



FACULTAD DE DERECHO

**¿ES LA FINANCIACIÓN OFRECIDA AL COMPRAR UN VEHÍCULO UNA  
VÍA DE TRASLADO DE BENEFICIOS HACIA PAÍSES CON FISCALIDAD  
MÁS FAVORABLE?**

Autora: Daniela Ortiz Muñoz

5º E-3 B

Área de Derecho Fiscal

Tutor: Pablo Robles

Madrid

Marzo 2026



## ÍNDICE

GLOSARIO .....	5
1. INTRODUCCIÓN .....	6
2. CONCEPTOS BASE EN EL CONTEXTO BEPS .....	8
2.1 Precios de Transferencia.....	8
2.2 Empresa vinculada.....	8
2.3 Operaciones vinculadas .....	9
2.4 Precio o valor de mercado .....	10
2.5 Principio de competencia .....	10
3. REGULACIÓN: PROYECTO BEPS Y REGULACIÓN ATAD .....	11
3.1 Origen del Proyecto BEPS .....	11
3.2 Resumen del Plan de Acción inicial .....	12
3.2.1 <i>Acción 4: Limitación de la erosión de la base imponible a través de la deducción de intereses y otros gastos financieros</i> .....	12
3.2.2 <i>Acción 7: Prevención de la elusión artificiosa del estatuto de establecimiento permanente</i> .....	14
3.2.3 <i>Acciones 8, 9 y 10: Garantizar que los resultados de los precios de transferencia estén en línea con la creación de valor</i> .....	14
3.2.4 <i>Transparencia</i> .....	15
3.2.5 <i>Acción 12: Requerir a los contribuyentes la divulgación de sus mecanismos de planificación fiscal agresiva</i> .....	16
3.2.6 <i>Acción 13: Revisión de la documentación sobre precios de transferencia</i> 16	
3.3 BEPS 2.0.....	16
3.4 Marco comunitario: Regulación Anti-Tax Avoidance Directive (ATAD) .....	17
3.4.1 <i>Directiva (UE) 2016/1164 del Consejo, de 12 de julio de 2016</i> .....	17
3.4.2 <i>Directiva (UE) 2017/952 del Consejo, de 29 de mayo de 2017</i> .....	18
4. ANÁLISIS DOCTRINAL RELATIVO A LA EFICACIA DEL PROYECTO BEPS.....	19
5. ANÁLISIS DEL SECTOR AUTOMOVILÍSTICO.....	21
5.1 Contexto actual .....	21
5.2 La producción en un entorno global competitivo .....	22
5.2.1 <i>Producción</i> .....	22
5.2.2 <i>Ventas</i> .....	25
5.2.3 <i>Conclusión</i> .....	25

5.3	Estructura financiera del sector automotriz europeo .....	26
5.4	Estudio específico: Grupo Volkswagen .....	27
5.4.1	<i>Estructura del Grupo Volkswagen</i> .....	27
5.4.2	<i>Hipótesis de soporte</i> .....	28
5.4.3	<i>Hipótesis aplicada</i> .....	29
5.4.4	<i>Rentabilidad sobre Activos</i> .....	32
5.4.5	<i>Análisis de la localización geográfica de las filiales</i> .....	37
6.	CONCLUSIONES .....	39
	Bibliografía.....	42
	Anexos .....	46

## GLOSARIO

- ATAD: Directiva contra la Elusión Fiscal (*Anti-Tax Avoidance Directive*)
- BEPS: Erosión de la Base imponible y traspaso de beneficios (*Base Erosion and Profit Shifting*)
- CFC: Sociedades extranjeras controladas (*Controlled Foreign Companies*)
- CMP: *Comparable Profits Method*, Método de Beneficios Comparables
- EBIT: *Earnings Before Interest and Taxes*, Resultado antes de Intereses e Impuestos.
- EBITDA: *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*, Resultado antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones
- ECOFIN: Consejo de Asuntos Económicos y Financieros de la UE
- FHTP: Foro sobre Prácticas Fiscales Perjudiciales
- G7: Grupo de los 7
- G20: Grupo de los 20
- GAAR: *General Anti-Abuse Rule*, Norma General Antiabuso
- IRS: *International Revenue Service*, Servicio de Impuestos Internos de los Estados Unidos
- LAI: Ley de Aceleración Industrial
- LIS: Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades
- MAP: *Mutual Agreement Procedure*
- OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
- OEM: *Original Equipment Manufacturer*, Fabricante de equipos originales.
- OICA: Organización Internacional de Constructores Automóviles
- PIB: Producto Interior Bruto
- PVP: Precio de Venta al Público
- ROA: Rentabilidad sobre Activos (*Return on Assets*)
- ROE: *Return on Equity*, Rentabilidad sobre Fondos Propios
- ROI: Rentabilidad sobre Inversiones (*Return on Investment*)
- ROS: *Return on Sales*, Rentabilidad sobre Ventas
- TAE: Tasa Anual Efectiva
- TCCC: The Coca-Cola Company
- TEDR: Tipo Efectivo Definición Restringida
- UE: Unión Europea

