut tendència a disminuir arribant a una variació en el 2018 respecte al 2014 de -67,44%, i la partida de resultat de l'exercici que excepte en el 2014 la resta d'anys ha obtingut un resultat negatiu, amb una variació en el 2018 respecte al 2014 de -579,68%,

En el passiu no corrent té un increment del 164,45% en el 2015 respecte al 2014, sobretot per l'augment en la partida Deutes amb empreses del grup i associades a llarg termini, aquesta partida en el 2014 tenia un valor de 12,49%, augmentant en el 2015 fins a un 26,28%, però en l'exercici següent i fins a l'exercici 2018 el seu valor és zero, ja que en aquesta partida s'incloïen el préstec participatiu amb el seu únic accionista Vodafone Holdings Europe, S.L.U. que va ser cancel·lat el març del 2015 i des de llavors l'empresa prefereix autofinançar-se a endeutar-se amb el risc d'infrautilitzar els seus recursos i perdent rendibilitat.

El passiu corrent des del 2015 fins a l'exercici 2017 té tendència a decréixer, però en el 2017 amb un valor de 19,13% passar en el 2018 a tenir un valor de 40,57%. Les partides més importants són creditors comercials i altres comptes a pagar (23,32% en el 2018) i deutes amb empreses del grup i associades a curt termini que en el 2015 i en el 2018 augmenten respecte al 2014 en un 582,84% i 1.434,95% respectivament, a causa del deute que té amb el seu accionista únic Vodafone Holdings Europe (línia de crèdit, contracte de subarrendament d'oficines i contracte d'arrendaments de prestació de serveis).

1.1.3 Equilibri patrimonial

En la **taula 3** s'observa com el fons de maniobra ha estat negatiu en els cinc anys que s'analitzen. En el 2015 hi ha una disminució important de -1.236.285 milers d'euros, o sigui una disminució del 458,94% respecte a l'any 2014, com a conseqüència de l'augment en passiu corrent i la disminució de l'actiu corrent respecte al 2014, sobretot a causa de la disminució en la partida d'Efectiu i altres líquids equivalents (com es pot veure en **l'annex 4 i 5**).

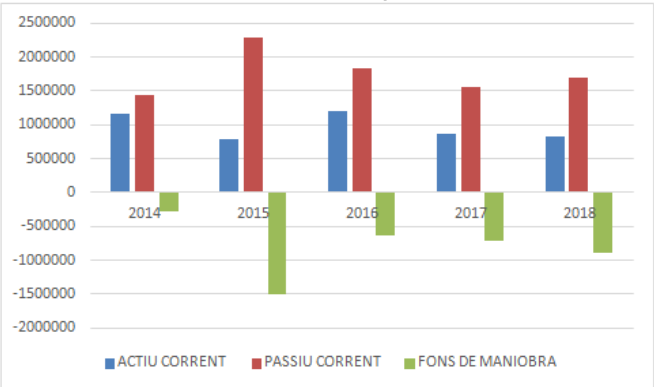
Taula 3: Fons de Maniobra. Expressat amb milers euros.

ANÀLISI DEL FONS DE MANIOBRA					
	2014	2015	2016	2017	2018
FONS DE MANIOBRA	- 269.381	- 1.505.666	- 637.786	- 706.970	- 879.683
VARIACIÓ FONS DE MANIOBRA	-	- 1.236.285	- 368.405	- 437.589	- 610.302
% HORTIZONTAL FONS DE MANIOBRA	0,00%	458,94%	136,76%	162,44%	226,56%

Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

En el **gràfic 8**, es pot veure l'evolució del fons de maniobra i dels seus components, la gran disminució del 2015 i com en el 2016 millorar a causa de l'augment en l'actiu corrent i la disminució del passiu corrent respecte el 2015, però en els exercicis 2017 i 2018 tornar a disminuir, sobretot a causa de la disminució de l'actiu corrent.

Gràfic 8: Evolució del Fons de Maniobra. Expressat amb milers euros.



Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

En **gràfic 8** s'observa com en tots els anys l'actiu corrent és inferior al passiu corrent, clar indicatiu que l'empresa té problemes de liquiditat, i com es pot veure en l'**annex 2 i 3** el realitzable més el disponible són més petits que el passiu corrent, fet que fa que

sigui possible que l'empresa tingui problemes per atendre els pagaments. Per tant, com el fons de maniobra és negatiu, l'actiu corrent i part de l'actiu no corrent són finançats amb recursos a curt termini.

Però quan l'empresa té capacitat per a generar més recursos dels que ha de destinar a l'adquisició d'actius o cancel·lar deutes, pot no arribar a una situació de suspensió de pagaments. Com és el cas de Vodafone España tal com comenta la memòria dels comptes anuals, el fons de maniobra negatiu és una circumstància habitual en l'activitat del sector de telecomunicacions, i no presenta cap impediment pel desenvolupament normal del negoci, ja que el període mitjà de cobrament és molt curt (menys de 30 dies) i el període mitjà de pagament a proveïdors és més llarg, en el 2018 concretament de 38 dies segons la memòria, el que li permet generar caixa operativa per fer front als pagaments de circulant.

1.1.4 Anàlisi financera

La **taula 4** mostra les ràtios de liquiditat i endeutament, el seu càlcul i els seus valors òptims els podem trobar en **l'annex 6 i 7**. Les ràtios de liquiditat analitzen la capacitat de l'empresa per fer front als seus deutes i les ràtios d'endeutament serveixen per fer una anàlisi sobre la quantitat i qualitat del deute de l'empresa.

Taula 4: Ràtios de liquiditat i d'endeutament

RÀTIOS D'ANÀLISI FINANCERA					
RÀTIOS DE LIQUIDITAT	2018	2017	2016	2015	2014
Liquiditat	0,45	0,52	0,61	0,31	0,77
Tresoreria	0,00	0,00	0,04	0,01	0,24
Fons de maniobra	0,48	0,55	0,65	0,34	0,81
Regla d'or	0,74	0,90	0,91	0,79	0,91
RÀTIOS D'ENDEUTAMENT	2018	2017	2016	2015	2014
Endeutament	0,80	0,28	0,32	1,44	1,23
Ràtio de recursos permanents	0,59	0,81	0,79	0,71	0,66
Ràtio de qualitat del deute	10,12	7,34	7,82	0,96	1,59
Garantia	2,24	4,60	4,15	1,69	1,82
Fermesa/consistència	20,06	34,33	31,54	2,99	3,41
Estabilitat	1,45	1,14	1,13	2,20	1,62

Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

1.1.4.1 Ràtios de liquiditat

La **ràtio de liquiditat** mesura la capacitat que té l'empresa en satisfer els deutes a curt termini, el valor òptim és pròxim a 1. Com s'observa en la **taula 4**, en tots els cinc anys analitzats aquesta ràtio està per sota del valor òptim, a més s'observa una tendència a disminuir durant els anys, arribant en el 2018 a 0,45. El que significa que Vodafone España té símptomes de dificultats financeres, però pot no ser una situació preocupant donat que els períodes de cobraments són més curts que els de pagaments. Potser el valor òptim no estar ajustat a aquesta circumstància, però igualment l'evolució d'aquesta ràtio és decreixent que no és un bon símptoma.

La **ràtio de tresoreria** indica la correlació entre mitjans líquids i els passius a curt termini, el seu valor òptim seria aproximadament entre el 0,2 i el 0,3. En el cas de Vodafone España, excepte en l'any 2016 que estava en el valor òptim, la resta dels anys el valor d'aquesta ràtio està molt per sota sent un indicador de la insuficient liquiditat per atendre els deutes a curt termini.

La **ràtio de fons de maniobra** mesura la capacitat que té l'empresa per atendre els seus deutes sense altera l'estructura de financera, el valor òptim seria aproximadament entre l'1,5 i 2. La **taula 4** ens mostra que el valor d'aquesta ràtio en tots aquests cinc anys està bastant per sota de l'1,5, i com és inferior a 1 ens indica que el fons de maniobra és negatiu i per tant en situació de perill. Però com s'ha analitzat en l'apartat d'equilibri patrimonial, en aquest sector l'empresa pot funcionar sense problemes amb un fons de maniobra negatiu.

La **ràtio de la regla d'or** ens proporciona informació de com s'està finançant l'immobilitzat, el seu valor òptim ha de ser superior a 1. En el cas de Vodafone España, tots els anys el seu valor és menor a 1, i a més des del 2016 veiem una tendència a disminuir. L'actiu no corrent s'està finançant amb els recursos permanents i part del passiu corrent i per tant, Vodafone España es troba en una situació de desequilibri patrimonial i fons de maniobra negatiu.

1.1.4.2 Ràtios d'endeutament

La **ràtio d'endeutament** mesura la intensitat en què l'empresa ha utilitzat recursos financers aliens per finançar la seva inversió, el valor òptim és pròxim a 1. En la **taula 4**, s'observa com en els anys 2014 i 2015 el valor d'aquesta ràtio estava per sobre del valor òptim, indicador que el nivell del deute era excessiu i per tant, la seva estructura financera era més arriscada. En canvi en els exercicis 2016 i 2017, el valor d'aquesta ràtio està molt per sota del valor òptim, concretament uns valors de 0,32 i 0,28 respectivament. Indicador que l'empresa és finançada gairebé amb recursos propis, per tant té més solvència però menys rendibilitat. I en el 2018 el valor augmenta respecte a l'any anterior i s'aproxima al valor òptim.

La **ràtio de recursos permanents** ens proporciona informació sobre l'estabilitat del seu fiançament, com més gran el seu valor més estabilitat, ja que ens indica que l'empresa prefereix utilitzar els recursos propis i finançament aliè a llarg termini. En la **taula 4** s'observa com de l'any 2014 al 2017, la tendència és a augmentar el valor d'aquesta ràtio i per tant, tenir més estabilitat en el seu finançament, ja que el passiu corrent disminueix durant els anys, però en l'exercici 2018 el valor de la ràtio disminueix fins a una 0,59, ja que el percentatge del passiu corrent envers el total passiu augmentar fins a un 40,57%.

La **ràtio de qualitat del deute** analitza la qualitat del passiu, com més petit millor situació tindrà l'empresa. En l'any 2014 i 2015 veiem que els valors eren d'1,59 i 0,96 respectivament, però en l'exercici 2016 el valor arribar fins al 7,82 i es manté en 2017, ja que el passiu no corrent disminueix fins al 2,73%. I en l'exercici 2018 el valor de la ràtio augmenta fins al 10,12, a causa que el passiu corrent arriba tenir un pes sobre el passiu total d'un 40,57%. Es pot afirmar respecte a la qualitat del deute, que l'endeutament que té Vodafone España principalment és a curt termini, i això vol dir que l'empresa utilitzar de manera excessiva el finançament aliè a curt termini i per tant té menys estabilitat.

La **ràtio de garantia** mesura el pes dels deutes sobre el volum total de l'actiu, o la credibilitat financera que té l'empresa als creditors, el seu valor òptim seria entre 1,5 i 3. En el cas de Vodafone España, els exercicis 2014, 2015 i 2018 els seus valors es troben entre els valors òptims, ja que disposar d'actiu suficient per fer el reemborsament dels deutes però en els exercicis 2016 i 2017 el seu valor es troba per sobre del valor òptim, símptoma que l'empresa recorre insuficientment a l'endeutament i que pot provocar que el repartiment de dividends quedi condicionat per la necessitat de finançar les inversions amb beneficis.

La **ràtio de fermesa o consistència** representa el grau de seguretat que l'empresa ofereix als creditors a llarg termini, el valor òptim seria de 2. En la taula 4 s'observa com en el 2014 i 2015 estan una mica per sobre del valor òptim amb un 3,41 i 2,99 respectivament. Però a partir de l'any 2016 el valor d'aquesta ràtio augmenta exageradament situant-se en el 2016 amb un valor del 31,54 a causa de la disminució de passiu no corrent i que es finança majoritàriament en fons propis, fet que fa augmentar el risc i la rendibilitat dels seus accionistes.

La **ràtio d'estabilitat** reflecteix la part de l'actiu no corrent que és finançada pel patrimoni net, el valor òptim és 1. Durant els cinc anys analitzats el valor d'aquesta ràtio és superior a 1 pel pes que l'actiu no corrent té en l'estructura de l'empresa, sobretot l'any 2015 que l'actiu no corrent doble el valor del patrimoni net i que per tant un 50% de l'actiu no corrent s'estava

finançant amb deute a llarg i curt termini, a partir de l'any 2016 i 2017 es manté molt pròxim al valor òptim, però en el 2018 la tendència és a augmentar.

1.2 Anàlisi del compte de pèrdues guanys

En **l'annex 8** es presenten el Compte de pèrdues i guanys de l'any 2014 al 2018, i en els **annexos 8.1 i 8.2** es troben les anàlisis de percentatges verticals i horitzontals del Compte de i pèrdues i guanys respectivament. A les **taules 5 i 6** un resum de les masses dels percentatges verticals i horitzontals respectivament del Compte de i pèrdues i guanys. L'anàlisi horitzontal està calculada sobre la base del 2014, com s'ha comentat en l'apartat 1.1, el motiu d'agafar com a referència l'exercici 2014, és a causa del fet que en l'exercici 2015 es va produir l'adquisició del Grup Corporatiu ONO, i fent aquesta comparativa podem veure si aquesta adquisició va afectar el compte de pèrdues i guanys dels exercicis posteriors.

A partir d'aquestes dades s'analitza la composició i evolució de les partides d'ingressos i despeses, el palanquejament operatiu i l'EBITDA. Per fer l'anàlisi vertical convertim la xifra d'import net de la xifra de negocis en base 100 per a cada un dels exercicis analitzats, i així s'obté el pes relatiu de les restants partides que componen el compte de resultats en relació amb les vendes esmentades.

Taula 5. Percentatges verticals del compte de pèrdues i guanys de Vodafone España, SAU. Expressat en milers d'euros.

COMPTE DE PÈRDUES I GUANYS	2018	%	2017	%	2016	%	2015	%	2014	%
OPERACIONS CONTINUADES										
Import net de la xifra de negocis	3.995.213	100,0%	4.074.285	100,0%	3.866.810	100,0%	3.717.914	100,0%	4.080.591	100,0%
Treballs realitzats per a l'empresa per al seu actiu	44.440	1,1%	39.803	1,0%	40.960	1,1%	38.548	1,0%	36.905	0,9%
Aprovisionaments	-1.607.732	-40,2%	-1.508.814	-37,0%	-1.363.423	-35,3%	-1.254.580	-33,7%	-827.969	-20,3%
Altres ingressos d'explotació	178.242	4,5%	145.864	3,6%	120.237	3,1%	91.242	2,5%	106.566	2,6%
Altres despeses d'explotació	-1.826.864	-45,7%	-1.901.440	-46,7%	-1.943.339	-50,3%	-1.906.349	-51,3%	-2.424.499	-59,4%
RESULTAT D'EXPLOTACIÓ	-243.780	-6,1%	-142.471	-3,5%	-257.919	-6,7%	-192.190	-5,2%	94.807	2,3%
RESULTAT FINANCER	-3.260	-0,1%	-250	0,0%	-30.206	-0,8%	-40.759	-1,1%	-8.634	-0,2%
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	-247.040	-6,2%	-142.721	-3,5%	-288.125	-7,5%	-232.949	-6,3%	86.173	2,1%
RESULTAT DE L'EXERCICI	-180.277	-4,5%	-132.064	-3,2%	-207.037	-5,4%	-159.812	-4,3%	37.583	0,9%

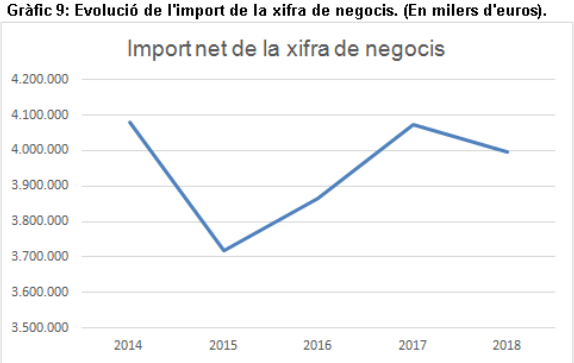
Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Taula 6. Percentages hortizontals del compte de pèrdues i guanys de Vodafone España, SAU. (Base 2014. Expressat en milers d'euros).

COMPTE DE PÈRDUES I GUANYS	2018	% 18/14	2017	% 17/14	2016	% 16/14	2015	% 15/14	2014
OPERACIONS CONTINUADES									
Import net de la xifra de negocis	3.995.213	-2,09%	4.074.285	-0,15%	3.866.810	-5,24%	3.717.914	-8,89%	4.080.591
Aprovisionaments	-1.607.732	94,18%	-1.508.814	82,23%	-1.363.423	64,67%	-1.254.580	51,52%	-827.969
Altres ingressos d'explotació	178.242	67,26%	145.864	36,88%	120.237	12,83%	91.242	-14,38%	106.566
Altres despeses d'explotació	-1.826.864	-24,65%	-1.901.440	-21,57%	-1.943.339	-19,85%	-1.906.349	-21,37%	-2.424.499
Amortització de l'immobilitzat	-758.492	20,77%	-730.359	16,29%	-687.523	9,47%	-621.610	-1,03%	-628.064
RESULTAT D'EXPLOTACIÓ	-243.780	-357,13%	-142.471	-250,27%	-257.919	-372,05%	-192.190	-302,72%	94.807
RESULTAT FINANCER	-3.260	-62,24%	-250	-97,10%	-30.206	249,85%	-40.759	372,08%	-8.634
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	-247.040	-386,68%	-142.721	-265,62%	-288.125	-434,36%	-232.949	-370,33%	86.173
RESULTAT DE L'EXERCICI	-180.277	-579,68%	-132.064	-451,39%	-207.037	-650,88%	-159.812	-525,22%	37.583

Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Gràfic 9: Evolució de l'import de la xifra de negocis. (En milers d'euros).



Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

En el **gràfic 9** s'observa l'evolució de l'import net de la xifra de negocis, en el 2015 té una disminució respecte al 2014 de -8,89%, però sembla remuntar en els exercicis 2016 i 2017, en aquest any es torna a situar en el mateix nivell que en el 2014. Però en l'any 2018 torna a disminuir en un -2,09% respecte al 2014 una disminució no tan pronunciada com en el 2015.

L'import net de la xifra de negocis es pot analitzar per línies de serveis, com s'observa en la **taula 7** i en el **gràfic 10** veiem gràficament l'evolució d'aquests ingressos per línies de serveis.

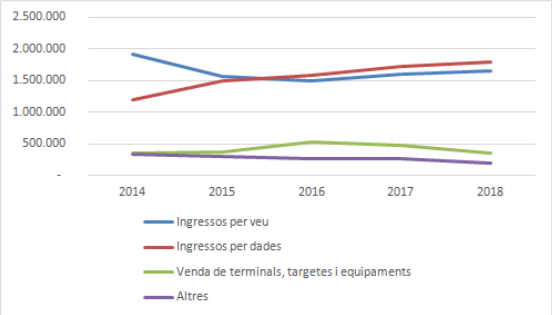
Taula 7: Composició Import net de la xifra de negocis. Expressat en milers d'euros.