## 1. INTRODUCCIÓN

El proyecto de Erosión de la Base Imponible y Traslado de Beneficios, en adelante BEPS, de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos), fue diseñado con el objetivo de fortalecer el sistema de fiscalidad internacional. A través de un conjunto de 15 acciones, el proyecto busca prevenir la erosión de la base imponible y el traslado artificial de beneficios por parte de las grandes multinacionales. Si bien su implementación data de 2015 y se considera un marco normativo ya asentado, su efectividad práctica continúa siendo objeto de debate entre académicos, autoridades fiscales y actores empresariales, especialmente en sectores donde la movilidad de determinadas actividades económicas puede generar oportunidades de planificación fiscal agresiva.

En este contexto, el presente trabajo pretende aportar un análisis novedoso al centrarse en el sector automovilístico europeo, un ámbito caracterizado por estructuras corporativas complejas que podrían favorecer la posibilidad de traslado de beneficios. Las principales empresas del sector, como BMW, Volkswagen o Audi, articulan su actividad mediante una matriz central acompañada de múltiples filiales, que incluyen tanto centros de producción como unidades de financiación. Esta configuración, si bien responde a necesidades operativas y de diversificación de riesgos, también plantea un escenario en el que ciertas actividades móviles, como la financiación, podrían trasladarse a jurisdicciones con regímenes fiscales más favorables.

La actividad de financiación, por su propia naturaleza, es altamente móvil y no requiere necesariamente presencia física en un país específico para desarrollarse. Esta característica permite plantear la hipótesis de que, bajo determinadas condiciones, los beneficios generados por estas actividades podrían tributar en países con menor carga fiscal. Cabe enfatizar que se trata de una hipótesis exploratoria y posible, más que de un resultado probable; no obstante, su análisis resulta relevante para comprender la interacción entre estructuras corporativas complejas y la eficacia de las reformas fiscales internacionales.

Para examinar esta hipótesis, el trabajo sigue una metodología práctica en cuatro fases. En primer lugar, se formula una hipótesis de soporte teórica que permite delimitar las condiciones que deberían verificarse para poder afirmar la existencia de traslado de beneficios en el sector automovilístico. En segundo lugar, se obtiene y analiza una oferta

real de financiación publicada en la página web de Volkswagen, comparando el valor actual del precio financiado, aplicando el tipo de interés de mercado, con el precio al contado del vehículo para evaluar si la operación se realiza en base al principio de competencia. Al resultar débil esta evidencia, se aplica en tercer lugar el criterio seguido por el Tribunal Fiscal de Estados Unidos en el asunto *The Coca-Cola Company & Subsidiaries v. Commissioner of Internal Revenue*, 155 T.C. No. 10, analizando la Rentabilidad sobre Activos (ROA) entre las divisiones de automoción y financiación del Grupo Volkswagen a partir de sus Cuentas Anuales Consolidadas. En cuarto lugar, se realiza un análisis de la localización geográfica de las filiales del grupo en distintas jurisdicciones, con el objetivo de evaluar la concentración de beneficios en territorios de baja tributación.

El trabajo combina una estructura teórica, que sirve para delimitar los conceptos jurídicos, con una estructura práctica para evaluar el caso concreto de Volkswagen. Por tanto, se analiza el marco regulatorio aplicable, con atención en las acciones del proyecto BEPS relacionadas con el estudio concreto del sector automovilístico y en su trasposición comunitaria a través de las Directivas ATAD. Además, se revisan las principales opiniones doctrinales sobre la efectividad y limitaciones del proyecto, identificando vacíos y áreas de debate que resultan particularmente relevantes para el sector automovilístico. Por último y como bloque central del trabajo, se realiza un análisis empírico sobre la evolución del sector automovilístico, la estructura financiera de los grupos, concretado en el análisis de la oferta de Volkswagen.

De este modo, el trabajo ofrece un enfoque original al plantearse si a través de los precios financiados, se ofrece un interés poco competitivo comparado con el de mercado, dando lugar a un valor actual del precio total del vehículo menor que con el pago al contado. Esto lleva a cuestionarse por qué es posible esto, siendo una posible respuesta el ahorro fiscal que se produce por tributar en países de baja tributación. Esta aproximación junto con el apoyo doctrinal, permite plantear de manera fundamentada la hipótesis de que, aunque no se trate de un resultado seguro ni extendido, la estructura actual del sector automovilístico europeo podría ser particularmente propicia para el traslado de beneficios a través de actividades móviles como la financiación.