	2014	2015	2016	2017	2018
Ingressos per veu	1.922.490	1.566.523	1.496.351	1.590.855	1.654.474
Ingressos per dades	1.194.775	1.485.191	1.586.784	1.729.298	1.793.401
Venda de terminals, targetes i equipaments	354.947	369.746	522.919	480.846	353.855
Altres	334.925	296.454	260.756	273.286	193.483
Telefonia fixe	273.545				
Import net de la xifra de negocis	4.080.682	3.717.914	3.866.810	4.074.285	3.995.213

Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

En el **gràfic 10** s'analitza l'evolució dels ingressos de les línies de negocis i així poder conèixer quina de les línies de serveis ha estat la causa de les disminucions/augments en l'import net de la xifra de vendes. Per exemple en el 2015, es veu com els ingressos per veu són la principal causa de la davallada dels ingressos per vendes junt amb la disminució soferta en els ingressos per altres. I els motius per la disminució de vendes del 2018 són el decreixement tant dels ingressos per vendes de terminals com dels ingressos d'altres.

Gràfic 10: Evolució components de l'import de la xifra de negocis. Expressat en milers d'euros.

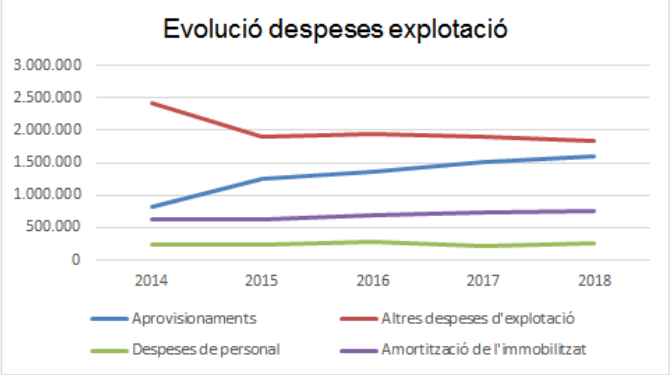


Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Els ingressos per dades tenen tendència al creixement des del 2014 fins al 2018, en canvi els ingressos per veu van disminuir del 2014 al 2016, però des de llavors la seva tendència encara que lleugera ha estat a augmentar. Respecte als ingressos per venda de terminals, targetes i equipaments s'han mantingut durant els anys analitzats tenint un punt més àlgid en el 2016. I en els ingressos per altres la tendència ha estat a disminuir arribant al 2018 a un -0,42% respecte al 2014.

Si s'analitza la **taula 5** (percentatges verticals del compte de pèrdues i guanys), els comptes de despeses que més importància tenen sobre l'import net de la xifra de negocis són la partida d'altres despeses d'explotació que en el 2014 té un valor del 59,4% i disminueix durant aquests anys fins al 2018 a un 45,7% de l'import net de la xifra de negocis. I altres partides de despeses amb un volum important són aprovisionaments i amortització de l'immobilitzat.

Gràfic 11 Evolució de les despeses d'explotació. (En milers d'euros).

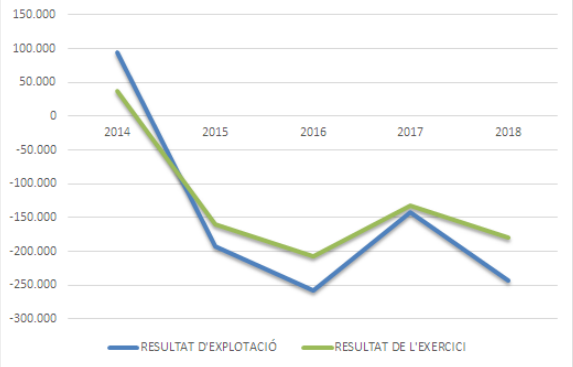


Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

En el **gràfic 11** s'observa l'evolució de les partides de despeses més importants, la partida d'aprovisionaments té una tendència a incrementar-se, en el 2018 augmentar respecte al 2014 en un 94,18%. I la partida d'altres despeses d'explotació amb una tendència a reduir-se arribant en el 2015 a una disminució del 21,37% respecte al 2014. Respecte a les despeses de personal durant aquests cinc anys se situen entre el 5,6% i el 7,3%. Les amortitzacions de l'immobilitzat han augmentat en el 2018 respecte al 2014 en un 14,32%, i situant-se en un 19% sobre l'import net de la xifra de negoci.

Com s'observa en el **gràfic 12**, respecte al resultat de l'exercici, l'únic any amb resultat positiu és l'exercici 2014 amb un 0,9% de l'import net de la xifra de negocis, la resta dels anys el resultat és negatiu situant-se en el 2016 amb el pitjor resultat dels cinc anys analitzats un -5,4% de l'import net de la xifra de negocis.

Gràfic 12. Evolució del resultat d'explotació i del exercici. (En milers d'euros).

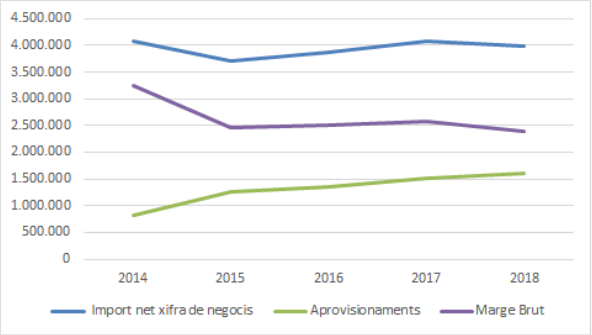


Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

El marge de benefici o marge brut és la diferència entre el preu de venda i els costos de producció o d'adquisició d'un producte. En **l'annex 9** hem tingut en compte que el cost de vendes es compon solament de la partida d'aprovisionament, ja que en les empreses de serveis la majoria de despeses solen ser fixes i considerem la partida d'altres despeses d'explotació com a despeses fixes. Aquesta dada, que la quantificarem en percentatge sobre vendes, ens indica per cada euro que venem quin percentatge podem destinar a cobrir la resta de despeses d'estructura.

En el **gràfic 13** s'observa l'evolució del marge brut obtingut per Vodafone España, en l'any 2014 el marge brut és el més alt dels cinc anys analitzats i el percentatge que representava era un 79,71% de l'import net de la xifra de negocis. En el 2015 i 2016 té una s'estabilitza al voltant del 64 i 66%, però en el 2017 el marge brut disminueix fins a un 62,97% a causa de l'augment en la despesa d'aprovisionaments. Finalment en l'any 2018 el marge brut torna a disminuir fins a situar-se en un 59,76% de l'import net de la xifra de vendes, el motiu és la disminució en vendes i l'augment en aprovisionaments.

Gràfic 13 : Evolució del marge brut



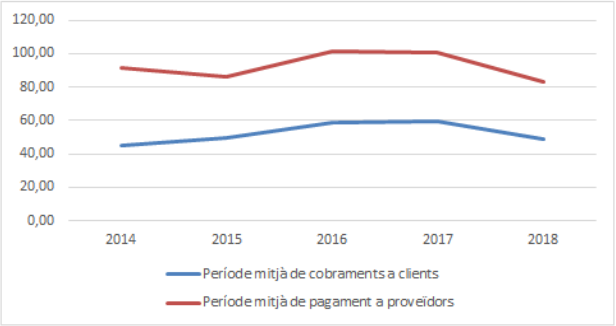
Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

1.2.1 Anàlisi de les rotacions mitjançant ràtios

En **l'annex 10.1** es troba el càlcul que s'ha realitzat de les ràtios de capital corrent com són el període mitjà de pagaments a proveïdors, del període mitjà de cobraments a clientes i període d'aprovisionaments. I a partir d'aquests s'ha calculat el període mitjà de maduració i període mitjà de caixa.

Respecte al període de cobrament, encara que com es comentava en la memòria dels comptes anuals en aquest sector de les telecomunicacions el període mitjà de cobrament és molt curt (menys de 30 dies), segons els càlculs realitzats el període mitjà de cobrament en l'any 2018 és de 48,92 dies i el període mitjà de pagament a proveïdors que segons la memòria en l'exercici 2018 era de 38 dies, segons els càlculs realitzats és de 83,22 dies, igualment en tots dos casos, el període de cobrament és més curt que el de pagaments, el que li permet generar caixa operativa per fer front als pagaments de circulant.

Gràfic 14: Evolució període mitjà de pagament i cobrament. En milers d'euros



Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Si s'observa el **gràfic 14**, veiem l'evolució que han experimentat tant el període de pagaments com el de cobraments durant aquests cinc

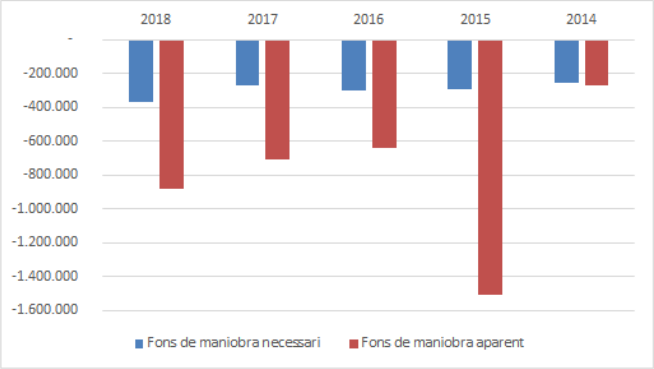
anys han tingut la mateixa tendència.

El període mitjà de maduració va anar augmentant fins a l'exercici 2016, a causa sobretot de l'augment del període mitjà de cobraments de clients, però des del 2017 i en el 2018 el PMM ha disminuït fins a 54 dies.

Ara si ens fixem en el període mitjà de caixa (PMC), és a dir, en el fons de maniobra necessari que ha de tenir l'empresa per a poder tirar endavant la seva activitat i no caure en fallida. En el cas de Vodafone aquest és negatiu en els cinc anys analitzats, el finançament de proveïdors cobreix el període suficient equivalent al temps en què les matèries primeres estan en magatzem i es cobra dels clients.

En **l'annex 10.2** s'ha calculat el fons de maniobra necessari monetàriament, com s'observa en el **gràfic 15** el fons de maniobra aparent és més petit que el fons de maniobra necessari en els cinc anys analitzats, llavors hi ha dèficit de fons de maniobra el que significa que l'empresa es troba en desequilibri financer i necessita més fons del que realment disposa per a finançar les seves activitats, adoptant mesures com reduir el PMM, reduir l'exigible a curt termini.

Gràfic 15: Comparativa FM necessari i aparent. Expressat en milers d'euros.



Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

1.2.2 El palanquejament operatiu

Aquest indicador ens informa sobre l'increment o disminució de vendes que s'ha traslladat al resultat d'explotació.

En la **taula 8** s'observa el resultat del palanquejament operatiu durant els cinc anys analitzats i en **l'annex 11** es pot veure les variacions en els imports nets de la xifra de negocis i del resultat d'explotació que ens han servit per fer el càlcul del palanquejament operatiu.

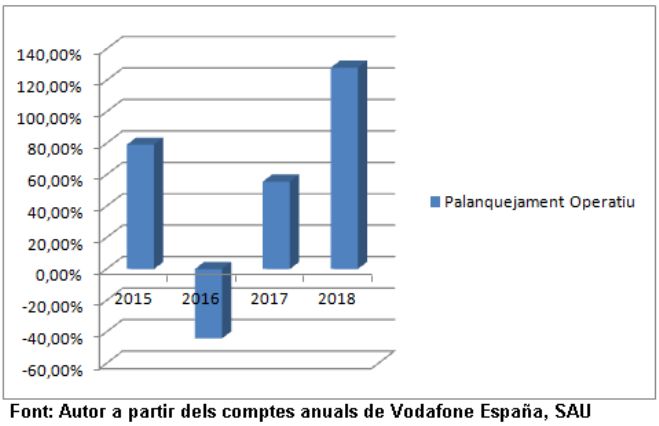
Taula 8: Palanquejament operatiu. Expressat en milers d'euros.

PALANQUEJAMENT OPERATIU VODAFONE ESPAÑA, SAU	2018	2017	2016	2015	2014
Import Net Xifra de Negocis	3.995.213	4.074.285	3.866.810	3.717.914	4.080.591
Resultat d'explotació	-243.780	-142.471	-257.919	-192.190	94.807
Palanquejament Operatiu	**128,12%**	**55,64%**	**-44,14%**	**79,13%**	

Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Amb els resultats obtinguts ens informa que en el 2015 i 2018 cada euro de decrement de vendes suposava un decrement en el resultat d'explotació de 0,79 € i 1,28 € respectivament.

Gràfic 16 : Evolució palanquejament operatiu.



Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

En canvi en el 2016 per cada euro d'increment de vendes suposava un decrement en el resultat d'explotació de 0,44 € i en el 2017 per cada euro d'increment de vendes suposa un increment en el resultat d'explotació de 0,55 €.

Amb aquests resultats veiem que en tots els anys excepte el 2016 hi ha una relació directa entres l'import net de la xifra de negocis i el resultat d'explotació (**gràfic 16**), ja que quan augmenten les vendes millora el resultat d'explotació. En canvi en el 2016 s'incrementen les

vendes i no es tradueix en un increment del resultat d'explotació, a causa de l'augment sofert en les despeses d'aprovisionaments, despeses de personal i augment en les amortitzacions de l'immobilitzat és proporcionalment més gran que l'augment sofert en els vendes.

1.3 Anàlisi de la rendibilitat

1.3.1 Rendibilitat econòmica i financera

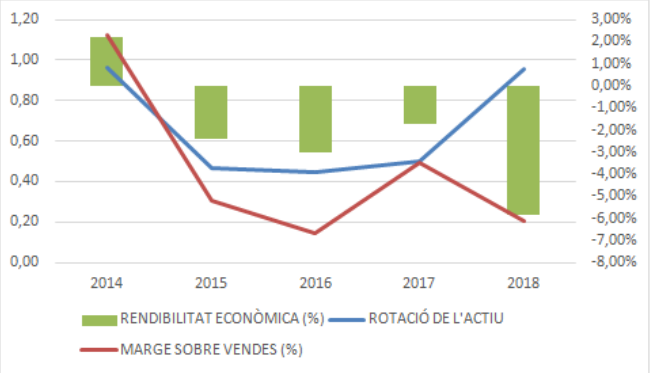
La **taula 9** mostra la rendibilitat financera i econòmica, en **l'annex 12** es pot veure com s'han realitzat els càlculs.

Taula 9 : Càlcul i evolució de les rendibilitats econòmiques i financeres 2014-2018. Expressat en milers d'euros.

	2018	2017	2016	2015	2014
ROTACIÓ DE L'ACTIU	0,95	0,50	0,45	0,47	0,96
MARGE SOBRE VENDES (%)	-6,10%	-3,50%	-6,67%	-5,17%	2,32%
RENDIBILITAT ECONÒMICA (%)	-5,83%	-1,74%	-3,00%	-2,43%	2,24%
ACTIU/PATRIMONI NET	1,80	1,28	1,32	2,44	2,23
BAI/BAII	1,01	1,00	1,12	1,21	0,91
PALANQUEJAMENT FINANCER	1,83	1,28	1,47	2,96	2,02
EFECTE FISCAL	0,73	0,93	0,72	0,69	0,44
RENDIBILITAT FINANCERA (%)	-7,77%	-2,06%	-3,17%	-4,93%	1,98%

Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Gràfic 17: Evolució rendibilitat económica



Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

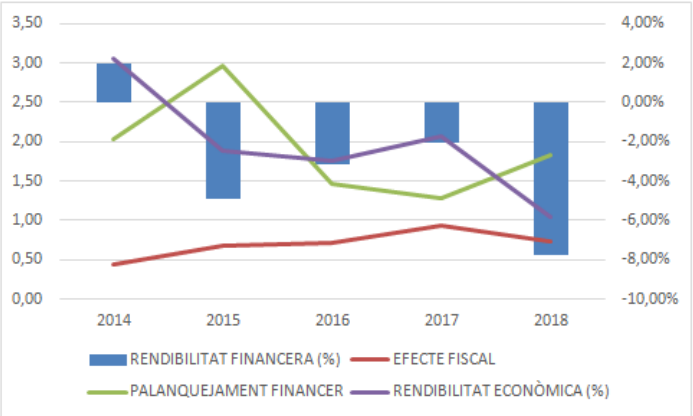
Com s'observa en el **gràfic 17** l'evolució de la rendibilitat econòmica de Vodafone España és negativa en quasi tots els anys analitzats excepte en l'any 2014, aquests resultats negatius es deuen sobretot al resultat del marge sobre vendes, ja que el valor negatiu que ha tingut en quatre dels anys analitzats ha fet que la Rendibilitat econòmica obtingues valors negatius, és a dir, Vodafone està invertint més capital en la producció que els ingressos que rep a canvi. El comportament del BAII determina el valor del marge de vendes, i per tant es pot dir que el BAII condicionar el resultat de la Rendibilitat Econòmica.

La rotació de l'actiu ve determinada pel comportament de les vendes i de l'actiu, com s'observa en la **taula 9** el fet d'augmentar l'actiu no es repercuteix amb la mateixa proporció, en el 2015 inclús un augment en l'actiu es tradueix en una disminució dels ingressos. Com més elevat sigui la rotació de l'actiu millor és la productivitat dels actius per generar vendes i per tant més rendibilitat. Però en canvi en l'exercici 2018 es veu una recuperació amb el valor de la rotació de l'actiu.

En el **gràfic 18** es veu com la Rendibilitat econòmica condiciona el resultat de la Rendibilitat financera, fent que des de l'any 2015 al 2018 tant la Rendibilitat econòmica com la Rendibilitat financera tinguin un valor negatiu.

El palanquejament financer en els cinc anys analitzats té un valor superior a 1, el que significa que l'increment del deute incrementa la rendibilitat financera i per tant el rendiment que l'empresa obté dels seus actius és superior al cost de finançament. L'any 2015 ha estat l'any

Gràfic 18 : Evolució rendibilitat financera i els seus components



Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

que més deute sobre el patrimoni ha tingut l'empresa, disminuint en el 2016 i 2017 tornant a augmentar en el 2018.

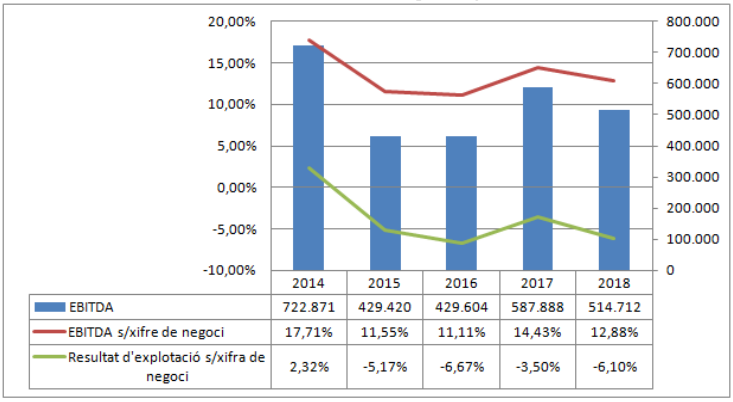
S'observa com l'evolució de l'efecte fiscal és a incrementar-se fins a l'any 2017, a partir d'aquest disminueix en un 0,20, a causa de l'augment en les despeses financeres. En resum, una rendibilitat financera que disminueix com és el cas de Vodafone España és una mostra d'ineficiència en la generació de valors pels accionistes.