## 2. CONCEPTOS BASE EN EL CONTEXTO BEPS

Antes de analizar el marco regulatorio del sistema fiscal internacional, conviene aclarar unos conceptos clave para el entendimiento del panorama actual.

### 2.1 Precios de Transferencia

En primer lugar, el creciente interés por los precios de transferencia se debe a la globalización, para abarcar nuevos mercados y convertir a las organizaciones en estructuras más eficientes, y a las oportunidades de planificación fiscal (Monsenego, 2022)<sup>1</sup>. La OCDE<sup>2</sup> define los precios de transferencia en sus Directrices aplicables en materia de precios de transferencia como “los precios a los que una empresa transmite bienes materiales y activos intangibles, o presta servicios a empresas asociadas”. Al hacer referencia a las empresas asociadas, presentamos su definición a continuación.

### 2.2 Empresa vinculada

Según las últimas Directrices de la OCDE<sup>3</sup> en materia de precios de transferencia, el concepto de empresa asociada o vinculada debe interpretarse conforme al artículo 9 del Modelo de Convenio de la OCDE<sup>4</sup> sobre la Renta y el Patrimonio. Este artículo establece que existen empresas asociadas cuando la empresa de un estado participa, directa o indirectamente, en la dirección, el control o el capital de otra empresa, o cuando las mismas personas participan en la dirección, el control o el capital de empresas situadas en estados distintos. De esta forma, se establecen como criterios la participación en el capital sin fijar un porcentaje mínimo, y la existencia de control o influencia en la dirección ya sea de forma directa o indirecta.

Por otro lado, el apartado segundo del artículo 18<sup>5</sup> de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto de Sociedades (LIS), considera personas o entidades vinculadas:

- Una entidad y sus socios o partícipes; consejeros o administradores (salvo en lo relativo a la retribución por el ejercicio de sus funciones); los cónyuges o personas unidas por relaciones de parentesco hasta el tercer grado colateral de socios, partícipes, consejeros o administradores; así como los consejeros o

---

<sup>1</sup> Monsenego, J., *Introduction to Transfer Pricing*, Kluwer Law International BV, 2022, Introducción.

<sup>2</sup> OCDE, *Directrices de la OCDE aplicables en materia de precios de transferencia a empresas multinacionales y administraciones tributarias 2022*, OCDE Publishing, París, 2022, p. 10

<sup>3</sup> *Ibid.*, p. 11

<sup>4</sup> OCDE, *Modelo de Convenio Tributario sobre la renta y sobre el Patrimonio: Versión Abreviada 2017*, OCDE Publishing, Instituto de Estudios Fiscales, París/ Madrid, 2019, p. 38 y p. 228.

<sup>5</sup> Art. 18.2 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE núm. 288, de 28 de noviembre de 2014)

- administradores de otra entidad perteneciente al mismo grupo (apartados a), b), c) y e) del artículo)
- Dos entidades que pertenezcan a un grupo; una entidad y otra participada por la primera, directa o indirectamente, en al menos un 25% del capital social o fondos propios; y entidades en las que los mismos socios o sus familiares hasta el tercer grado colateral participen, directa o indirectamente, en al menos un 25% (apartados d), f) y g) del artículo)
  - Entidad residente en territorio español y sus establecimientos permanentes en el extranjero (apartado h) del artículo).

A los efectos que conciernen al presente trabajo, podemos concluir que, mientras que el Modelo de Convenio de la OCDE vincula a criterios generales de participación, control o dirección, la normativa española amplía estos supuestos, previendo los casos de vinculación de empresas.

### **2.3 Operaciones vinculadas**

Igualmente, en el comentario sobre el art. 9 del Modelo de Convenio de la OCDE sobre Renta y Patrimonio<sup>6</sup>, se define el concepto de operación vinculada entendiéndose como tal “*las operaciones efectuadas entre empresas asociadas (sociedades matrices y sus filiales, y sociedades sometidas a un control común)*”. Esta definición es ampliada por las Directrices de la OCDE sobre precios de transferencia para empresas multinacionales y administraciones tributarias. Pese a no definir un concepto cerrado, establecen que son operaciones vinculadas las transacciones comerciales o financieras realizadas entre empresas asociadas, incluyendo la transferencia de bienes tangibles e intangibles, la prestación de servicios, acuerdos de financiación o cualquier otra relación económica susceptible de valoración.

Por otro lado, el art. 18.1<sup>7</sup> de la LIS las define como “*las operaciones efectuadas entre personas o entidades vinculadas*”, remitiendo al apartado segundo ya mencionado sobre el concepto de empresas vinculadas.

---

<sup>6</sup> OCDE, *op. cit.*, p. 228

<sup>7</sup> Art. 18.1 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE núm. 288, de 27 de noviembre de 2014)

En este sentido, tanto la definición de la OCDE como la establecida en la normativa española coinciden.