1.3.2 EBITDA

L'EBITDA o flux de caixa operatiu mesura la capacitat de caixa d'una empresa, tenint solament en compte la seva capacitat productiva. En **l'annex 13** es pot trobar el càlcul de l'EBITDA i el percentatge de l'EBITDA sobre la xifra de negocis.

En el **gràfic 19** s'observa que l'EBITDA té una tendència a fluctuar, en el 2014 el percentatge de l'EBITDA sobre la xifra de vendes era del 17,71%, en el 2015 i 2016 va disminuir un 6,16% respecte al 2014 fins a un valor del voltant de l'11%. I en el 2017 va augmentar en un 3,32% respecte al 2016 i en el 2018 va disminuir un 1,55% respecte al 2017, un indicador que la generació de caixa en aquest últim any ha estat negatiu. Els motius d'aquestes variacions són la tendència a augmentar de les despeses d'amortitzacions i també a les fluctuacions en els resultats d'explotació.

Gràfic 19 : Evolució EBITDA I EBITDA sobre xifre de negoci. Expressat en milers d'euros



	2014	2015	2016	2017	2018
EBITDA	722.871	429.420	429.604	587.888	514.712
EBITDA s/xifre de negoci	17,71%	11,55%	11,11%	14,43%	12,88%
Resultat d'explotació s/xifra de negoci	2,32%	-5,17%	-6,67%	-3,50%	-6,10%

Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

Ara bé, si observem la diferència de l'EBITDA sobre la xifra de negoci amb el resultat d'explotació sobre la xifra de negoci, veurem que els resultats obtinguts són molt diferents. Per exemple, en el 2018 l'EBITDA sobre la xifra de negoci tenia un valor de 12,88% i el resultat d'explotació sobre la xifra de negoci un resultat d'un -6,10%. El motiu d'aquesta diferència en tots els cinc anys analitzats és el pes que tenen les amortitzacions, segons l'anàlisi vertical de pèrdues i guanys representen entre un 15,4% en el 2014 a un 19% en el 2018 del total de la xifra de negocis.

1.4 Anàlisi de l'estat de canvis en patrimoni net

En **l'annex 14 i 15** és trobar l'Estat d'ingressos i despeses reconegudes i l'Estat de canvis del patrimoni net (ECPN) respectivament.

Referent a l'estat d'ingressos i despeses reconeguts (**annex 14**), s'observa que el resultat de comptes i guanys es veu afectat sobretot de l'any 2015 al 2018 per les subvencions, donacions i llegats rebuts i per l'efecte impositiu.

I si s'analitza detalladament l'estat de canvis del patrimoni net (**annex 15**), s'observa que:

Capital:

En l'exercici 2015 es realitza una ampliació de capital mitjançant l'emissió de 100 accions de 60,10 euros de valor nominal cadascuna amb la consegüent prima d'emissió d'1.499.994 milers d'euros, per l'adquisició del Grup Ono.

En l'exercici 2016 el capital està representat per 8.043.122 accions ordinàries nominatives, amb un valor nominal de 60,10 euros cadascuna, totalment subscrites i desemborsades. En maig del 2015 es realitza una ampliació de capital de 6 milers d'euros, fins a la quantitat de 483.382 milers d'euros, mitjançant l'emissió de 96 accions de 60,10 euros de valor nominal cadascuna amb la consegüent prima d'emissió d'1.269.555 milers d'euros.

El setembre del 2015 es torna a fer una altra ampliació de capital de 10 milers d'euros, fins a la quantitat de 483.382 milers d'euros, mitjançant l'emissió de 169 accions de 60,10 euros de valor nominal, que va portar en conseqüència la prima d'emissió de 2.225.990 milers d'euros.

Prima d'emissió:

El juny del 2017 es distribueix un dividend extraordinari de 3.897.244 milers d'euros amb càrrec a la reserva per prima d'emissió mitjançant la distribució i transmissió de les accions del Grup ONO.

Reserves:

Sempre que no superi el límit de la reserva legal, és destinar a la compensació de pèrdues.

Resultats negatius d'exercicis anteriors:

La proposta de distribució de resultats consisteix a aplicar les pèrdues de l'exercici a la partida de resultats negatius d'exercicis anteriors.

Ajustos per canvi de valor:

L'exercici 2014 una disminució de 1.847 milers d'euros que com mostra l'annex 10, és el resultat d'una imputació negativa per valoració d'instruments financers de 2.638 milers d'euros i l'augment de l'efecte impositiu al compte de pèrdues i guanys de 791 milers d'euros.

Subvencions, donacions i llegats rebuts:

L'exercici 2014 una disminució de 53 milers d'euros que com mostra l'annex 10, és el resultat d'una imputació negativa del compte de pèrdues i guanys de 76 milers d'euros i l'augment de l'efecte impositiu al compte de pèrdues i guanys de 23 milers d'euros.

L'exercici 2015 un augment de 415 milers d'euros que com mostra l'annex 10, és el resultat d'una imputació al compte de pèrdues i guanys de 553 milers d'euros i menys la reducció de l'efecte impositiu al compte de pèrdues i guanys de 138 milers d'euros.

L'exercici 2016 un augment de 398 milers d'euros que com mostra l'annex 10, és el resultat d'una imputació al compte de pèrdues i guanys de 531 milers d'euros i menys la reducció de l'efecte impositiu al compte de pèrdues i guanys de 133 milers d'euros.

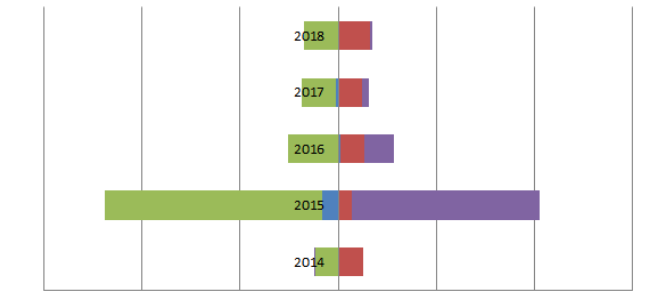
L'exercici 2017 una disminució de 590 milers d'euros que com mostra l'annex 10, és el resultat d'una imputació negativa del compte de pèrdues i guanys de 788 milers d'euros i l'augment de l'efecte impositiu al compte de pèrdues i guanys de 198 milers d'euros.

L'exercici 2018 una disminució de 251 milers d'euros que com mostra l'annex 10, és el resultat d'una disminució d'un traspàs a pèrdues i guanys de 334 i un augment de 83 l'efecte impositiu al compte de pèrdues i guanys.

1.5 Anàlisi de l'estat de fluxos d'efectiu

L'Estat de fluxos d'efectiu (EFE) informa de les variacions en la tresoreria de l'empresa, i així conciliar el saldo de tresoreria de l'empresa en dos exercicis consecutius, mostrant aquesta conciliació per mitjà dels seus aspectes més significatius. En **l'annex 16** trobem l'estat de fluxos d'efectiu de Vodafone.

Gràfic 20: Estat de Fluxos d'efectiu. Expressat en milers d'euros.



	2014	2015	2016	2017	2018
AUGMENT / DISMINUCIÓ NETA D'EFECTIU	22.572	-327.619	52.259	-58.885	-3.703
Fluxos d'efectiu d'explotació	488.142	273.087	477.221	489.104	639.953
Fluxos d'efectiu d'inversió	-461.306	-4.432.141	-1.025.607	-684.965	-695.304
Fluxos d'efectiu de finançament	-4.264	3.831.435	600.645	136.976	51.490

Font: Autor a partir dels comptes anuals de Vodafone España, SAU

En el **gràfic 20** s'observa que els fluxos d'efectiu d'explotació són positius en els cinc anys estudiats, tot i tenir un resultat abans d'impostos negatius en quatre dels cinc anys, el que significa que l'activitat de l'empresa és suficientment rendible com per produir el suficient efectiu per fer front a les despeses que es produeixin en l'explotació del producte.

Respecte als fluxos d'efectiu d'inversió s'observa com el seu resultat en tots els anys és negatiu, ja que Vodafone està fent pagaments per inversions superiors als cobraments que fa per les desinversions dels actius no corrents. A més des de l'any 2015 en endavant no pot cobrir aquests pagaments solament amb els fluxos d'efectiu de la seva activitat d'explotació.

Una solució per la falta de fluxos d'efectiu és buscar finançament, si analitzem els fluxos d'efectiu de finançament, veiem com Vodafone en el 2015 i 2016 fa una ampliació de capital important d'1.500.000 i 3.495.561 milers d'euros respectivament, i en el 2017 i 2018 també però d'import molt més petit. També en el 2015 Vodafone rep un préstec amb empreses del Grup per valor de 2.331.277 milers d'euros, encara que en el 2016 es fa un reemborsament de préstec amb empreses del Grup per valor de 2.895.882 milers d'euros.

Analitzant els fluxos dels cinc anys es veu com l'estat de flux d'efectiu és positiu solament en l'any 2014 i 2016. En el cas del 2014 el flux d'efectiu provinent de l'explotació cobreix els fluxos d'efectiu negatius tant de les inversions com de finançament. En canvi en el 2016, el flux d'efectiu d'explotació no és suficient per cobrir el saldo negatiu dels fluxos d'inversió i requereix el saldo positiu del finançament per obtenir un saldo d'efectiu positiu.

La resta dels anys el saldo de l'EFE són negatius, a causa que ni els fluxos d'explotació ni els de finançament són suficients per compensar el saldo negatiu dels fluxos d'inversió.

1.6 Implicacions ètiques i socials

Segons la wikipedia la Responsabilitat Social Corporativa (RSC) o la Responsabilitat Social de les Empreses (RSE), *és el compromís de l'organització envers les necessitats dels seus grups d'interès en els diferents àmbits (laboral, acció social, medi ambient, clients i entitats proveïdores, i bon govern i transparència), per mitjà d'una implicació voluntària i solidària més enllà del que estableix la legislació vigent.*

En l'informe integrat de l'exercici 2018 que es troba en la pàgina web de Vodafone (https://www.vodafone.es/c/statics/informe_integrado_2017_18_alta.pdf), ens informa de la seva contribució al desenvolupament sostenible, des de tres posicions diferents:

- Contribució **econòmica** de forma directa a través de la riquesa que genera, els impostos que paga, etc. Vodafone España quantifica aquesta contribució directa en 4.396 milions d'euros. E indirectament en 1.128 milions d'euros (sous i administracions públiques).
- Contribució **social**, en termes de treball i desenvolupament social, com les inversions que fan a la Fundació Vodafone España.
- Contribució **ambiental**, i el compromís de Vodafone en el desenvolupament sostenible per controlar i minimitzar els impactes de la seva activitat en el medi ambient. Intentant augmentar l'eficiència energètica de les seves instal·lacions i millorar la gestió de la mobilitat per optimitzar les emissions de CO2.

Vodafone intenta assolir els seus objectius i la seva estratègia amb un enfocament responsable i un negoci sostenible, creant valors per a la societat i als seus accionistes. Junt amb aquesta estratègia, Vodafone va dissenyar en l'exercici 2015-2016 un Marc estratègic d'empresa sostenible amb els Objectius Desenvolupament Sostenible (ODS) de l'ONU pel període 2015-2020.

Aquest marc junt amb l'objectiu estratègic de satisfacció total (satisfer les expectatives i necessitats dels grups d'interès), contempla un conjunt d'iniciatives basades en dues línies d'actuació:

- Iniciatives a través **transparència,** risc de la reputació o de preocupació de la societat per les nostres activitats.
- Iniciatives per aprofitar el potencial **transformador** de la tecnologia, productes i serveis per generar beneficis socioeconòmics pels clients o la societat en general.

Vodafone també ha definit una sèrie d'indicadors (**annex 17.1**), que permeten mesurar l'evolució de la seva contribució a través dels tres objectius del seu Marc Estratègic d'Empresa Sostenible, relacionats amb Diversitat i Igualtat, Innovació i Energia, i Ocupabilitat dels Joves.

A més, Vodafone té un codi de conducta amb 10 principis de negocis, com es pot veure en **l'annex 17.2** i a part s'ha adherit voluntàriament a diferents Codis Ètics, com els següents:

1. Codi de Bones Pràctiques Tributàries, amb recomanacions per a millorar l'aplicació del sistema tributari a través de l'increment de la seguretat jurídica.
2. Codi Deontològic en les Operacions de Televenda, subscrit amb altres operadores de comunicacions electròniques, on es recullen mesures per evitar els efectes negatius de televenda.
3. Codi de Bones Pràctiques de Cancel·lació de Portabilitat Mòbil.
4. Aliança Mòbil contra el Contingut d'Abusos Sexuals a Menors, el Grup Vodafone és membre fundador d'aquesta Aliança.
5. Codi de Bones Pràctiques per al Desplegament de Xarxa (FEMP), mitjançant el qual es compromet a desplegar la seva xarxa buscant sempre la màxima integració amb l'entorn, actuant amb transparència.

I per lluitar contra el frau i la corrupció, totes les seves àrees són analitzades i monitoritzades segons un codi de compra ètic, igual que els seus proveïdors que han d'estar adherits al seu Codi de compres ètiques (**annex 17.3**).

2. PUNTS FORTS I PUNTS FEBLES

a) Punts forts:

- Pertànyer al Grup Vodafone una gran companyia, Vodafone España es beneficia de la seva capacitat i experiència.

- Bona conducta ètica i moral i cura del medi ambient.
- Capacitat d'innovació constant.
- La **ràtio d'endeutament**, pròxima al valor òptim.
- Bona credibilitat financera segons la **ràtio de garantia.**
- Té un nivell baix d'existències que no requereix un finançament excessiu.
- Període mitjà de cobrament més curt que el de pagament.
- En l'últim exercici augment de la **rotació de l'actiu** i per tant més rendibilitat.
- Millora del **palanquejament financer**.
- Els **fluxos d'efectiu d'explotació** són positius, l'activitat de l'empresa és rendible per fer front a les despeses d'explotació del producte.
- Despeses financeres baixes, encara que han augmentat en el 2018, segueixen tenint un valor poc significatiu.

b) Punts febles:

- Actiu no corrent té un pes molt elevat, un 80,45% de l'estructura econòmica de l'empresa.
- Situació de **desequilibri patrimonial** i fons de maniobra negatiu, ja que l'actiu no corrent s'està finançant amb els recursos permanents i part del passiu corrent.
-**Rendibilitat econòmica negativa**, principalment a causa del marge de vendes. I per tant, la rendibilitat financera també és negativa.
- La **ràtio de liquiditat i tresoreria** estan per sota del valor òptim i amb tendència decreixent.
- Pèrdua d'estabilitat, ja que el percentatge del passiu corrent envers el total passiu augmentar fins a un 40,57% (**ràtio de recursos permanents**).
- L'endeutament principal que té Vodafone España és a curt termini.
- L'actiu no corrent s'estava finançant amb deute a llarg i curt termini.
- Durant uns anys l'empresa s'ha finançat majoritàriament en fons propis, fet que fa augmentar el risc i la rendibilitat dels seus accionistes.
- El **marge brut** és baix, el pes que tenen les despeses d'aprovisionaments i altres despeses d'explotació sobre l'import net de la xifra de vendes en el 2018 és molt alt.
- Les amortitzacions representen un 19% en el 2018 del total de la xifra de negocis.
- Disminució de les vendes.

3. CONCLUSIONS

En aquests cinc anys analitzats Vodafone España ha sofert dos grans canvis si ens fixem en l'estructura econòmica i financera, un en l'exercici 2015 quan Vodafone va adquirí el 100% del capital social de Grup Corporatiu ONO, S.A., i l'estructura econòmica, concretament l'actiu no corrent va adquirí major pes fins a un 90,05% del total actiu.

En el 2016 va ser l'estructura financera la que va tenir uns grans canvis, ja que es van produir dues ampliacions de capital amb càrrec a la prima d'emissió i a més va ser en aquest any en què es van liquidar els deutes a llarg termini, aquests fets van portar que l'estructura financera del 2016 el patrimoni net tingués un pes del 75,93% i el passiu no corrent disminuís fins al 2,73% del total del passiu.

En el 2018 Vodafone va distribuir un dividend extraordinari al seu Accionista Únic, Vodafone Holdings Europe, S.L.U., amb càrrec a la prima d'emissió i pagador en espècie mitjançant la transmissió de la totalitat de les accions del capital social de Grup Corporatiu ONO, S.A.U. fet que va reduir el pes del valor del patrimoni net.

En aquest sector tenir un fons de maniobra negatiu no és una situació preocupant, ja que el període mitjà de cobrament és més curt que el període mitjà de pagament a proveïdors, el que li permet generar caixa operativa per fer front als pagaments de circulant. Però la tendència del fons de maniobra de Vodafone d'aquests últims anys és augmentar el seu valor negatiu, i junt amb el fet que la partida d'efectiu i altres líquids equivalents hagi tingut també una tendència decreixent no és un bon símptoma, ben al contrari, si la falta de liquiditat continua, dificultarà l'activitat de l'empresa. Les ràtios de liquiditat i endeutament no fan més que confirmar el comentat anteriorment, la falta de liquiditat i tresoreria de l'empresa i l'endeutament a curt termini excessiu en l'any 2018.

Respecte al compte de pèrdues i guanys, s'observa que en els últims quatre anys ha tingut pèrdues i aquest resultat negatiu és com a conseqüència del resultat negatiu d'explotació. Les causes principals són:

-Vodafone España va veure reflectit negativament en els seus ingressos i números de clients la decisió de renunciar a la Champions i al "partidazo".

-L'augment dels costos d'accés majorista a la xarxa de fibra (el que paga a Telefónica per usar la seva xarxa) i l'augment del preu del futbol (el paquet de 8 partits que és l'únic que conserva).

- La gran competència en el sector, tant low cost com en segments combinats. Ha tingut com a conseqüència una caiguda en els ingressos a causa dels majors costos que s'han produït per promocionar i així, captar nous i clients i retenir els existents.

Si ens fixem en la rendibilitat econòmica, Vodafone no és una empresa rendible, ja que excepte en el 2014 la resta d'anys la rendibilitat econòmica és negativa, la causa principal és l'efecte negatiu del marge sobre vendes. Aquest resultat negatiu en la rendibilitat econòmica fa que la rendibilitat financera també sigui negativa i per tant, ineficiència en la generació de valors pels accionistes. Si la rendibilitat econòmica segueix amb aquesta tendència, Vodafone haurà de reestructurar-se per reduir les seves despeses.