#### **2.4 Precio o valor de mercado**

El art. 18.1 LIS<sup>8</sup> fija la obligación de que las operaciones vinculadas se den en condición de valor de mercado, entendiéndose como tal “*aquel que se habría acordado por personas o entidades independientes en condiciones que respeten el principio de libre competencia*”. Esto es reflejo del principio de competencia o “*Arm’s length*” que constituye la base de las operaciones vinculadas.

#### **2.5 Principio de competencia**

Como se señala en la definición de valor de mercado, el principio que rige las operaciones intragrupo es el principio de competencia, conocido también como *arm’s length principle*. Como señalan Oats *et al.* (2025)<sup>9</sup>, este principio establece que los precios fijados entre entidades de un mismo grupo, deben ser comparables con el precio que hubiesen obtenido en condiciones independientes en el mercado. Por otro lado, las Directrices de la OCDE sobre precios de transferencia para empresas multinacionales y administraciones tributarias<sup>10</sup>, lo definen como “*el estándar internacional sobre precios de transferencia acordada por los países miembros de la OCDE para su utilización, a efectos fiscales, por los grupos multinacionales y las administraciones tributarias.*”

Por otro lado, la finalidad del principio, tal y como recoge el comentario del art. 9 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y el Patrimonio de la OCDE<sup>11</sup>, es permitir a las autoridades fiscales corregir la contabilidad de las empresas vinculadas cuando no se refleja el verdadero beneficio generado en cada Estado. Sin embargo, destaca que esta finalidad solo opera en caso de que las operaciones vinculadas no se hayan realizado en condiciones de mercado, es decir, que no hayan seguido el principio de competencia. En definitiva, el *arm’s length principle* no opera como presunción de fraude, sino que cabe prueba en contra si se demuestra que los precios intragrupo se han calculado en condiciones de mercado.

---

<sup>8</sup> *Ibid.*

<sup>9</sup> Oats et al. *Principles of International Taxation (10<sup>th</sup> edition)*. Bloomsbury Professional. 2025, p. 340

<sup>10</sup> OCDE (2025), op. cit., p. 27

<sup>11</sup> OCDE (2019), *Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio: Versión Abreviada 2017*, OCDE Publishing, Paris/Instituto de Estudios Fiscales, Madrid. (p. 228)

Además, los comentarios del art. 9 recogen también la relación del principio de competencia con las normas sobre subcapitalización. Por un lado, señala si el tipo de interés en un préstamo intragrupo se considera realizado siguiendo el principio de plena competencia, respetando el tipo de mercado. Por otro lado, diferencia los conceptos de préstamo intragrupo y de aportación al capital social para que la operación siga el principio de libre competencia.

Destaca igualmente el matiz señalado por Oats *et al.* (2025)<sup>12</sup> al relacionar el concepto del principio de competencia con la acción 9 del Proyecto BEPS. Contempla que el principio de competencia no se limita a las operaciones vinculadas en las cuales se traspasan bienes materiales entre filiales, sino que se deben incluir también el traspaso de servicios técnicos y financieros, intereses, cánones por el uso de patentes. Esto está contenido en el Plan de Acción BEPS<sup>13</sup> al señalar que se aplica a intangibles, riesgos y capital, al constituir focos de manipulación de los precios de transferencia.

### 3. REGULACIÓN: PROYECTO BEPS Y REGULACIÓN ATAD

#### 3.1 Origen del Proyecto BEPS

Para comprender el punto de partida del que surge el proyecto BEPS, es necesario subrayar los siguientes hechos. El sistema fiscal previo carecía de un marco unificado y armonizado a nivel internacional, lo que, sumado a la creciente digitalización y a la expansión de bienes intangibles de alta movilidad, generaba un escenario propicio para el traslado de beneficios. En consecuencia, como evidenció un estudio promocionado por el senador Max Baucus realizado por el Comité de Finanzas del Senado estadounidense<sup>14</sup> en 2013, las unidades de negocio más rentables eran frecuentemente trasladadas a jurisdicciones con baja tributación, generando vacíos y pérdidas en el sistema fiscal internacional. A modo de ejemplo, la unidad más rentable de Apple se encontraba registrada en Cork, Irlanda.

Como señala Ramos Ángeles (2015)<sup>15</sup>, la OCDE estimó que existía una pérdida de entre el 4% y el 10% de la recaudación mundial por impuestos a la renta empresarial, lo que

---

<sup>12</sup> Oats *et al.*, *op. cit.*, p. 341

<sup>13</sup> OCDE, *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, OCDE Publishing, París, 2013, pp. 20-21.