Si s'analitza el resultat de l'estat de fluxos d'efectiu, veiem que els fluxos d'efectiu d'explotació són positius, o millor dit que l'activitat de l'empresa és suficientment rendible com per produir el suficient efectiu per fer front a les despeses que es produeixin en l'explotació del producte. Però respecte als fluxos d'efectiu d'inversió no es pot dir el mateix, el seu resultat en tots els anys és negatiu, ja que Vodafone està fent pagaments per inversions superiors als cobraments que fa per les desinversions dels actius no corrents. A més des de l'any 2015 en endavant no pot cobrir aquests pagaments amb els fluxos d'efectiu d'explotació. Per tant, Vodafone ha de buscar aquesta falta d'efectiu en els fluxos d'efectiu de finançament i en alguns anys ni els fluxos de finançament han estat suficients per compensar el saldo negatiu dels fluxos d'inversió.

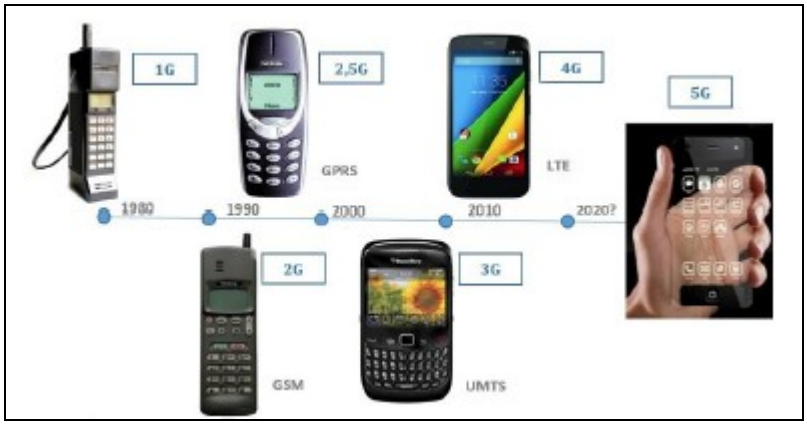
Podem concloure segons l'anàlisi financera realitzada que l'actiu fix de Vodafone és finançat en part per capitals permanents i corrents i per tant, té poca estabilitat. I el seu endeutament a curt termini fa que la seva estructura financera és poc adequada perquè pot afectar la seva solvència.

4. ANÀLISI DEL SECTOR DE LA TELEFONIA MÒBIL A ESPANYA

4.1 Història

En 1973 va aparèixer el primer ràdio-telèfon, el seu creador va ser Martin Cooper treballador de Motorola. El telèfon mòbil ha evolucionat molt des de la seva creació en mida, pes i preu, per exemple el Motorola DynaTAC de 1983 pesava 800 grams, la seva bateria trigava tota la nit per carregar-se, aproximadament unes 10 hores i el seu preu era molt elevat uns 4.000 $. En canvi els actuals mòbils són més compactes i amb més prestacions, les bateries tenen més durabilitat i les pantalles són més nítides, fan del telèfon mòbil una eina molt útil en la vida moderna. Al començament el telèfon mòbil servia únicament per fer trucades, avui en dia incorporen jocs, música, correu electrònic, SMS, agenda electrònica PDA, fotografia

digital i vídeo digital, videotrucada, navegació per Internet, GPS, Televisió digital i també serveix coma mitjà de pagament, localitzador, etc. (Herrero, José, 2013)



Font: Telecomiberica.com

La telefonia mòbil s'ha convertit en una alternativa a la telefonia convencional, un nou model de comunicació que ha estat molt ben acceptat al mercat i en poc temps i causa de la saturació del servei s'ha vist obligat a innovar i poder donar cabuda a més usuaris, d'aquesta manera es va passar de l'analògic al digital. Es poden classificar les etapes de desenvolupament de la telefonia mòbil per generacions, la primera etapa va ser l'etapa analògica i després es va passar a l'etapa digital (GSM) i dins d'aquesta etapa hi ha diferents evolucions que s'han classificat en 1ª, 2ª, 3ª, 4ª i 5ª generació de GSM.

La telefonia mòbil arriba a Espanya en 1976, amb la posada en servei del "Telèfon automàtic en vehicles" (TAV) per la Companyia Telefònica Nacional d'Espanya (CTNE). Aquest sistema estava limitat a Madrid i Barcelona, i només podia emprar-se en vehicles. Davant la gran demanda existent, el 1990 es va posar al mercat la línia analògica, aquesta oferia una cobertura una mica més gran a la digital, però la qualitat era pitjor; l'explotació d'aquest mercat va estar assignada a Telefónica en forma de monopoli fins a 1994.

Entre 1995 i 1998 va haver-hi dos operadors (apareix Airtel) i entre 1998 i 2006, van prestar servei tres operadors (Telefónica Movistar, Airtel-Vodafone i Amena-Orange Espanya). A partir de 2000 va començar el repartiment de llicències per a la nova tecnologia UMTS de tercera generació, atorgant-se una nova a l'operador llavors denominat Xfera (actualment, Yoigo) i rebent llicències de forma automàtica els tres operadors existents. També en aquell mateix any es va regular el procés de portabilitat numèrica, així un abonat podia canviar-se de companyia mantenint el seu número de telèfon i de forma gratuïta. En conseqüència des del 2000 fins a l'any 2007 més de 9 milions de clients van canviar d'operador, segons l'informe anual de l'CMT aproximadament un 10% del total. Una de les causes principals pel canvi de companyia va ser les subvencions en terminals que donaven els operadors als clients que decidien canviar-se. A partir de 2006 es produeix una major obertura del mercat amb l'aparició de multitud d'operadors virtuals que arrenden les xarxes als operadors ja existents.

En el 2007 sorgeixen els smartphones o telèfons intel·ligents, aquests estan desplaçant als ordinadors per consumir Internet i com a suport per a les comunicacions en mitjans socials.

El març de 2012, Movistar deixar de subvencionar la compra de telèfons mòbils per a captar nous clients, amb aquesta decisió va revolucionar el mercat, el motiu el gran increment en la partida de subvencions, que feia incrementar els costos de les operadores, aquesta iniciativa va ser seguida poc temps després per Vodafone, però en canvi Orange i MasMóvil van decidir diferenciar-se dels seus rivals. La no subvenció de terminals va portar a un mercat lliure on els terminals mòbils es venen en tendes externes als operadors, i per tant, les operadores perden el control de la indústria i passa a mans dels fabricants dels terminals que són les que decideixen amb quin operador treballar i amb quina tarifa realitzar promocions i per aquest motiu les operadores van eliminar el bloqueig dels terminals perquè un mateix terminal pogués funciona en diferents operadores.

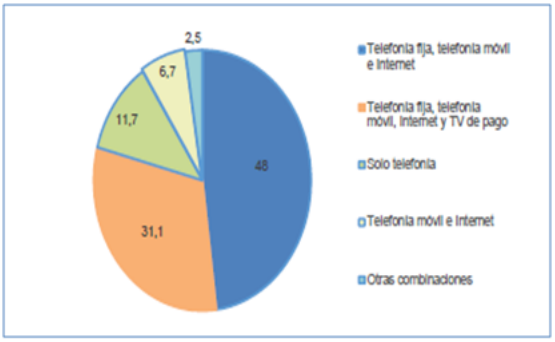
4.2 Característiques del sector

El sector de les telecomunicacions ha sofert canvis molt importants en l'última dècada. Així mateix, la convergència tecnològica entre la informàtica i les telecomunicacions està facilitant l'aparició de nous participants i competidors en aquesta indústria.

La caiguda dels ingressos per veu fa que el model tradicional doni pas al model de gestió de dades, amb un creixement anual entorn del 80% per a xarxes mòbils i un 28% per a xarxes fixes. Aquest creixement provoca que el trànsit de dades es dupliqui cada dos anys i mig, i per tant aquesta saturació en infraestructures obligar a dur a terme fortes inversions tant en capacitat com en millores tecnològiques.

El sector de la telefonia mòbil en els països desenvolupats es caracteritza per ser un mercat madur o saturat sense marge per a créixer, segons informes de GSMA Intelligence, tot indica que s'està aconseguint el sostre de creixement, entre el 70% i el 80% de la població, el percentatge restant correspon a segments demogràfics difícils d'aconseguir (població major o la rural). Sobretot en el continent europeu és on l'estancament del mercat és més acusat, les expectatives de creixement són molt modestes, després d'uns creixements interanuals entorn del 2% en 2017 i 2018. (Rodríguez, Pablo, 2018).

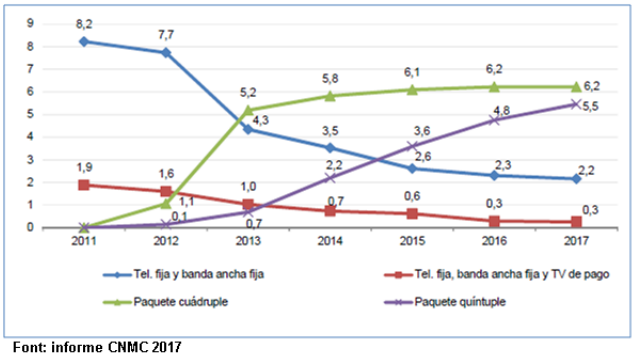
Gràfic 21: Serveis contractats per les llars (en percentatges)



Font: informe CNMC 2017

En el 2012 sorgeix la Fusió (Movistar), que es tractava d'empaquetar diversos serveis i oferir-los en una única quota. Aquest nou producte no oferia res nou però el mercat va respondre molt bé, així que els seus principals rivals no van trigar a seguir aquest model. En l'actualitat, més d'11 milions de llars compten amb un paquet combinat de fix, mòbil i ADSL no fibra. L'aposta per la convergència també va suposar una enorme acceleració del desplegament de xarxes de fibra aconseguint dia d'avui prop de 20 milions de llars. Com s'observa en el **gràfic 21,** un 48% d'espanyols van contractar els serveis de telefonia fixe, mòbil i internet i un 31,1% a més d'aquest paquet també va contractar la televisió de pagament.

Gràfic 22: Evolució dels empaquetaments més contractats (en milions de paquets)



Font: informe CNMC 2017

Segons la CNMC hi ha una tendència al creixement d'aquesta opció en detriment de l'opció sense televisió de pagament, com s'observa en el **gràfic 22**, a causa del canvi d'hàbits en els usuaris, sobretot en el públic més jove que escull el que vol veure i quan ho vol veure. Les estratègies de les grans operadores estan basades a incrementar els seus ingressos a Espanya a través d'aquests paquets, que suposen més ingressos per contracte, com són Fusió (Telefónica), Love (Orange) i One (Vodafone). Mentre Masmóvil i les segones marques de les operadores mantenen una estratègia de captar quants més volum de clients amb tarifes baixes, que han portat ja a l'oferta fins i tot de dades il·limitades.

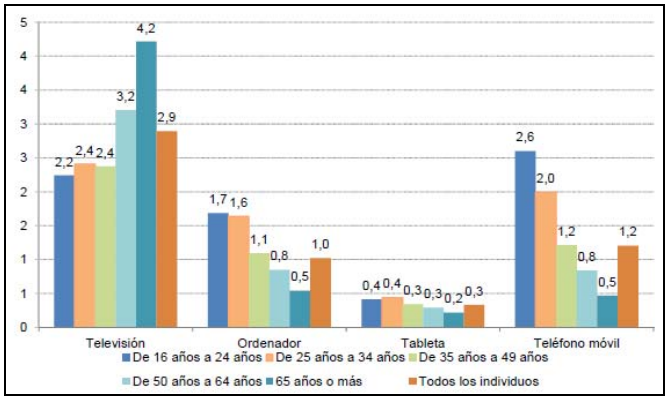
Amb uns productes convergents en alça i la fibra cobrant gran importància gràcies a l'impuls iniciat per Movistar, Vodafone i Orange van haver de precipitar les seves inversions en fibra i ho van fer comprant els operadors que havien apostat per no dependre del coure per a les connexions a internet a casa o l'oficina. I d'aquesta manera la tendència va ser la concentració

d'empreses. Vodafone ho va fer fusionant-se amb Ono, i Orange amb Jazztel. A més de la integració de les operadores del nord, liderades per Euskaltel. Aquesta concentració d'empreses és un fet imprescindible perquè cada operador obtingui un 35% o 40% de benefici brut d'explotació i poder minimitzar els preus unitaris per a poder sobreviure a aquesta situació.

La consolidació del mercat va reduir la competència notablement en haver eliminat als operadors virtuals que creixien ràpidament i els operadors tradicionals no van trigar a augmentar els preus en telecomunicacions que tant anhelaven després de la disminució d'ingressos a causa del creixent nombre d'empreses virtuals emergents. Així que en el 2015, es va produir el primer canvi de les tarifes obligatori per a tots els clients que augmentava els gigues o la velocitat de fibra a canvi de quotes superiors. Des d'aquest moment, la Fusió més barata passaria de 42 a 47 euros mensuals i des de llavors, els principals operadors han efectuat augments de preu similar una o dues vegades a l'any. (Plokiko, 2018).

Per tant, l'oportunitat de negoci d'aquest sector està en la capacitat d'augmentar el nombre d'usuaris d'aquests dispositius que fan en ells ús d'internet. GSMA Intelligence preveu que en l'any 2025 en el 70% dels internautes mundials ho faran exclusivament pel mòbil, per tant, el mòbil serà l'eina principal d'accés al ciberespai. Espanya amb una proporció del 32% en 2017 és un dels països on major proporció d'usuaris de mòbil existeixen, però els primers són l'Índia (70%) i Indonèsia (67%). (Rodríguez, Pablo, 2018). Com s'observa en el **gràfic 23** el dispositiu que més utilitza el conjunt d'edat de 16 a 24 anys és el telèfon mòbil.

Gràfic 23. Consum de contingut audiovisual segons terminal i edat



Font: Informe 2017 CNMC

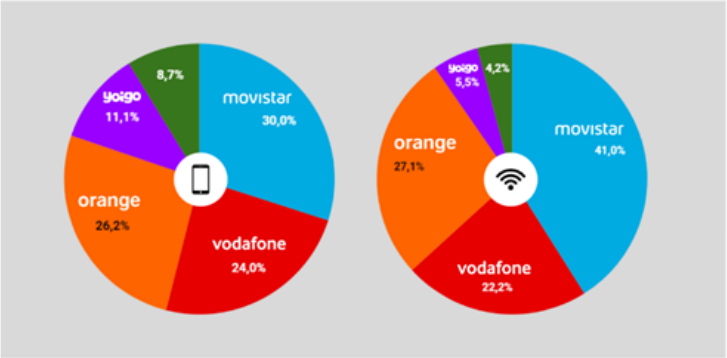
Així que el futur d'aquest sector és l'arribada del 5G per obrir noves rendibilitats, que es preveu serà una revolució de les comunicacions, però fins que aquest no arribi els ingressos creixeran discretament, mentre augmenta la competència tant entre els operadors com en els fabricants de terminals, que competeixen amb telèfons intel·ligents xinesos de qualitat a preus molt més competitius.

Una altra característica important són els impostos, les operadores de telecomunicacions paguen els impostos i taxes de caràcter general (l'Impost de Societats, l'IVA, les cotitzacions socials), i també altres obligacions de naturalesa fiscal i tributària que graven de manera específica al sector, com per exemple, la taxa general d'operadors, la taxa de numeració telefònica i la taxa per reserva del domini públic radioelèctric. A més, estan obligades a satisfer el cost net de finançament del servei universal de telecomunicacions que recau de manera directa sobre els mateixos operadors privats de telecomunicacions, sense cap ajuda pública. S'estima que el sector de les telecomunicacions suporta una càrrega fiscal específica a Espanya de 3,4% a diferència de països com Regne Unit el percentatge dels quals se situa en 0,7%, o Alemanya amb un 0,4%. (iahorro.com, 2015).

4.2.1 Quota de mercat

Com es pot observar en el **gràfic 24** hi ha quatre operadors principals que dominen el mercat tant de telefonia mòbil com de banda ampla fixe, amb un 91% i el 95% del mercat respectivament.

Gràfic 24: Quotes de mercat mòbil i banda ample fixe



Font: Pàgina web xatakamovil.com

L'entrada al mercat dels operadors virtuals va ajudar a diversificar l'oferta i millorar preus, però els operadors principals en el mercat van seguir sent els mateixos, ja que aquestes quatre empreses (Vodafone, Movistar (Telefónica), Orange, Yoigo (Masmóvil) van adquirir companyies petites per concentrar el mercat i van llançar al mercat marques low cost per evitar que els seus clients marxessin a altres companyies més econòmiques, d'aquesta manera aquestes quatre operadores donen servei al mercat amb 15 marques diferents. (Plokiko, 2018).

Font Xatakamovil.com

En **l'annex 18** es mostra l'evolució tant de la quota de telefonia mòbil com de banda ampla per operadors. En trets generals, tant en banda ampla com en telefonia mòbil s'observa una tendència decreixent del Movistar, Orange i Vodafone enfront de la tendència creixent de Grupo MasMóvil. En aquests últims anys hi ha un canvi en el mercat on els clients busquen la millor oferta i aquesta es troba en empreses com Grupo MasMóvil.

4.2.2 Model de les forces de Porter

<u>Entrada nous competidors</u>

Existeixen fortes barreres d'entrada pels nous competidors, ja que el sector està molt concentrat i el seu creixement ha baixat molt. Altres barreres d'entrada importants són les economies d'escala, la poca diferenciació del producte, la necessitat de capital per invertir en tecnologia i experiència i tenir accés als canals de distribució. Així que els pocs competidors que entren en aquest mercat són els operadors virtuals.

Poder de negociació dels proveïdors

El poder de negociació dels proveïdors està condicionat per les necessitats dels clients, sobretot en innovació tecnològica, i per tant si el producte és únic i diferenciat com és el cas d'Iphone té un poder de negociació alt.

Poder de negociació dels clients

Els clients en el sector de la telefonia mòbil, són persones individuals i empreses que busquen innovació tecnològica i bons preus, el fet de no haver-hi una gran diferenciació del producte i la facilitat que tenen en canvia d'operador, podem afirmar que el poder de negociació és relativament alt.

Productes substitutius

Com el sector de la telefonia mòbil agrupa telefonia mòbil i fixe, televisió, internet, etc., en un mateix paquet, els productes substitutius serien tots aquells basats en la comunicació i informació i oci.

Rivalitat entre competidors existents

Hi ha una gran rivalitat entre els competidors existents, sobretot entre els quatre principals (Vodafone, Movistar, Orange, MasMóvil) a causa de la poca diferenciació del producte, la saturació del mercat i per tant, el seu poc creixement. Per tant aquesta rivalitat es basa en els preus, els serveis a oferir (per exemple, el futbol, sèries de TV), i la portabilitat de nous clientes.