<sup>14</sup> The Economist, “New rules, same old paradigm”, *The Economist*, 10 de octubre de 2015 (disponible en: <https://www.economist.com/business/2015/10/10/new-rules-same-old-paradigm>, última consulta 25/03/2026)

<sup>15</sup> Ramos Ángeles, J. A. “El Proyecto BEPS de la OCDE y el mito de la planificación fiscal internacional: un enfoque crítico a propósito de los Final Reports 2015”, *Derecho & Sociedad*, nº 45, 2015, p. 376.

suponía entre 100 y 240 mil millones de dólares estadounidenses. Con el objetivo de poner fin a esta situación, los ministros de Economía de las principales potencias mundiales que conforman el G20, foro político formado por un grupo de 20 países, realmente 19 al que se le une la Unión Europea en bloque, instaron a la OCDE a desarrollar el proyecto BEPS conformado por un plan de acción de 15 pasos. De este modo en 2016 la OCDE, junto con los países G20, promovió la armonización del sistema fiscal internacional, fortaleciendo la seguridad frente al fraude fiscal. Como señala el plan de acción emitido por la OCDE, estas prácticas perjudican a los gobiernos, a los contribuyentes individuales y a las empresas, al colocarlas en desventaja frente a grandes multinacionales que se benefician de la minimización de sus obligaciones fiscales<sup>16</sup>. Asimismo, el proyecto busca hacer frente a cinco problemas principales: la coherencia, el contenido del sistema tributario internacional, la transparencia, los desafíos de la economía digital y la adopción de un tratado multilateral para implementar las acciones del proyecto en las multinacionales.

### **3.2 Resumen del Plan de Acción inicial**

A continuación, se analizan las acciones recogidas en el Proyecto BEPS<sup>17</sup> que guardan relación directa con los precios de transferencia, objeto del presente trabajo. Cabe destacar que las acciones del proyecto tienen naturaleza de recomendaciones, siendo responsabilidad de cada Estado su adopción en cada ordenamiento interno. No obstante, el propio proyecto establece criterios de actuación para aquellos casos en que los países no hayan traspuesto dichas recomendaciones.

#### *3.2.1 Acción 4: Limitación de la erosión de la base imponible a través de la deducción de intereses y otros gastos financieros*

La acción 4 del Proyecto BEPS trata de evitar uno de los mecanismos más frecuentes de traslado de beneficios, la utilización de préstamos intragrupo para generar deducciones por intereses en jurisdicciones de alta tributación, trasladando el ingreso correspondiente a entidades residentes en países de baja tributación. Como señalan Oats *et al.* (2025)<sup>18</sup>, está altamente relacionado con el principio de competencia ya que exige que, en caso de

---

<sup>16</sup> OCDE. (2013). *Action plan on base erosion and profit shifting*, OCDE Publishing, Paris, 2013, pp. 7-8 <https://doi.org/10.1787/9789264202719-en>

<sup>17</sup> OCDE. *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*. 2013, pp. 13-25

<sup>18</sup> Oats et al. *Principles of International Taxation (10<sup>th</sup> edition)*. Bloomsbury Professional, 2025, p. 447.

hacerse un préstamo intragrupo, el tipo aplicado sea comparable al que se obtendría en condiciones independientes en el mercado.

La acción 4<sup>19</sup> impulsa al desarrollo de recomendaciones sobre buenas prácticas en el diseño de normas para prevenir la erosión de las bases imponibles a través de gastos financieros como los intereses. Esto encuentra su trasposición en el ordenamiento jurídico español en el art. 16 LIS<sup>20</sup>, que establece una limitación en la deducibilidad de los gastos financieros netos, fijando como regla que estos no podrán exceder del 30% del beneficio operativo del ejercicio. La limitación opera al margen de si los gastos financieros se derivan de operaciones con entidades vinculadas o no, siendo este el foco principal de la Acción 4 del Proyecto BEPS.

Por otro lado, el ar 15 LIS<sup>21</sup> recoge en su apartado h) que los gastos financieros intragrupo destinados a adquirir participaciones, no tienen carácter deducible en ningún caso. A pesar de no constituir una medida de trasposición directa de la Acción 4, sí que constituye una norma antiabuso al establecer *“Gastos no deducibles. H) Los gastos financieros devengados en el periodo impositivo, derivados de deudas con entidades del grupo, según los criterios establecidos en el art. 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas, destinadas a la adquisición, a otras entidades del grupo, de participaciones en el capital o fondos propios de cualquier tipo de entidades, o a la realización de aportaciones en el capital o fondos propios de otras entidades del grupo, salvo que el contribuyente acredite que existen motivos económicos válidos para la realización de dichas operaciones”*.

Esta acción está estrechamente relacionada con el caso de estudio dado que la actividad de financiación intragrupo en el sector automovilístico es fácil de articular a través de la filial de financiación, pudiendo materializarse el traslado de beneficios de esta manera.

---

<sup>19</sup> OCDE. *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, 2013, p. 17.