5. COMPETÈNCIA

Telefónica Móviles España, S.A

Telefònica Móviles España és una filial de la companyia multinacional Grup Telefònica, va néixer en 1988 amb el nom Telefónica Servicios Uno (TS1) i en el 1995 Telefónica de España segrega el negoci de la telefonia mòbil, mitjançant una empresa Telefónica Móviles, s'encarrega de la gestió i explotació dels serveis de telefonia mòbil a Espanya, sota la marca Movistar i el OMV Tuenti.

Orange Espagne, S.A.U.

Orange Espagne coneguda pel seu nom comercial Orange, és un operador de telecomunicacions que presta els serveis de telefonia fixa, mòbil, internet i televisió a Espanya, filial de la companyia multinacional francesa de telecomunicacions Orange, antiga France Télécom. Va néixer com a marca comercial el 3 d'octubre de 2006, després de la unificació sota la marca de «Orange» de l'operador de telefonia fixa i internet Wanadoo (anteriorment Uni2) i l'operador de telefonia mòbil Amena (adquirit pel grup francès en 2005 al Grup Auna). (Wikipedia, 2019).

Grupo MásMóvil

El Grup MásMóvil, legalment MásMóvil Ibercom, S.A., constituïda en 1997 és una companyia espanyola de telecomunicacions que ofereix serveis de telefonia fixa, mòbil, Internet de banda ampla i datacenter a particulars, empreses i operadors. Aquests serveis els ofereix a través de les seves marques: MásMóvil, Yoigo, Pepephone, Lebara i Llamaya.

El Grup MÁSMÓVIL va ser fundat el 19 de febrer de 2006 i en el 2016 va comprar Yoigo i Pepehone, convertint-se en el quart operador de telecomunicacions a Espanya, després de Movistar, Vodafone i Orange. (Wikipedia, 2019).

5.1 Anàlisi comparatiu dels principals indicadors

Per fer la comparativa entre Vodafone España i els seus competidors s'ha de tenir en compte que els exercicis comptables de Vodafone España comprenen el període de l'1 d'abril al 31 de març de l'any següent, i els seus competidors els seus exercicis són anys naturals, llavors es realitzarà la comparativa de l'exercici 2018 (1 d'abril del 2017 al 31 de març del 2018) de Vodafone amb els exercicis 2017 dels seus competidors i així amb la resta d'anys. Els comptes comptables de la competència s'han obtingut de les mateixes pàgines webs de les empreses, com de la basa de dades SABI (Sistema d'Anàlisis de Balanços Ibèrics) i del Registre Mercantil, en **els annexos 19, 20 i 21** es troben el Balanç de situació, l'estructura econòmica i financera en percentatges verticals, el compte de pèrdues i guanys i percentatges verticals dels comptes de pèrdues i guanys de les tres empreses de la competència seleccionades.

5.1.1. Rànquing

Taula 10: Rànquing ingressos explotació (en milers d'euros).

	2013		2014		2015		2016		2017	
VODAFONE	4.187.157	2	3.809.156	3	3.987.047	2	4.220.149	2	4.173.455	2
TELEFONICA MOVILES	5.121.267	1	4.556.706	1	4.333.048	1	4.119.786	3	4.057.188	3
ORANGE	4.141.601	3	3.985.547	2	3.904.754	3	4.824.750	1	5.217.869	1
GRUPO MASMOVIL	7.769	4	77.269	4	130.524	4	405.107	4	1.350.759	4

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

A la **taula 10** s'observa el rànquing segons ingressos d'explotació de les empreses, el primer que s'observa és que hi ha tres operadors on els ingressos d'explotació s'equiparen bastants, i el Grupo MasMóvil queda molt lluny dels altres tres, quedant en quarta posició en els cinc exercicis d'estudi però amb una tendència a augmentar, sobretot en l'últim exercici on triplica els seus ingressos respecte a l'exercici anterior a causa de l'augment en la mida del grup per les noves adquisicions.

L'empresa Vodafone España està en segona posició en tots els exercicis menys en l'exercici 2014 que passa a tercera posició per darrere d'Orange. En el cas de Telefónica Móviles d'estar en primera posició en els exercicis 2013, 2014 i 2015 passa al 2016 a tercera posició darrera de Vodafone per una diferència de 100.363 milers d'euros. En el 2017 segueix en tercera posició amb un augment d'aquesta diferència.

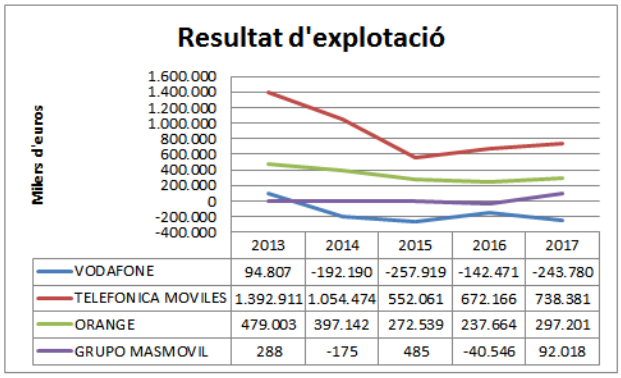
En el cas d'Orange durant els exercicis 2013, 2014 i 2015 manté una petita diferència amb Vodafone disputant-se la segona posició. Però en l'exercici 2016 passa a primera posició ja amb una diferència respecte a Vodafone amb segona posició de 604.601 milers d'euros i en l'exercici 2017 manté aquesta primera posició augmentant la diferència amb la segona posició.

5.1.2. Resultats d'explotació

En el **gràfic 25** es pot veure els resultats d'explotació dels cinc exercicis analitzats, s'observa que Vodafone és l'única empresa que té resultats negatius durant els últims quatre exercicis.

En canvi, Telefónica de España tots els resultats d'explotació són positius, però s'observa una tendència decreixent des de l'exercici 2013 fins a l'exercici 2015 a causa de l'augment de la despesa d'explotació i a partir d'aquest la tendència s'inverteix augmentant però moderadament.

Gràfic 25: Resultats d'explotació (en milers d'euros).



Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

Respecte a Orange té una tendència moderadament decreixent fins al 2016 i en el 2017 augmenta però molt discretament. I si ens fixem en el Grupo MasMóvil, la seva evolució és molt fluctuant, en l'exercici 2016 té un resultat negatiu per l'augment en les despeses d'explotació però en l'exercici següent passa a tenir un resultat d'explotació positiu, ja que l'import net de la xifra de vendes augmenta en 900.012 milers d'euros respecta l'any anterior.

Amb aquesta anàlisi es pot afirmar que Vodafone és el que té una evolució del resultat d'explotació menys favorable entre les empreses analitzades.

5.1.3. Resultat de l'exercici

Taula 11: Resultats de l'exercici (en milers d'euros).

	2013	2014	2015	2016	2017
VODAFONE	37.583	-159.812	-207.037	-132.064	-180.277
TELEFONICA MOVILES	994.406	717.923	373.435	505.603	552.099
ORANGE	336.770	166.575	285.441	397.949	338.576
GRUPO MASMOVIL	344	122	-1.507	-58.051	-102.759

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

A la **taula 11** s'analitza l'evolució dels resultats de l'exercici de les quatre empreses. En primer lloc s'observa que les úniques empreses amb resultat negatiu són Vodafone i el Grupo MasMóvil. En el cas de Vodafone, aquest resultat negatiu és la conseqüència del resultat d'explotació negatiu que tenia en els mateixos anys. En canvi, en el cas de Grupo MasMóvil té pèrdues en els tres últims exercicis i d'aquests tres exercicis solament en el 2015 va tenir un resultat negatiu d'explotació i aquestes pèrdues són com a conseqüència de les despeses financeres tan elevades.

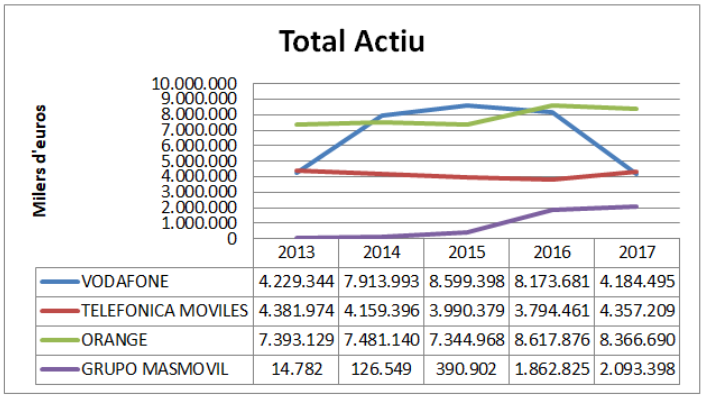
Orange i Telefónica Móviles tenen beneficis en tots els exercicis, en el cas d'Orange el seu resultat va fluctuant durant els anys amb augments i disminucions i en canvi, el resultat de l'exercici de Telefónica Móviles segueix la mateixa tendència del resultat d'explotació.

Respecte a aquesta comparació, Vodafone és el que obté el resultat de l'exercici més desfavorable durant els últims quatre anys.

5.1.4. Total d'actiu

En el **gràfic 26** mostra l'evolució del Total de l'actiu dels cinc exercicis analitzats. Es pot observar que Telefónica Móviles el total de l'actiu es manté bastant estable durant els cinc exercicis. En canvi Orange i Grupo MasMóvil en l'exercici 2016 tenen un augment del total de l'actiu a causa de la compra de Jazztel i de Yoigo i Pepephone respectivament.

Gràfic 26: Total Actiu (en milers d'euros).



	2013	2014	2015	2016	2017
VODAFONE	4.229.344	7.913.993	8.599.398	8.173.681	4.184.495
TELEFONICA MOVILES	4.381.974	4.159.396	3.990.379	3.794.461	4.357.209
ORANGE	7.393.129	7.481.140	7.344.968	8.617.876	8.366.690
GRUPO MASMOVIL	14.782	126.549	390.902	1.862.825	2.093.398

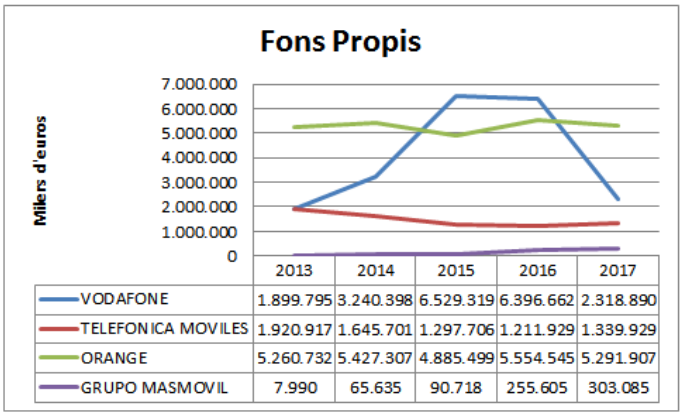
Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

Vodafone com ja s'ha comentat anteriorment té un augment d'actiu en l'exercici 2014 com a conseqüència de l'adquisició d'ONO i una disminució en l'exercici 2017 a causa de la transmissió d'aquestes accions.

5.1.5. Fons propis

En el **gràfic 27** s'observa l'evolució del fons propis de les cinc empreses de la comparativa, en el cas del Grupo MasMóvil la seva tendència és de creixement dels seus fons propis; en canvi Telefónica Móviles fins a l'exercici 2016 la seva tendència és decreixent encara que en el 2017 augmentar. En el cas d'Orange els Fons propis van fluctuant en els anys. Si ens fixem en l'exercici 2013 Vodafone i Telefónica Móviles comencen amb un valor molt semblant, però els fons propis de Vodafone en l'exercici 2014 augmenten a causa sobretot de la disminució del passiu no corrent com a conseqüència de la capitalització de l'empresa.

Gràfic 27: Fons Propis (en milers d'euros).



	2013	2014	2015	2016	2017
VODAFONE	1.899.795	3.240.398	6.529.319	6.396.662	2.318.890
TELEFONICA MOVILES	1.920.917	1.645.701	1.297.706	1.211.929	1.339.929
ORANGE	5.260.732	5.427.307	4.885.499	5.554.545	5.291.907
GRUPO MASMOVIL	7.990	65.635	90.718	255.605	303.085

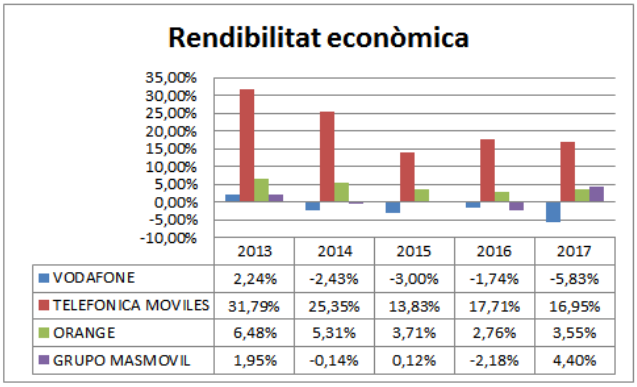
Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

5.1.6. Rendibilitat econòmica i financera

En els **annexos 19.5, 20.5 i 21.5** es troben els càlculs de les rendibilitats econòmiques i financeres de les tres empreses seleccionades per fer la comparativa.

En el **gràfic 28** s'observa la Rendibilitat econòmica, en el cas de Telefónica Móviles és positiva en tots els anys però amb tendència decreixent, arribant a reduir-se quasi fins a la meitat en el 2017 respecte al 2013 a causa sobretot de la disminució dels marges sobre vendes i encara així segueix tenint la RE més alta de les empreses comparades.

Gràfic 28: Rendibilitat econòmica



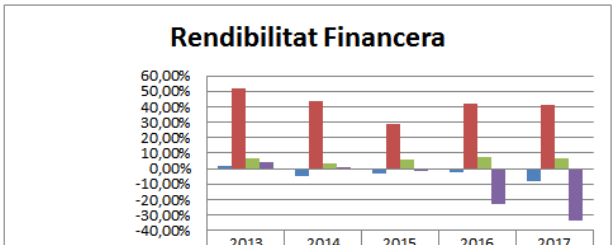
	2013	2014	2015	2016	2017
VODAFONE	2,24%	-2,43%	-3,00%	-1,74%	-5,83%
TELEFONICA MOVILES	31,79%	25,35%	13,83%	17,71%	16,95%
ORANGE	6,48%	5,31%	3,71%	2,76%	3,55%
GRUPO MASMOVIL	1,95%	-0,14%	0,12%	-2,18%	4,40%

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

La rendibilitat econòmica d'Orange és molt més baixa que la de Telefónica Móviles i la seva tendència és a decréixer durant els anys però sense arribar a ser negativa, com a conseqüència de la disminució en el marge sobre vendes.

El Grupo MasMóvil té una RE molt baixa que en alguns anys passa a ser negativa però en l'últim exercici la rendibilitat econòmica augmenta passant a ser la més alta dels seus cinc exercicis analitzats. En resum, es pot afirmar que Telefónica Móviles és la que més rendibilitat treu dels seus actius i en canvi, Vodafone és la que té la rendibilitat econòmica més desfavorable, en ser negativa en quatre dels anys estudiats.

Gràfic 29: Rendibilitat financera



	2013	2014	2015	2016	2017
VODAFONE	1,98%	-4,93%	-3,17%	-2,06%	-7,77%
TELEFONICA MOVILES	51,77%	43,62%	28,78%	41,72%	41,20%
ORANGE	6,40%	3,07%	5,84%	7,16%	6,40%
GRUPO MASMOVIL	4,31%	0,19%	-1,66%	-22,71%	-33,90%

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

En el **gràfic 29** s'observa la Rendibilitat financera, aquesta dona informació molt important pels inversors, ja que com més gran sigui la rendibilitat financera millors rendibilitats obtindran els seus accionistes.

En el cas de Telefónica Móviles la RF és més gran que la RE a causa del palanquejament financer com s'observa en **l'annexa 19.5,** és a dir, l'endeutament ajudar a obtenir beneficis.

La rendibilitat financera d'Orange disminueix en el 2014 respecte al 2013 a causa de la disminució del resultat de l'exercici en aquell any. A partir d'aquell any la RF augmentar tenint el seu punt més alt en el 2016. En els tres últims anys la RF és més gran que la RE igual que Telefònica Móviles.

I en el cas del Grupo MasMóvil la rendibilitat financera va decreixent fins al 2017, aquesta tendència decreixent és la conseqüència de la RE, però en el 2017 el resultat obtingut és conseqüència del resultat negatiu del palanquejament financer a causa de l'augment de les despeses financeres.

Amb aquests resultats es pot veure que l'única empresa amb una rendibilitat financera més desfavorable que Vodafone España, SAU és el Grupo Masmóvil. I l'empresa amb millor rendibilitat financera és Telefónica Móviles.

5.1.7. Ràtio del fons de maniobra

Taula 12 : Ràtio Fons de maniobra

	2017	2016	2015	2014	2013
VODAFONE	0,48	0,55	0,65	0,34	0,81
TELEFONICA MOVILES	0,83	0,84	0,46	0,72	0,71
ORANGE	0,64	0,65	0,70	0,93	0,83
GRUPO MASMOVIL	0,73	0,65	0,94	0,93	2,16

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

A la **taula 12** s'ha calculat la ràtio del fons de maniobra (mesura la capacitat que té l'empresa per atendre els seus deutes sense altera l'estructura de financera), el valor òptim seria aproximadament entre l'1,5 i 2. En primer lloc s'observa que totes les empreses estan per sota del valor òptim, excepte el Grupo MasMóvil en l'exercici 2013 que es troba per sobre. En la resta d'exercicis totes les empreses tenen una ràtio de fons de maniobra inferior a 1, fet que indica que el fons de maniobra és negatiu i per tant es troben en situació de perill. Però com s'ha analitzat anteriorment, en aquest sector les empreses poden funcionar sense problemes amb un fons de maniobra negatiu.

En conclusió, si ens fixem en últim exercici analitzat Telefónica de España és l'empresa que més s'aproxima el valor òptim, tot i que encara està per sota d'aquest valor.

5.1.8. Ràtios de liquiditat

En **l'annex 5** es mostra com s'han calculat les següents ràtios:

Taula 13 : Ràtio de liquiditat

	2017	2016	2015	2014	2013
VODAFONE	0,45	0,52	0,61	0,31	0,77
TELEFONICA MOVILES	0,82	0,83	0,45	0,71	0,69
ORANGE	0,59	0,60	0,67	0,89	0,78
GRUPO MASMOVIL	0,73	0,65	0,94	0,93	1,95

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

Si s'analitza la ràtio de liquiditat (**taula 13**), com més gran la ràtio més gran és la liquiditat de l'empresa, sent un valor acceptable una ràtio pròxima a 1. Es pot veure que les quatre empreses estan per sota d'aquest valor òptim, per sota d'aquest valor i com més baix sigui el valor més dificultats financeres té l'empresa i més propera a un concurs de pagament. En el cas de Telefónica Móviles en els dos últims exercicis s'aproxima al valor acceptable, en el cas d'Orange veiem que igual que Vodafone cada exercici s'allunyà més del valor òptim i el Grupo MasMóvil té una evolució variable passant de tenir actius corrents ociosos en l'exercici 2013, a tenir quasi una ràtio òptima en el 2014 i 2015 per acabar en el 2016 i 2017 amb una ràtio inferior a 1.