<sup>20</sup> Art. 16 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE núm. 288, de 27 de noviembre de 2014)

<sup>21</sup> Art. 15 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE núm. 288, de 27 de noviembre de 2014)

### 3.2.2 *Acción 7: Prevención de la elusión artificiosa del estatuto de establecimiento permanente*

A través de la acción 6 del Proyecto BEPS<sup>22</sup> en la que se pone de manifiesto la necesidad de actualizar la definición de establecimiento permanente, la acción 7 trata de prevenir la elusión artificiosa del mismo. En definitiva, la acción 7 tiene como objetivo prevenir que las multinacionales fragmenten artificialmente sus operaciones entre distintas filiales, para eludir jurisdicciones de alta tributación en las que se crea el valor real.

La propia acción hace referencia a los precios de transferencia y a la aplicación del principio de competencia. Contempla la posible distribución del beneficio entre filiales, además de las operaciones de intangibles y activos móviles intragrupo, como es el caso de la actividad de financiación. Por ello, destaca su relación con el caso de estudio al poder estar Volkswagen distorsionando su estructura de beneficios y el valor creado, con el objetivo de que los ingresos se sitúen en la filial de financiación que podría localizarse en un país de baja tributación.

### 3.2.3 *Acciones 8, 9 y 10: Garantizar que los resultados de los precios de transferencia estén en línea con la creación de valor*

Las acciones 8, 9 y 10 son analizadas conjuntamente en concordancia con el reporte final publicado en 2015 por la OCDE<sup>23</sup> sobre la Alineación de los resultados de los precios de transferencia con la creación de valor.

Según el Plan de Acción de 2013, la Acción 8 establece la recomendación de desarrollar normas que prevean prácticas BEPS a través del movimiento de intangibles por operaciones intragrupo<sup>24</sup>. Para ello propone definir el concepto de “intangibles”, además de asegurarse que los beneficios asociados con el uso del intangible se corresponden con el proceso y el lugar de creación de valor. También contiene la recomendación de fijar normas para los intangibles de difícil valoración.

La Acción 9<sup>25</sup> contiene las recomendaciones sobre el riesgo y el capital. Contempla la opción de desarrollar prácticas BEPS a través de la transferencia del riesgo o de excesivo capital a determinadas filiales del grupo, que actúan como meros intermediarios. Se

---

<sup>22</sup> OCDE. *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, 2013, p. 19

<sup>23</sup> OCDE, *Aligning Transfer Pricing Outcomes with Value Creation, Actions 8-10 - 2015 Final Reports*, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing, Paris, 2015.  
<http://dx.doi.org/10.1787/9789264241244-en>

<sup>24</sup> OCDE. (2013) *op. cit.*, p. 20

<sup>25</sup> *Ibid.*

articularia a través de la adjudicación de un excesivo riesgo en la entidad localizada en una jurisdicción de baja tributación, la cual sería compensada con capital por el riesgo asumido. El Plan de Acción establece que los retornos desproporcionados no deben acumularse en una entidad por el mero hecho de asumir riesgos o aportar capital de forma contractual, sino que deben alinearse con la creación de valor real.

Por otro lado, la Acción 10<sup>26</sup> recoge las recomendaciones sobre otras transacciones de alto riesgo que única y raramente sucederían entre terceras partes. Implicaría establecer reglas sobre los precios de transferencia para clarificar las circunstancias en las que la operación puede ser recalificada, la aplicación de los métodos de precios de transferencia y reparto de beneficios y, por último, la protección frente a pagos que erosionan la base imponible.

### *3.2.4 Transparencia*

Tras analizar las acciones 8, 9 y 10, el Plan de Acción<sup>27</sup> hace una mención especial a la obligación de garantizar la transparencia, promoviendo una mayor certeza y predictibilidad.

Destaca la mención al Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información con Fines Fiscales, haciendo un llamamiento a una visión más holística que integre medidas de prevención de BEPS. Señala que los contribuyentes deben publicar la información sobre sus estrategias de planificación fiscal y de precios de transferencia. Además, califica como crítica la necesidad de mejorar la disponibilidad y los análisis sobre BEPS, incluyendo un seguimiento de cómo se implementan las Acciones del Proyecto BEPS.

En relación con el presente trabajo, es fundamental mencionar el llamamiento por parte de la OCDE a una mayor transparencia ya que es precisamente una de las limitaciones que presenta el análisis realizado. Al no tener carácter obligatorio las acciones del proyecto, limitándose a actuar como recomendaciones, se ha trabajado únicamente con la información de las cuentas anuales, sin contar con información sobre los precios de transferencia o la asignación de ingresos entre jurisdicciones.