En conclusió, Vodafone és la que té una ràtio de liquiditat més baixa de les quatre empreses i Telefónica Móviles és la que té la millor ràtio de liquiditat encara i així estan per sota del valor òptim.

Taula 14 : Ràtio de Tresoreria

	2017	2016	2015	2014	2013
VODAFONE	0,00	0,00	0,04	0,01	0,24
TELEFONICA MOVILES	0,47	0,36	0,16	0,22	0,17
ORANGE	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01
GRUPO MASMOVIL	0,44	0,35	0,18	0,20	1,45

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

En la **taula 14** es mostra la ràtio de tresoreria, en termes generals i tenint en compte que el valor òptim d'aquesta ràtio està en valors entre 0,2-0,3. Podem dir que tant Vodafone com Orange estan bastant per sota del valor òptim i per tant, poden tenir problemes per atendre pagaments a curt termini. Però s'ha de tenir en compte que en aquest tipus de sector serveis i tal com s'ha comentat anteriorment, el període de cobrament de clients és molt més curt que el període de pagaments a proveïdors.
En canvi Telefónica Móviles i Grupo MasMóvil estan per sobre d'aquest valor òptim i per tant, reflecteixen una pèrdua de rendibilitat dels actius no operatiu i una infrautilització del disponible.

5.1.9. Ràtios d'endeutament

En **l'annex 5** es mostra com s'han calculat les següents ràtios:

Taula 15 : Ràtio d'endeutament

	2017	2016	2015	2014	2013
VODAFONE	0,80	0,28	0,32	1,44	1,23
TELEFONICA MOVILES	2,25	2,13	2,07	1,53	1,28
ORANGE	0,58	0,55	0,50	0,38	0,41
GRUPO MASMOVIL	5,91	6,29	3,31	0,93	0,85

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

La **taula 15** mostra la ràtio d'endeutament (valor òptim entorn d'1), el cas d'Orange en tots els anys analitzats estan per sota d'aquest valor òptim, fet que indica que l'empresa està gairebé finançada amb recursos propis, encara que la tendència és a augmentar aquesta ràtio. Els valors de Grupo MasMóvil en els exercicis 2013 i 2014 s'aproximen bastant al valor òptim, però a partir de l'exercici 2015 i fins al 2017 la ràtio està per sobre d'aquest valor òptim i amb una tendència a augmentar, per tant excessivament endeutada i amb una estructura financera arriscada. Telefònica Móviles també està per sobre del valor òptim, i per tant excessivament endeutada.

En conclusió, en l'últim exercici analitzat es pot afirmar que Vodafone és l'empresa que més s'acosta a tenir un equilibri entre recursos propis i recursos aliens.

Taula 16 : Ràtio de recursos permanents

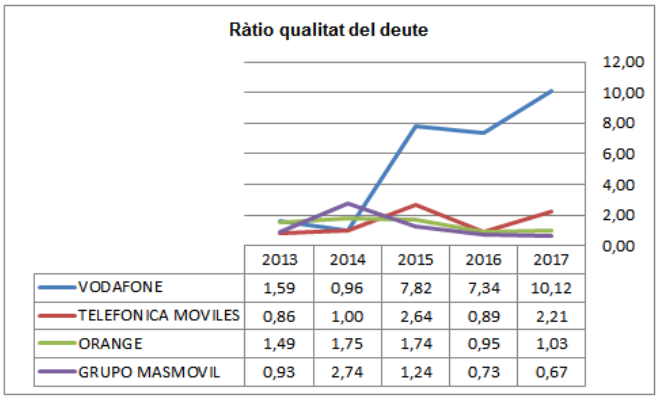
	2017	2016	2015	2014	2013
VODAFONE	0,59	0,81	0,79	0,71	0,66
TELEFONICA MOVILES	0,53	0,68	0,51	0,70	0,74
ORANGE	0,81	0,83	0,79	0,83	0,83
GRUPO MASMOVIL	0,66	0,64	0,57	0,65	0,78

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

La **taula 16** s'observa la ràtio de recursos permanents, com més gran sigui aquesta ràtio més estabilitat tindrà el finançament empresarial, ja que voldrà dir que l'empresa prefereix finançar-se amb recursos propis que amb finançament aliè. En general, i veient els resultats es pot afirmar que Orange és l'empresa que més estabilitat té durant els cinc exercicis. Les altres empreses han tingut una evolució amb augments i disminucions d'aquesta ràtio durant els exercicis analitzats, sent Telefónica Móviles la que obté la ràtio més baixa seguida per Vodafone.

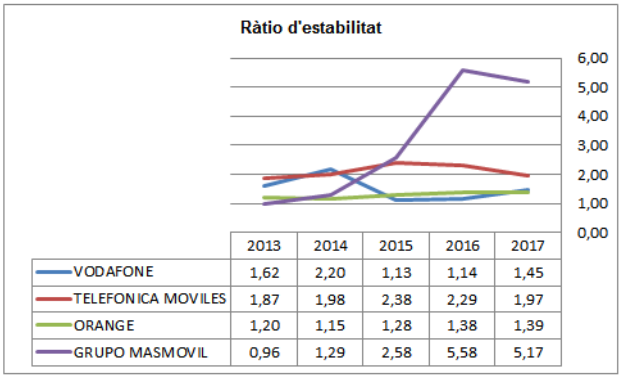
Respecte a la ràtio de qualitat del deute (**gràfic 30**), com més petita sigui millor situació tindrà l'empresa, ja que significa que l'empresa es finança amb deute a llarg termini en comptes de curt termini. Per tant, amb una visió general es pot dir que les empreses amb una millor ràtio de qualitat deute són Orange i Grupo MasMóvil, i la pitjor és Vodafone amb finançament aliè a curt termini excessiu.

Gràfic 30: Ràtio de qualitat del deute



Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

Gràfic 31: Ràtio d'estabilitat



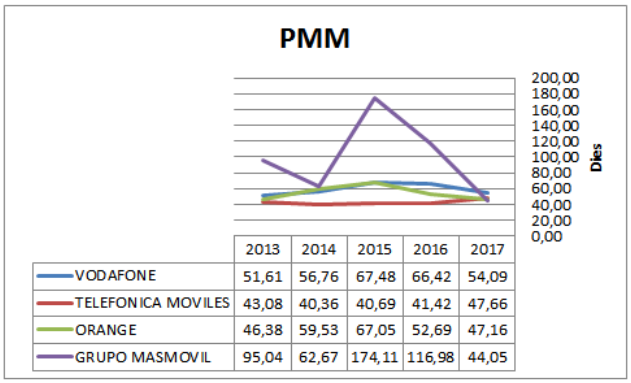
Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

La ràtio d'estabilitat analitza la part de l'actiu corrent que és finançada pel patrimoni net i el seu valor òptim se situa pròxim a 1 i per tant, en el **gràfic 31** es pot veure com Orange i Vodafone són les millors situades, ja que són les pròximes al valor òptim tot i està una mica per sobre d'aquest valor. En canvi, Grupo MasMóvil és la que té la ràtio més elevada i per tant, la que més actiu no corrent és finançat per recursos aliens.

5.1.10 Període de maduració i de caixa

En el **gràfic 32** es mostra l'evolució del període mitjà de maduració (període que transcorre des que s'efectuen les compres al proveïdor fins que es cobra del client), l'objectiu és que el PMM sigui el més curt possible.

Gràfic 32. Període mitjà de maduració o cicle de maduració (PMM)

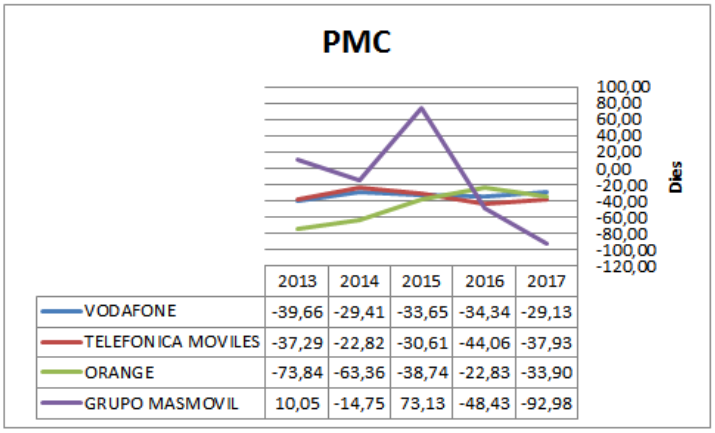


	2013	2014	2015	2016	2017
VODAFONE	51,61	56,76	67,48	66,42	54,09
TELEFONICA MOVILES	43,08	40,36	40,69	41,42	47,66
ORANGE	46,38	59,53	67,05	52,69	47,16
GRUPO MASMOVIL	95,04	62,67	174,11	116,98	44,05

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

En general el període mitjà de maduració va augmentar fins a l'exercici 2015, a causa de l'augment del període mitjà de cobraments de client, com s'observa en **els annexos 22.1, 22.2, i 22.3**. Però en el 2016 i en el 2017 el PMM va disminuir perquè el període mitjà de cobrament de clients també va disminuir. Si en fixem en l'últim exercici, el PMM està molt igualat en les quatre empreses, sent Vodafone el que té PMM més alt i per tant, el que triga uns dies més en cobra dels seus clients (54 dies), en canvi és el Grupo MasMóvil el que té el millor PMM en l'exercici 2017 (44 dies).

Gràfic 33. Període mitjà de caixa o cicle de caixa (PMC)



	2013	2014	2015	2016	2017
VODAFONE	-39,66	-29,41	-33,65	-34,34	-29,13
TELEFONICA MOVILES	-37,29	-22,82	-30,61	-44,06	-37,93
ORANGE	-73,84	-63,36	-38,74	-22,83	-33,90
GRUPO MASMOVIL	10,05	-14,75	73,13	-48,43	-92,98

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals

Ara si ens fixem en el període mitjà de caixa (PMC) **gràfic 33,** és a dir, en el fons de maniobra necessari que ha de tenir l'empresa per a poder tirar endavant la seva activitat i no caure en fallida. Excepte el Grupo MasMóvil en l'exercici 2013 i 2015, la resta d'exercicis i empreses el PMC és negatiu, el que significa que el finançament de proveïdors cobreix el període suficient equivalent al temps en què les matèries primeres estan en magatzem i es cobra dels clients.

S'observa un augment del PMC quasi del doble en el Grupo MasMóvil en l'exercici 2017 respecte al 2016, sobretot per la disminució en període mitjà de cobraments de clients en aquell exercici, que pot venir a causa de l'adquisició de la unitat de negoci Llamaya.

En resum, el Grupo MasMóvil és l'empresa amb el millor període mitjà de caixa, i l'empresa que té el PMC més curt és Vodafone encara que com s'ha comentat el període mitjà de pagaments a proveïdors cobreix el període suficient equivalent al temps en què les matèries primeres estan en magatzem i es cobra dels clients.

5.2 Conclusions de l'anàlisi comparativa

El sector de les telecomunicacions ha sofert molts canvis, des de la seva crisi en el 2007 i la liberalització del mercat, aquest s'ha convertit en un sector madur i amb una gran competència que ha provocat una disminució de la rendibilitat de les empreses a causa dels preus baixos i les elevades inversions que han de fer les empreses per satisfer les necessitats dels consumidors en noves tecnologies. L'aparició de diferents aplicacions en el mercat que

permeten la comunicació per altres mitjans diferents de la veu de manera gratuïta, ja sigui per mitjà de la banda ampla fixa o mòbil, ha obligat a les operadores de telefonia mòbil a reorientar el seu producte per satisfer aquesta necessitat del mercat, per tant, les operadores han hagut d'invertir en aquestes noves xarxes. A més s'ha de tenir en compte que el futur d'aquest sector es troba en el 5G, i les grans operadores ja estan invertint en proves pilots. En 2017 la inversió en 5G, anomenada "espectro", va ascendir a 9,5 milions d'euros. (CNMC, 2018).

Per tant, aquest sector depèn molt de les innovacions tecnològiques i dels canvis dels gustos dels consumidors, i és per això que la inversió en tecnologia és primordial per poder subsistir-hi. Una de les conseqüències d'aquests canvis va ser per part de les principals operadores apostar per una estratègia comercial que consistia en la unificació de paquets de diferents productes (mòbils, fixes, televisió de pagament, etc.). I també la concentració d'empreses a través de fusions i adquisicions que s'han donat entre elles, com per exemple Vodafone España va adquirir ONO, Orange va adquirir Jazztel i el Grupo MasMóvil va adquirir Yoigo. D'aquesta manera van poder complementar la seva oferta i així augmentar la seva quota de mercat.

Segons l'informe de la Comissió Nacional de mercat i la competència, l'any 2017 s'ha caracteritzat per:

- Augment de la facturació global d'un 4% respecte a l'any 2016.
- Augment en la penetració de tots els serveis.
- Augment en la contractació de paquets que inclouen el servei de televisió.
- Augment significatiu de la inversió.
- Disminució dels ingressos dels serveis finals en telefonia mòbil un 7,5% en l'últim any.
- Augment de l'1,9% de demanda de línies.
- Reducció del preu de les trucades de mòbil en un 11,1%.

Hi ha quatre operadors que dominen el mercat obtenint al voltant del 90% de quota de mercat, en aquest treball s'ha realitzat una anàlisi comparativa de les principals ràtios d'aquestes quatre empreses per veure en quina situació es troba Vodafone España, SAU respecte a les altres tres empreses (Telefónica Móviles España, SA, Orange Espagne, SA i Grupo MasMóvil, SA.).

Un cop fet aquestes anàlisis podem treure les següents conclusions:

- Vodafone ocupa la segona posició segons ingressos d'explotació darrera de Telefònica Móviles, però l'empresa Orange Espagne després de la seva adquisició de Jazztel ha millorat la seva posició, superant inclòs a Telefònica Móviles. Però el Grupo MasMóvil ha entrat fort en el mercat en els dos últims exercicis, com a conseqüència de l'adquisició de Yoigo, LLamaya i Pepephone, sent una competència a tenir en compte en el futur.

- Vodafone és l'única empresa amb un resultat d'explotació negatiu durant quatre anys seguits, i això és conseqüència que les despeses d'explotació són molt elevades. Per exemple, la suma de les despeses d'aprovisionaments i despeses d'explotació es corresponen a una mitjana durant aquests cinc anys del 84% de l'import net de la xifra de negocis. Si comparem aquesta mateixa dada amb Telefònica Móviles que és l'empresa amb millors resultats d'explotació, aquestes mateixes despeses en Telefònica Móviles corresponen el 63% de l'import net de la xifra de negocis.

-El resultat de l'exercici ve determinat pel resultat d'explotació dels mateixos anys en totes les empreses menys en el Grupo MasMóvil, per tant, Vodafone és l'empresa amb un resultat més desfavorable i Telefónica Móviles és l'empresa amb més benefici. El fet que en l'exercici 2017 el Grupo MasMóvil tingui un resultat d'explotació positiu i un resultat de l'exercici negatiu és a causa de tenir unes despeses financeres molt elevades.

-Respecte al total d'actiu es mostra com Telefónica Móviles és l'única de les empreses que no adquireix cap empresa durant aquests cinc anys, i per aquest motiu és la que manté el seu total d'actiu més estable; les altres empreses durant aquests anys han adquirit una o diverses empreses, com s'ha comentat anteriorment. I en l'anàlisi dels fons propis i en els **annexos 17.2, 18.2, 19.2**, es poden veure les estructures financeres de les empreses i es mostra com les tres empreses mantenen el seu nivell de percentatge però totes amb una tendència

decreixent, sent Orange Espagne l'empresa amb un percentatge més elevat al voltant d'un 60%, i per tant, l'empresa més capitalitzada seguida per Vodafone España.

-Amb l'anàlisi efectuada s'observa com Vodafone és la que té la rendibilitat econòmica més baixa arribant a ser negativa durant quatre anys seguits, com a resultat del marge sobre vendes negatius pel seu gran volum de despeses (aprovisionaments, altres despeses d'explotació i amortitzacions), en canvi la millor posicionada és Telefónica Móviles encara que la seva tendència és decreixent.

La rendibilitat financera Telefónica Móviles segueix sent la millor situada, i solament el Grupo MasMóvil té pitjor RF que Vodafone a causa de l'augment en despeses financeres.

-Totes les empreses tenen una ràtio de fons de maniobra inferior al valor òptim, indicador que el fons de maniobra és negatiu, i com s'ha comentat en aquest sector no és un indicador de perill com podria ser en qualsevol altre, ja que el període mitjà de cobraments dels clients és inferior al període mitjà de pagaments a proveïdors. Telefónica Móviles és la més pròxima al valor òptim i la més allunyada és Vodafone España, SA.

-Respecte a les altres ràtios de liquiditat, i vist els resultats de les anàlisis es pot concloure que Vodafone és l'empresa amb uns resultats més allunyats als valors òptims, ja sigui en la ràtio de liquiditat com en la de tresoreria. I l'empresa que més s'aproxima als valors òptims és Telefònica Móviles encara que sense arribar-hi a aquests valors.

-En les ràtios d'endeutament, en canvi en l'últim exercici analitzat Vodafone és l'empresa que està més pròxima al valor òptim del nivell d'endeutament i el Grupo MasMóvil és l'empresa que té un endeutament excessiu. L'empresa més capitalitzada i per tant, més estable és Orange que es manté més estable en el finançament empresarial amb recursos propis, Vodafone tenia un valor bastant estable però en l'últim exercici i a causa de la distribució del dividend extraordinari per la transmissió de les accions d'ONO, queda en tercera posició en aquesta ràtio.

Vodafone se situa com l'empresa amb una ràtio de qualitat del deute més desfavorable, ja que té un finançament aliè a curt termini excessiu. Ara bé, si en fixem en la ràtio d'estabilitat, és una de les millors situades encara que una mica per sobre del valor òptim, això vol dir que l'actiu corrent està quasi tot finançat pel patrimoni net, en contra el Grupo MasMóvil queda en l'última posició amb aquesta ràtio.

-En el període mitjà de maduració, es pot arribar a la conclusió que les quatre empreses estan bastant igualades, sent Vodafone qui té el PMM més alt, hi ha una diferència de 10 dies amb el Grupo Mas Móvil que és qui millor resultat de PMM ha obtingut. Ara bé, si fem la comparativa en el període mitjà de caixa o fons de maniobra necessari es mostra com Vodafone és la que té el resultat més baix i per tant, la menys ben situada entre les altres empreses encara que el resultat segueix sent negatiu i per tant, cobreix el període suficient equivalent al temps en què les matèries primeres estan en magatzem i es cobra dels clients.