---

<sup>26</sup> OCDE. *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*. 2013, p. 20-21

<sup>27</sup> *Ibid.*

### 3.2.5 *Acción 12: Requerir a los contribuyentes la divulgación de sus mecanismos de planificación fiscal agresiva*

En relación con la transparencia, la acción 12<sup>28</sup> pone de manifiesto el problema de la asimetría de información entre los contribuyentes y la administración, que debilita la aplicación del principio de competencia. Además, menciona los altos costes administrativos que suponen para las multinacionales las diferentes políticas nacionales de cómo fijar los precios de transferencia.

Para hacer frente a esta asimetría, la acción propone la elaboración de normas de divulgación obligatoria para las operaciones, acuerdos o estructuras consideradas como planificación fiscal agresiva, con el objetivo de proporcionar esta información a la administración.

### 3.2.6 *Acción 13: Revisión de la documentación sobre precios de transferencia*

La acción 13<sup>29</sup> contiene recomendaciones a cerca del desarrollo de normas relativas a la documentación sobre precios de transferencia, con el objetivo de mejorar la transparencia para las administraciones tributarias. Entre estas normas se debe regular la asignación global de los ingresos de las multinacionales, además de la actividad económica e impuestos pagados entre los distintos países.

Además, estas medidas deben garantizar la certeza y previsibilidad de las empresas, especialmente en relación con los procedimientos amistosos (*Mutual Agreement Procedure, MAP*) y de arbitraje.

## 3.3 BEPS 2.0

Como señala el Manual de Implementación del Impuesto Mínimo de la OCDE<sup>30</sup>, la globalización y la digitalización se han visto acentuadas en los últimos años. Esto ha propiciado el traslado de beneficios por parte de multinacionales a países con tasas impositivas menores. En consecuencia, se ha generado una carrera por parte de los países para atraer estos capitales, reduciendo al máximo sus tipos aplicables en el impuesto sobre la renta de sociedades.

---

<sup>28</sup> OCDE. *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, 2013, p. 22.

<sup>29</sup> OCDE. *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, 2013, p. 23.

<sup>30</sup> OCDE, *Manual de Implementación del Impuesto Mínimo (Segundo Pilar)*, OCDE Publishing, Paris, 2023 p. 3

En este contexto, el 8 de octubre de 2021, se alcanzó un acuerdo entre países de la OCDE y el G20 sobre la reforma de la fiscalidad internacional, a través de un plan de acción, BEPS 2.0, que consta de dos pilares<sup>31</sup>.

Por un lado, el Pilar 1 recoge nuevas normas de asignación de beneficios, con el objetivo de gravar la renta empresarial global. Por otro lado, el Segundo Pilar recoge un nivel mínimo de imposición. Destaca que este segundo pilar ha sido traspuesto al derecho comunitario a través de la Directiva 2022/2523<sup>32</sup>, de 15 de diciembre, relativa a la garantía de un nivel mínimo global de imposición para los grupos de empresas multinacionales y los grupos nacionales de gran magnitud en la Unión. Esta directiva prevé un nuevo impuesto mínimo global del 15% aplicable a grupos de empresas multinacionales con un volumen de negocios global igual o superior a 750 millones de euros.

### **3.4 Marco comunitario: Regulación Anti-Tax Avoidance Directive (ATAD)**

#### *3.4.1 Directiva (UE) 2016/1164 del Consejo, de 12 de julio de 2016*

Para hacer frente al carácter recomendatorio del Proyecto BEPS, la Unión Europea ha optado por regular la elusión fiscal y el traslado de beneficios a través de las directivas conocidas como ATAD por sus siglas, *Anti-Tax Avoidance Directive*.

En el marco del Plan de Acción<sup>33</sup> para una Fiscalidad Empresarial Justa y Eficiente en la Unión Europea, la Comisión Europea presentó la propuesta de directiva el 28 de enero de 2016, siendo aprobada por el Consejo ECOFIN el 20 de junio de 2016.

En primer lugar, el art. 4 ATAD I<sup>34</sup>, establece la norma relativa a la limitación de los intereses, constituyendo un techo a la deducibilidad de los costes de endeudamiento excedentarios del contribuyente, fijándolo en el 30% del EBITDA. Esta medida constituye la transposición comunitaria de la Acción 4 del proyecto BEPS, la cual resulta

---

<sup>31</sup> Consejo de la Unión Europea, “*Fiscalidad Internacional: el Consejo llega a un acuerdo sobre el nivel mínimo de imposición para las empresas más grandes*” (Comunicado de prensa), 12 de diciembre de 2022 (disponible en: <https://www.consilium.europa.eu/es/press/press-releases/2022/12/12/international-taxation-council-reaches-agreement-on-a-minimum-level-of-taxation-for-largest-corporations/>; última consulta 25/03/2026)

<sup>32</sup> Directiva (UE) 2022/2523 del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, relativa a la garantía de un nivel mínimo global de imposición para los grupos de empresas multinacionales y los grupos nacionales de gran magnitud en la Unión, *DOUE L* 328 de 22.12.2022: ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2022/2523/oj>

<sup>33</sup> Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo, “Un plan de acción para una fiscalidad empresarial justa y eficiente en la UE”, COM (2015) 302 final, de 17 de junio de 2015.