En resum, podem afirmar que la inversió que Vodafone va fer en l'adquisició d'ONO va provocar un augment de solvència que no es va traduir en un augment de vendes, ben bé al contrari amb uns resultats d'exercicis negatius, per tant, la inversió realitzada no va aportar beneficis per l'empresa. I amb la comparativa amb el sector, la situació de liquiditat, el fons de maniobra, la rendibilitat tant econòmica com financera, la qualitat del deute i el PMM i PMC de Vodafone respecte a la competència la situen en una quarta posició.

Amb aquests resultats s'observa un canvi en el mercat amb la tendència decreixent de Vodafone, Telefónica Móviles, i una consolidació de creixement del Grupo MasMóvil. Així que la competència seguirà actuant de forma agressiva sobretot amb l'oferta de preus, segurament la competència més forta es doni en les segones marques d'aquestes companyies.

6. ANÀLISI DAFO

Anàlisis DAFO, on s'identifiquen els factors interns i externs que són favorables i desfavorables a la societat estudiada per a la seva evolució futura.

	DESFAVORABLES	FAVORABLES
ELEMENTS INTERNS	**DEBILITATS**	**FORTALESES**
	- Rendibilitat econòmica i financera negativa - Situació de desequilibri patrimonial i fons de maniobra negatiu - Disminució de les vendes. - Poca diferenciació de producte. - Les amortitzacions tenen un pes important. - L'endeutament principal que té Vodafone España és a curt termi - L'actiu no corrent s'estava finançant amb deute a llarg i curt termi - La ràtio de liquiditat i tresoreria estan per sota del valor òptim. - El marge brut és baix. - Augment de costos.	- Empresa líder del sector en España i amb experiència. - Gran campanya publicitària. - Marca reconeguda. - Ètica i compromís amb la sostenibilitat. - Tarifes competitives. - Capacitat d'innovació constant. - La ràtio d'endeutament, pròxima al valor òptim. - Bona credibilitat financera segons la ràtio de garantia. - Nivell baix d'existències que no requereix un finançament excessiu. - En l'últim exercici augment de la rotació de l'actiu i per tant més rendibilitat. - Millora del palanquejament financer. - Els fluxos d'efectiu d'explotació són positius. - Despeses financeres baixes.
ELEMENTS EXTERNS	**AMENACES**	**OPORTUNITATS**
	- Mercat madur i saturat. - Competència forta i agressiva. - Constants avanços en tecnologia. - Alta inversió en tecnologia i publicitat. - Poca diferenciació del producte. - Entrada nous competidors (sobretot operadors virtuals-low cost). - Ús productes substitutius (com el whatsapp) - Dependència forta dels canvis de gustos dels consumidors. - Forta fiscalitat del sector.	- Recuperació economia espanyola. - Subvencions rebudes per les proves pilots del 5G. - Sector amb gran potencial de creixement (5G). - Acords amb empreses de telecomunicacions per desenvolupar noves tecnologies. - Fortes barreres d'entrada. - Augment de la demanda dels paquets de serveis. - Període mitjà de cobrament més curt que el de pagament.

Font: Elaboració pròpia

CONCLUSIONS FINALS

Aquest treball ha pretès fer una anàlisi més profunda sobre els últims cinc anys de Vodafone España, S.A.U aportant una visió global sobre la seva situació econòmica i financera. I també una visió de com ha evolucionat el sector de la telefonia mòbil i la seva competència en aquest període, per poder presentar una imatge fidel tant de l'empresa com del sector on s'ubica, per donar resposta a les següents preguntes:

-**Quina és la situació i evolució economicofinancera de Vodafone España, SAU?**

D'entrada un cop fet l'anàlisi d'aquests últims cinc anys, es pot concloure que hi ha hagut uns fets significatius que han fet evolucionar l'estructura economicofinancera de Vodafone España, com ho va ser l'adquisició del 100% del capital social de Grup Corporatiu ONO, S.A. en l'exercici 2015, que va provocar que l'actiu no corrent tingués un pes molt important sobre l'actiu total. En l'exercici 2016 es van produir dues ampliacions de capital amb càrrec a la prima d'emissió, i la liquidació dels deutes a llarg termini, aquests fets van portar que el patrimoni net tingués un pes important sobre el passiu i el passiu no corrent disminuís quasi totalment. Un altre fet significatiu va ser en l'exercici 2018, Vodafone va transmetre la totalitat de les accions del capital social d'ONO, mitjançant la distribució d'un dividend extraordinari a Vodafone Holdings Europe, S.L.U., amb càrrec a la prima d'emissió fet que va reduir el pes del valor del patrimoni net.

En relació a l'anàlisi realitzada al compte de pèrdues i guanys de Vodafone España, SAU, convé recalcar que el resultat negatiu obtingut durant els últims quatre anys analitzats són conseqüència directa del resultat negatiu d'explotació. Per tant, aquest marge sobre vendes negatiu fa que la rendibilitat econòmica de l'empresa sigui negativa i per conseqüent també ho sigui la rendibilitat financera, fins al punt que l'empresa sigui ineficient en la generació de valors pels accionistes. Els motius que han portat a aquests resultats negatius són varis, un d'ells va ser la decisió que va prendre Vodafone de renunciar a la retransmissió del futbol, aquesta decisió va suposar una migració important dels seus clients cap a la competència, fet que es va veure reflectit negativament en els seus ingressos i números de clients. Un altre motiu és

l'augment dels costos tant d'aprovisionaments com de les amortitzacions i la forta competència en el sector tant en low cost com en segments combinats. Tots aquests motius han produït un augment dels costos a causa de fer més promoció per captar nous clients i retenir els existents i per tant, ha tingut com a conseqüència una caiguda en els ingressos.

Però en l'anàlisi feta en l'estat de fluxos d'efectiu s'ha pogut concloure que l'activitat de l'empresa és suficientment rendible per fer front a les despeses d'explotació del producte, per contra, no es pot afirmar al mateix dels fluxos d'efectiu d'inversió que han estat negatius durant els cinc anys analitzats. Així doncs, aquests fluxos d'efectiu d'explotació positius s'han utilitzat per cobrir aquest saldo negatiu d'inversió i des de l'exercici 2015 s'ha necessitat també buscar finançament per cobrir aquesta falta d'efectiu en inversió i fins i tot, en alguns anys ni aquests han estat suficients per compensar el saldo negatiu dels fluxos d'inversió.

Pel que fa a la liquiditat de Vodafone, les partides d'efectiu i altres actius equivalents han anat minvant, fent que l'empresa tingui símptomes de dificultats financeres. I respecte a l'evolució de l'estructura economicofinancera s'ha observat que l'empresa es troba en una situació de desequilibri patrimonial i per tant, l'actiu corrent i part de l'actiu no corrent siguin finançats amb recursos a curt termini. En aquest sector tenir un fons de maniobra negatiu no és una situació preocupant, com ja 'ha comentat en aquest treball, donat que els períodes de cobraments són més curts que els de pagaments el que li permet a l'empresa generar caixa operativa per fer front als pagaments de circulant. Però convé fer ressaltar la tendència decreixent de les ràtios de liquiditat durant aquests anys, i en el cas que la falta de liquiditat continues, podria dificultar l'activitat de l'empresa. I així ha sigut, en el 2019 Vodafone España ha fet un ERE on s'han vist afectats 1.000 treballadors que Vodafone va justificar per raons econòmiques, productives i organitzatives. (Fernández, Eduardo, 2019).

Quant a la qualitat del deute l'endeutament que té Vodafone España principalment és a curt termini, i per tant, l'actiu fix de Vodafone és finançat en part per capitals permanents i corrents, de manera que l'empresa utilitza el finançament aliè a curt termini de manera excessiva, i això fa que tingui menys estabilitat i que la seva estructura financera sigui poc adequada perquè pot afectar la seva solvència.

-**Quina és la situació de Vodafone España, SAU comparada amb el seu sector?**

El sector de les telecomunicacions és un sector molt dinàmic que es veu afectat tant pels canvis tecnològics com pels canvis en les preferències dels consumidors, concretament el sector de la telefonia mòbil és un sector madur i amb una competència forta i agressiva. Aquest sector va patir una crisi i una liberalització del mercat que van provocar una baixada de preus i per tant, una disminució de la rendibilitat, i també una necessitat d'inversió molt forta en noves tecnologies per satisfer les necessitats dels consumidors.

L'entrada al mercat de les operadores virtuals va perjudicar les tres grans operadores Telefónica Móviles, Vodafone i Orange, aquestes per fer-los front van haver de crear segones marques virtuals per competir en gigues i preus baixos i així no perdre quota de mercat. De manera que les seves primeres marques van apostar per una estratègia comercial que consistia en la unificació de diferents productes (mòbils, fixes, televisió de pagament, etc.) en un mateix paquet. Aquesta estratègia va tenir com a conseqüència la fusió i adquisició d'empreses, com per exemple Vodafone España va adquirir ONO, Orange va adquirir Jazztel i el Grupo MasMóvil va adquirir Yoigo. I d'aquesta manera van poder complementar la seva oferta i així augmentar la seva quota de mercat.

En l'anàlisi que s'ha fet en aquest treball, s'ha comparat Vodafone España, SAU i les empreses Telefónica Móviles España, SA, Orange Espagne, SA i Grupo MasMóvil, SA., entre aquests quatre operadors obtenen al voltant del 90% de quota de mercat. I s'ha pogut concloure que Vodafone ocupa la segona posició segons ingressos d'explotació, en un mercat que havia estat dominat per Telefónica Móviles fins a la seva liberalització, actualment les tres primeres places del rànquing estan molt disputades entre Telefónica Móviles, Vodafone i Orange.

Pel que fa a resultat de l'exercici Vodafone està a la cua de la comparativa, igual que també ho està en rendibilitat econòmica i financera, com a conseqüència del resultat negatiu d'explotació obtingut durant quatre anys seguits. En canvi, la millor posicionada tant en resultat d'exercici com en la rendibilitat econòmica és Telefónica Móviles, encara que la seva tendència és decreixent i pel que fa a la rendibilitat financera solament el Grupo MasMóvil té un resultat més negatiu que Vodafone i el motiu és l'augment en despeses financeres.

Amb referència a l'endeutament Vodafone té el nivell d'endeutament més òptim, però no es pot dir el mateix respecte a la qualitat del deute, ja que Vodafone obté el resultat més desfavorable, a causa que el finançament aliè a curt termini és excessiu. Ara bé, Vodafone en relació amb la ràtio d'estabilitat, és una de les millors situades, ja que l'actiu corrent està quasi tot finançat pel patrimoni net, en contra el Grupo MasMóvil queda en l'última posició amb aquesta ràtio.
En l'àmbit de liquiditat, Vodafone és l'empresa amb uns resultats més allunyats als valors òptims, en contra Telefònica Móviles és l'empresa millor situada encara que cap de les empreses analitzades arriba a situar-se entre els valors òptims. Pel que fa al PMM i PMC Vodafone és l'empresa que té el període mitjà de maduració més alt i el període mitjà de caixa o fons de maniobra necessari més baix i per tant, la menys ben situada en comparació amb les altres empreses.

En conclusió, encara que Vodafone obté la segona posició en ingressos d'explotació, la situació de Vodafone respecte a la competència en temes de liquiditat, fons de maniobra, rendibilitat tant econòmica com financera, qualitat del deute i el PMM i PMC la situen en una quarta posició. Així doncs, es pot afirmar que la inversió en l'adquisició d'ONO va provocar un augment de solvència que no es va traduir en un augment de vendes, ben bé al contrari amb uns resultats d'exercicis negatius, i per tant, la inversió realitzada no va aportar beneficis per l'empresa.

PERSPECTIVES FUTURES I RECOMANACIONS

Perspectives futures

Les perspectives de futur del sector de la telefonia mòbil en els pròxims anys es basa en la continuïtat del decreixement dels ingressos dels serveis de veu, ja que correspon a un mercat saturat, en contrast amb el creixement d'internet en el mòbil, sobretot en països en desenvolupament on tenen mancances d'infraestructures de banda ampla fixa o fibra òptica i també en països desenvolupats on la tendència actual és navegar per internet a través de dispositius com mòbil, tauleta, consoles i portàtils.

Es preveu que en el mercat de banda ampla o internet a través del mòbil s'afegeixin uns 1.750 milions de nous usuaris en els pròxims 8 anys fent que en el 2025 siguin 5.000 milions d'usuaris d'internet mòbil. (Albarrán, Cristina, 2018).

En 2017 la penetració d'internet en el mòbil era d'un 43% i les expectatives futures són que en el 2025 sigui del 61%. Destaquen els Estats Units i Europa amb percentatges de penetració de 73% i 72% en 2017, enfront de tan sols el 21% de l'Àfrica subsahariana i el 36% del Magrib i Orient Mitjà. (Rodríguez, Pablo.2018). Els factors que expliquen aquest creixement de l'accés a internet a través del mòbil als països emergents són d'una banda, el preu accessible d'alguns terminals provinents de la Xina, però també la baixada de cost de la connexió a dades.

En els pròxims tres anys s'esperen diversos llançaments de serveis 5G en els Estats Units, Àsia i Europa, a més d'un augment de connexions a internet (llars, empreses, ciutats intel·ligents) de manera que les operadores de telefonia mòbil hauran de fer una gran inversió en aquest sentit. Per tant, aquest sector depèn molt de les innovacions tecnològiques i dels canvis de preferències dels consumidors, i és per això que la col·laboració entre els operadors mòbils i noves empreses (start-ups) serà una bona oportunitat de negoci, com ja ha succeït amb Vodacom, MTN i Orange han col·laborat exitosament amb start-ups en Àfrica, igual que Telenor i Axiata en Àsia. (Albarrán, Cristina, 2018).

Aquest nou servei 5G preveu que ens portarà a un món nou en telecomunicacions, que comportarà una millora reduint al mínim el temps d'esperar de connexió amb les xarxes, millor capacitat de descarregar i la possibilitat de connectar diversos dispositius al mateix temps. Aquesta constant innovació també afecta als terminals, segons dades de Kantar en els EUA, la mitjana de temps de canvi de mòbil és de 22 meses, les innovacions que es preveuen en un futur immediat són mòbils plegables, càmeres de foto a la pantalla, hipervelocitat, i augment de megapíxels en la resolució de les fotografies.(Mendiola, José. 2018).

En relació al servei de la unificació de diferents productes (mòbils, fixes, televisió de pagament, etc.) en un mateix paquet, la previsió de futur és apostar per impulsar els serveis de televisió de pagament en els paquets quíntuples que ofereixen les operadores amb novetats de continguts (pel·lícules i series) i funcionalitats.

Recomanacions

A l'hora de fer recomanacions s'utilitzarà el mètode d'anàlisi CAME (**annex 23**), que ens servirà per a definir les accions a prendre a partir dels resultats de l'anàlisi DAFO. Partint de tota l'anàlisi feta en el treball, es proposen diferents recomanacions segons la forma d'actuar respecte a corregir les debilitats, afrontar les amenaces, mantenir les fortaleses i explotar les oportunitats.

Un cop tenim les possibles futures estratègies a escollir, les avaluarem segons la motivació i interès per l'estratègia, si l'empresa té els recursos i l'energia necessaris per a dur a terme aquesta estratègia i en quina mesura executar-la m'acostaria als meus objectius. Per avaluar-les utilitzarem l'escala 1-3-9 (que ve d'una tècnica analítica anomenada Quality Function Deployment (QFD)). Assignarem un 9 si la idea/estratègia ens sembla molt atractiva, un 3 si podria ser acceptable, un 1 si l'interès és molt baix i un 0 per a descartar. (juanda_learning, 2018).

Així les estratègies amb major puntuació serien les estratègies més interessants a seguir per obtenir l'objectiu fixat, que seria augmentar vendes i per tant, augmentar quota de mercat i millorar la situació financera i econòmica.

DAFO-CAME Planificació estratègica	**FORTALESES (F)**	**DEBILITATS (D)**
	- **F1** Marca reconeguda amb una gran campanya publicitària. - **F2** Capacitat d'innovació constant. - **F3** Tarifes competitives. - **F4** Despeses financeres baixes. - **F5** Ètica i compromís amb la sostenibilitat. - **F6** Augment de la rotació de l'actiu i per tant més rendibilitat.	- **D1** Augment de costos i el marge brut és baix. - **D2** L'endeutament principal que té Vodafone España és a curt termini. - **D3** Desequilibri patrimonial i fons de maniobra negatiu, ràtios de liquiditat i tresoreria per sota valor òptim. - **D4** Disminució de les vendes. - **D5** Rendibilitat econòmica i financera negativa - **D6** Poca diferenciació de producte.
OPORTUNITATS (O)	**Estratègia d'atac o ofensiva (F i O): Explotar oportunitats**	**Estratègia de reorientació (D i O): Corregir les debilitats**
- **O1** Subvencions per innovar amb noves tecnologies (5G). - **O2** Fortes barreres d'entrada. - **O3** Acords amb empreses de telecomunicacions per desenvolupar noves tecnologies. - **O4** Període mitjà de cobrament més curt que el de pagament. - **O5** Augment de la demanda dels paquets de serveis. - **O6** Sector amb gran potencial de creixement (5G).	**O5 F3** Fer promocions en els paquets de serveis, sigui en preu o en serveis per guanyar quota de mercat (augment de velocitat, continguts, etc.). **O1 F2 O6** Obtenir subvencions per innovar en noves tecnologies (5G spectro). **O4** Intentar negociar amb els proveïdors per ampliar el període mitjà de pagament. **F1** Seguir amb la campanya publicitaria i espònsors (potenciar marca).	**O2 O3 D1 D5** Aprofitar un model organitzatiu que reforci la coordinació i les sinergies per disminuir costos i així augmentar el marge sobre vendes. Per tant, millorarà la rendibilitat econòmica i financera. **O4 D3** Millora disponibilitat d'efectiu i intentar negociar amb els proveïdors per ampliar el període mitjà de pagament. **O3 D6** Fer acord amb alguna empresa per oferir un avantatge competitiu que no ofereixi la competència. **D2 D3** Reconvertir el deute a curt termini en llarg termini per millorar qualitat del deute i la ràtio de fermesa.
AMENACES (A)	**Estratègia defensiva (A i F): Mantenir les fortaleses**	**Estratègia de supervivència (D i A): Afrontar les amenaces**
- **A1** Mercat madur i saturat. - **A2** Ús productes substitutius (com el whatsapp) i entrada nous competidors (sobretot operadors virtuals-low cost). - **A3** Constants avanços en tecnologia. - **A4** Alta inversió en tecnologia i publicitat. - **A5** Dependència forta dels canvis de gustos dels consumidors. - **A6** Poca diferenciació del producte. -**A7** No oferir paquets de futbol.	**A1 F1 F3** Diferent evolució entre mercats madurs, aprofitar els mercats on el creixement anual és més alt per fer promocions i augmentar quota de mercat. **F2 A3 A4 A5 A6** Fer enquestes per esbrinar els gustos i preferències dels consumidors i aprofitar capacitat d'innovació per ser els primers en el mercat en nous productes. **F4** Mantenir nivell de despeses financeres. **F5** Seguir amb la política de sostenibilitat i ètica. **F6** Mantenir nivell de rotació de l'actiu.	**A1 D4** Buscar nous mercats (països menys desenvolupats) per introduir productes de 2G i 3 G que en països desenvolupats ja no tenen sortida. **A2** Reduir costos d'estructura per simplificar processos i sistemes organitzatius. **D6 A7** Oferir pel·lícules i sèries prèmium, basant-se en una estratègia de continguts.

Font: Elaboració pròpia

Amb aquestes possibles estratègies, es procedeix a fer una avaluació i s'obté la següent puntuació:

AVALUACIÓ D'ESTRATÈGIES	PUNTUACIÓ
O5 F3 Fer promocions en els paquets de serveis, sigui en preu o en serveis per guanyar quota de mercat (augment de velocitat, continguts, etc.).	9
O3 D6 Fer acord amb alguna empresa per oferir un avantatge competitiu que no ofereixi la competència.	9
D2 D3 Reconvertir el deute a curt termini en llarg termini per millorar qualitat del deute i la ràtio de fermesa.	9
A1 F1 F3 Diferent evolució entre mercats madurs, aprofitar els mercats on el creixement anual és més alt per fer promocions i augmentar quota de mercat.	9
A1 D4 Buscar nous mercats (països menys desenvolupats) per introduir productes de 2G i 3 G que en països desenvolupats ja no tenen sortida.	9
D6 A7 Oferir pel·lícules i sèries prèmium, basant-se en una estratègia de continguts.	9
O2 O3 D1 D5 Aprofitar un model organitzatiu que reforci la coordinació i les sinergies per disminuir costos i així augmentar el marge sobre vendes. Per tant, millorarà la rendibilitat econòmica i financera.	9
O1 F2 O6 Obtenir subvencions per innovar en noves tecnologies (5G spectro).	3
F1 Seguir amb la campanya publicitaria i espònsors (potenciar marca).	3
F2 A3 A4 A5 A6 Fer enquestes per esbrinar els gustos i preferències dels consumidors i aprofitar capacitat d'innovació per ser els primers en el mercat en nous productes.	3
F4 Mantenir nivell de despeses financeres.	3
F6 Mantenir nivell de rotació de l'actiu.	3
A2 Reduir costos d'estructura per simplificar processos i sistemes organitzatius.	3
O4 Intentar negociar amb els proveïdors per ampliar el període mitjà de pagament.	1
O4 D3 Millora disponibilitat d'efectiu i intentar negociar amb els proveïdors per ampliar el període mitjà de pagament.	1
F5 Seguir amb la política de sostenibilitat i ètica.	1

Font: Elaboració pròpia

Segons aquestes valoracions s'obtenen una sèrie d'estratègies que són les més adients per millorar les vendes i per tant, la quota de mercat:

- Fer promocions en els paquets de serveis, sigui en preu o en serveis (augment de velocitat, continguts, etc.).
- Fer acord amb alguna empresa per oferir un avantatge competitiu que no ofereixi la competència.
- Diferent evolució entre mercats madurs, aprofitar els mercats on el creixement anual és més alt per fer promocions.
- Buscar nous mercats (països menys desenvolupats) per introduir productes de 2G i 3 G que en països desenvolupats ja no tenen sortida.
- Oferir pel·lícules i sèries prèmium, basant-se en una estratègia de continguts.

Respecte a la millora de la situació econòmica i financera, les estratègies que podrien fer millorar la situació de l'empresa respecte a la competència serien:

- Reconvertir el deute a curt termini en llarg termini per millorar qualitat del deute i la ràtio de fermesa.
- Aprofitar un model organitzatiu que reforci la coordinació i les sinergies per disminuir costos i així augmentar el marge sobre vendes. Per tant, milloraria la rendibilitat econòmica i financera.

VALORACIÓ

Finalitzant el treball de final de grau, valoro aquest com una bona manera de finalitzar el Grau d'ADE, ja que aquesta experiència m'ha permès aplicar molts dels coneixements teòrics adquirits en una situació real, com és la situació economicofinancera de Vodafone España, SAU. També valoro molt positivament els consells rebuts per la meva consultora que he anat aplicant durant la realització del TFG, i per tant, penso que aquest treball ha estat una experiència molt positiva i enriquidora tant professionalment com personalment.

Vull agrair a la meva família, sobretot al meu marit i el meu fill (Joan i Oriol), per la seva comprensió i paciència durant aquest semestre, i deixar-me disposar del temps necessari per poder dedicar temps al treball en comptes d'estar amb la família.

INFORME D'AUTOAVALUACIÓ

Referent al treball realitzat, la meva opinió personal és que aquest analitza bastant profundament la situació economicofinancera i l'evolució durant un període de cinc anys de l'empresa, com també les possibles recomanacions futures que pot escollir l'empresa segons l'estratègia que decideixi seguir en el futur. A més dona una visió comparativa i bastant realista de l'empresa envers la competència més directa. En conclusió, crec que s'ha assolit els objectius generals i específics previstos a l'inici del treball.

Pel que fa a les competències transversals en la realització d'aquest treball podem concloure el següent informe d'autoavaluació:

COMPETÈNCIES TRANSVERSALS	ASSOLIMENT	NIVELL DE CRITERIS D'ASSOLIMENT
1. Adoptar actituds i comportaments d'acord amb una pràctica professional ètica i responsable.	si	Assolit en 75% en l'apartat 1.6 Implicacions ètiques i socials, perquè s'han avaluat i analitzat les actituds ètiques i responsables de l'empresa, però no s'han proposat alternatives ni dissenyats plans d'acció.
2. Buscar, identificar, organitzar i utilitzar adequadament la informació.	si	Crec que s'ha assolit en un 100%, ja que s'ha identificat quina era la informació necessària, s'ha fet la recerca, s'ha organitzat la informació i s'ha interpretat per donar resposta a les preguntes del TFG.
3. Organitzar i planificar l'activitat professional de manera òptima.	si	S'han assolit tots els nivells, fent una planificació i organització de tots els recursos (informació i temps), s'han establert objectius, una coordinació, s'han resolt els problemes i fet les millores corresponents respecte a les avaluacions del consultor.
4. Interpretar i avaluar la informació de manera crítica i sintètica.	si	Assolit al 100%, les dades obtingudes han estat analitzades, comparades i interpretades, s'han obtingut unes conclusions finals i s'han fet recomanacions futures.
5. Treballar en un grup organitzat, en entorns presencials o virtuals, i amb diversitat de persones i de temes.	no	El treball de final de grau ha estat individual, i per tant, no s'ha assolit aquesta competència transversal.
6. Negociar en un entorn professional.	no	El treball de final de grau ha estat individual, i per tant, no s'ha assolit aquesta competència transversal.
7. Comunicar correctament, de forma escrita o verbal, tant en llengües pròpies com en llengua estrangera, en l'àmbit acadèmic i professional.	si	Crec que aquesta competència ha estat assolida completament, la memòria ha estat estructurada coherentment, revisada ortogràficament i gramaticalment i amb un vocabulari adequat.
8. Utilitzar i aplicar les tecnologies de la informació i la comunicació en l'àmbit acadèmic i professional.	si	Assolit completament, en la memòria s'han utilitzat gràfics, taules, recerques en internet que han servit per fer la memòria més entenedora i visual pel lector.
9. Emprendre i innovar.	si	Assolit al 50%, ja que s'han reconegut els punts forts i febles (DAFO) i s'ha treballat en recomanacions per prendre decisions (CAME). Però el treball no és de caràcter innovador ni emprenedor.

Per finalitzar, si l'informe d'autoavaluació tractes sobre les competències transversals de tot el Grau d'ADE, la meva autoavaluació és que he assolit en un 100% els nivells de les nou competències transversals, ja que en les assignatures cursades he pogut desenvolupar cadascuna d'elles i he après de l'experiència, ja sigui com per exemple en el treball en equip, negociant i acordant criteris, com en emprenedoria creant una empresa fictícia, etc. Per tant, puc concloure que l'autoavaluació ha estat molt positiva.

REFERÈNCIES BIBLIOGRÀFIQUES

Informació empresa Vodafone España, SAU

Campa Planas, Fernando (2018). *Anàlisi de la rendibilitat de l'empresa.* [Pdf file]. *Apunts UOC. Assignatura Anàlisi d'estats financers.*

Muñoz, Ramón (2019). *Vodafone se prepara para lanzar el 5G en España en 2020*. El País. España [En línia]. [Data de consulta 6 de març de 2019], des de https://elpais.com/tecnologia/2019/02/24/actualidad/1550998915_567539.html

Rodríguez, Germán (2014). *Vodafone España, SAU. Cierra La adquisición del Grupo Corporativo Ono, SAU.* En línia]. [Data de consulta 5 de març de 2019], des de https://www.lasociedadmovil.com/actualidad/vodafone-espana-s-a-u-cierra-la-adquisicion-del-grupo-corporativo-ono-s-a-u/

Vodafone.es (2018). Vodafone España. Recuperat 1 de març 2019, des de https://www.saladeprensa.vodafone.es/c/notas-prensa/np_resultados_Q3_1819/

Vodafone.es (2018). Vodafone España. Recuperat 1 de març 2019, des de https://www.vodafone.es/c/conocenos/es/vodafone-espana/empresa-sostenible/informe-anual/

Vodafone.es (2018). Vodafone España. Recuperat 1 de març 2019, des de https://www.vodafone.es/ca/conocenos/es/detalles-conocenos?dDocName=PRO_UCM_MGMT_600110&page_label=co_notas_de_prensa

Vodafone.es (2018). Vodafone España. Recuperat 1 de març 2019, des de https://www.vodafone.es/c/conocenos/es/vodafone-espana/empresa-sostenible/informe-anual/descargas/

Vodafone.es (2018). Vodafone España. Recuperat 1 de març 2019, des de https://www.vodafone.es/c/statics/informe_integrado_2017_18_alta.pdf

Vodafone.es (2018). Vodafone España. Recuperat 29 de març 2019, des de https://www.saladeprensa.vodafone.es/c/notas-prensa/np_resultados_vodafone_FY1718/

Wikipedia (2017). *Fons de maniobra.* [En línia]. [Data de consulta 13 d'abril de 2019], des de https://ca.wikipedia.org/wiki/Fons_de_maniobra

Wikipedia (2017). *Ràtio financera.* [En línia]. [Data de consulta 24 de març de 2019], des de https://ca.wikipedia.org/wiki/R%C3%A0tio_financera

Wikipedia (2019). *Responsabilitat social Corporativa.* [En línia]. [Data de consulta 1 d'abril de 2019], des de https://ca.wikipedia.org/wiki/Responsabilitat_social_corporativa

Pdecahome (2019). *Análisis CAME (Corregir, Afrontar, Mantener y Explotar): ¿Qué es y cómo usarlo?* [En línia]. [Data de consulta 16 de maig de 2019], des de http://www.pdcahome.com/8391/analisis-came/

@juanda_learning(2018) Análisis DAFO y creación de estrategias (CAME, DAFO Cruzado) [En línia]. [Data de consulta 29 de maig de 2019], des de https://learninglegendario.com/analisis-dafo-creacion-estrategias-came-dafo-cruzado/#Resumen

Referent al Sector de la telefonia mòbil:

Albarrán, Cristina (2018). *El futuro de la industria móvil*. RedesTelecom.es. [En línia]. [Data de consulta 6 de març de 2019], des de http://www.redestelecom.es/tendencias/noticias/1104080003003/futuro-de-industria-movil.1.html

¿Cuál es el impacto de la industria móvil en la economía mundial? (2014). En: Popular Corporativo [blog]. [Consulta: 01 de març 2019], des de https://www.blogbancopopular.es/cual-es-el-impacto-de-la-industria-movil-en-la-economia-mundial/

E. L.(2017). *¿Qué factores influyen en la evolución del sector de la telefonía?.* ElPlural.com. [En línia]. [Data de consulta 17 de març de 2019], des de https://www.elplural.com/el-telescopio/tech/que-factores-influyen-en-la-evolucion-del-sector-de-la-telefonia_100000102

El impacto de los teléfonos móviles en nuestra sociedad (2015). En: Tribuna y opinión [blog]. [Consulta: 17 de març 2019], des de https://estudiantes.elpais.com/EPE2015/periodico-digital/ver/equipo/3208/articulo/el-impacto-de-los-telefonos-moviles-en-nuestra-sociedad

Evolución del sector de telefonia(2015).lahorrador.es. [En línia]. [Data de consulta 8 de març de 2019] des de https://www.iahorro.com/ahorro/como-ahorrar/evolucion-del-sector-de-telefonia.html

Herrero, José (2013). *La telefonía móvil cumple 40 años, repasamos su historia España*. Ideal.es [En línia]. [Data de consulta 7 de març de 2019], des de https://www.ideal.es/jaen/20130406/mas-actualidad/tecnologia/telefonia-movil-cumple-anos-201304060134.html

Mendiola, José (2018). *El móvil se reinventará en 2019: estas son las novedades que veremos*. El País. España [En línia]. [Data de consulta 6 de març de 2019], des de https://elpais.com/tecnologia/2018/12/20/actualidad/1545310293_364264.html

Muñoz, Ramon (2018). *El número de línias móviles supera por primera vez a la población mundia*l. El País. España [En línia]. [Data de consulta 6 de març de 2019], des de *https://elpais.com/tecnologia/2018/02/27/actualidad/1519725291_071783.html*

Rodríguez, Pablo (2018). *Las luces y las sombras del futuro de la telefonía móvil*. Telos Telefonica Fundación. [En línia]. [Data de consulta 6 de març de 2019], des de https://telos.fundaciontelefonica.com/la-cofa/las-luces-y-las-sombras-del-futuro-de-la-telefonia-movil/

Valero, Claudio (2019). Movistar y Vodafone ganan las ayudas públicas para sus pilotos de rde 5G. [En línia]. [Data de consulta 24 d'abril de 2019], des de https://www.adslzone.net/2019/03/27/ayudas-pilotos-5g-movistar-vodafone/

Història del sector de la telefonia mòbil a Espanya

ADSLZONE (2018*). Movistar, Vodafone y Orange han perdido más de un 2% del mercado en el último año.* [En línia]. [Data de consulta 5 de març de 2019], des de https://www.adslzone.net/2018/12/14/cuota-mercado-operadores-q2-2018/

CNMC. (2017*). Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia. Informe Anual 2017.* [En línia]. [Data de consulta 5 de març de 2019], des de http://data.cnmc.es/datagraph/jsp/inf_anual.jsp

Martin-Pozuelo, Victor (2012). *Los inicios del teléfono móvil en España*. En: Blogthinkbig [blog]. [Consulta: 07 de març 2019], des de https://blogthinkbig.com/los-inicios-del-telefono-movil-en-espana

Millan, Santiago (2018). *El móvil bate su record histórico en España: roza los 53 millones de línias*. Cinco Días. España [En línia]. [Data de consulta 6 de març de 2019], des de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/09/14/companias/1536947136_067717.html

Plokiko (2018). *Así han evolucionado las cuotas de mercado y el número de línias móviles y fijas desde 2014 hasta 2017.* En: Xataka [blog]. [Consulta: 06 de març 2019], des de https://www.xatakamovil.com/mercado/asi-han-evolucionado-las-cuotas-de-mercado-y-el-numero-de-lineas-moviles-y-fijas-desde-2014-hasta-2017

Plokiko (2019). *Los 11 momentos que han marcado el sector móvil en España desde el encendido del 3G*. En: Xataka [blog]. [Consulta: 05 de març 2019], des de https://www.xatakamovil.com/mercado/los-11-momentos-que-han-marcado-el-sector-movil-en-espana-desde-el-encendido-del-3g

Plokiko (2018). *El 91% del mercado móvil en manos de cuatro operadores*. En: Xataka [blog]. [Consulta: 21 d'abril 2019], des de https://www.xatakamovil.com/mercado/91-mercado-movil-manos-cuatro-operadores-asi-se-reparten-vodafone-orange-movistar-masmovil

Phone Service Center (2018). *El mercado de la telefonía móvil en España*. En: Phone Service Center [blog]. [Consulta: 06 de març 2019], des de https://www.phoneservicecenter.es/blog/el-mercado-de-la-telefonia-movil-en-espana/

Salomone, Stelvio et al. (2018). *Evolución de la Tecnología de le Telefonía Móvil en España.* En: Telecomiberica [blog]. [Consulta: 06 de març 2019], des de https://www.telecomiberica.es/evolucion-de-la-tecnologia-de-la-telefonia-movil-en-espana/

Tendencias Mundiales en Telefonía Móvil. ¿Qué está impulsando la industria móvil?. En: Wordpressa [blog]. [Consulta: 04 de març 2019], des de https://universoabierto.org/2018/10/04/tendencias-mundiales-en-telefonia-movil-que-esta-impulsando-la-industria-movil/

Fernández, Eduardo (2019). *La propuesta final de Vodafone para su ERE en España*. El Mundo. España [En línia]. [Data de consulta 10 de maig de 2019], des de https://www.elmundo.es/economia/2019/02/20/5c6d093dfc6c833b668b45d0.html

Wikipedia (2019). *Telefonía móvil en España* [En línia]. [Data de consulta 5 de març de 2019], des de https://es.wikipedia.org/wiki/Telefon%C3%ADa_m%C3%B3vil_en_Espa%C3%B1a

Informació de la competència

Compte anuals Registre Mercantil Orange Espagne.

Grupomasmovil.com. (2019). Grupo MásMóvil. Recuperat 1 de març 2019, des de https://www.grupomasmovil.com/grupo-masmovil/

Grupomasmovil.com. (2018). Grupo MásMóvil. Recuperat 1 de març 2019, des de https://www.grupomasmovil.com/informacion-economica-y-financiera/memorias-anuales/

Telefònica (2016). Informe d'auditoria. Recuperat 1 de març 2019, des de https://www.telefonica.com/documents/153952/13347843/Cuentas_anuales_consolidadas_2016.pdf/f6dbfe22-f2fc-4194-87ef-ca96a98649fb

Telefònica (2019). Informes anuals. Recuperat 1 de març 2019, des de https://www.telefonica.com/es/web/about_telefonica/publicaciones/informes-anuales

Telefònica (2018). Informes anuals. Recuperat 1 de març 2019, des de https://www.telefonica.com/es/web/shareholders-investors/informacion_financiera_y_registros_oficiales/informe-anual

SABI (2019). Sistema d'anàlisis de balanços Ibèrics.

Wikipedia (2019). Grupo MásMovil. [En línia]. [Data de consulta 6 d'abril de 2019], des de https://es.wikipedia.org/wiki/Grupo_M%C3%A1sM%C3%B3vil

Wikipedia (2019). *Orange España.* [En línia]. [Data de consulta 6 d'abril de 2019], des de https://es.wikipedia.org/wiki/Orange_(Espa%C3%B1a)