<sup>34</sup> Arts 4 de la Directiva (UE) 2016/1164 del Consejo, de 12 de julio de 2016, por la que se establecen normas contra las prácticas de elusión fiscal que inciden directamente en el funcionamiento del mercado interior (DO L 193, de 19 de julio de 2016).

especialmente relevante en el presente trabajo. Igualmente, como se ha mencionado previamente, el art. 16 LIS establece el mismo límite a la deducibilidad.

En segundo lugar, el art. 5<sup>35</sup> hace referencia a la imposición de salida, que tiene como objetivo desincentivar el traslado de la residencia fiscal o de activos con fines de planificación fiscal agresiva. Establece que el contribuyente será gravado por un importe igual al valor de mercado de los activos trasladados en el momento de la salida, una vez deducido su valor a efectos fiscales.

En tercer lugar, destaca la norma general contra las prácticas antiabuso o *General Anti-Avoidance Rule* (GAAR) recogida en el art. 6 de la Directiva<sup>36</sup>. Así, establece que los Estados miembros no deben considerar los mecanismos cuyo propósito sea obtener una ventaja fiscal que desvirtúe la finalidad de la norma tributaria aplicable. A estos efectos, se consideran falseados aquellos mecanismos que no respondan a razones comerciales válidas que reflejen la realidad económica.

Por último, la directiva incluye en sus arts. 7 y 8<sup>37</sup> la norma relativa sociedades extranjeras controladas (*Controlled Foreign Companies* o CFC) y el cómputo de sus rentas, respectivamente. Obliga a los Estados miembros a incorporar reglas CFC para aquellos que aún no disponían de ellas, estableciendo este principio con cierta flexibilidad para su desarrollo.

#### 3.4.2 Directiva (UE) 2017/952 del Consejo, de 29 de mayo de 2017

El Consejo ECOFIN aprobó la Directiva ATAD 2 el 29 de mayo de 2017<sup>38</sup>, siendo aplicable por los Estados miembros a partir del 1 de enero de 2020. Tiene como objetivo la modificación de ATAD I en materia de asimetrías híbridas, extendiendo su ámbito de aplicación a situaciones con terceros países para evitar que los grupos multinacionales se aprovechen de las divergencias entre dos o más jurisdicciones<sup>39</sup>.

---

<sup>35</sup> Art. 5 de la Directiva (UE) 2016/1164, *ibid.*

<sup>36</sup> Art. 6 de la Directiva (UE) 2016/1164, *ibid.*

<sup>37</sup> Arts 7 y 8 de la Directiva (UE) 2016/1164 *ibid.*

<sup>38</sup> Directiva (UE) 2017/ 952 del Consejo, de 29 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva (UE) 2016/1164 en lo que se refiere a asimetrías híbridas con terceros países (DOUE L 144, de 7 de junio de 2017).

<sup>39</sup> Considerandos 5 a 8 de la Directiva (UE) 2017/952, *ibid.*

Para ello, establece en su artículo primero tres normas sobre el art. 9 de la Directiva 2016/1164. En primer lugar, en su apartado cuarto<sup>40</sup> modifica el ámbito de aplicación, ampliándose la norma sobre asimetrías híbridas contenida en el art. 9 de la ATAD 1, para abarcar situaciones que impliquen a terceros países. En segundo lugar, el apartado quinto del art. 1<sup>41</sup>, establece la norma sobre asimetrías híbridas invertidas, en virtud de la cual la entidad híbrida constituida en un Estado miembro será considerada residente en dicho Estado y tributará por su renta cuando entidades asociadas no residentes que ostenten conjuntamente el 50% o más de sus derechos de voto, capital o beneficios la consideren persona sujeta a imposición. Por último, también en el apartado quinto se regulan las asimetrías en relación con la residencia fiscal.

#### 4. ANÁLISIS DOCTRINAL RELATIVO A LA EFICACIA DEL PROYECTO BEPS

El sistema de fiscalidad internacional, pese a su amplia aceptación entre los Estados y las organizaciones internacionales, no está exento de críticas ni limitaciones. La finalidad del sistema persigue objetivos de justicia tributaria y de prevención del fraude, resulta necesario abordarlo desde una actitud crítica e inquisitiva, con el fin de identificar y evitar posibles distorsiones que puedan dar lugar a prácticas fraudulentas. En este sentido, el presente trabajo se apoya en diversas perspectivas doctrinales con el objetivo de enriquecer el análisis y ofrecer una visión más completa y rigurosa.

En este sentido, destaca el análisis de la literatura empírica llevado a cabo por Dharmapala (2014) para la Universidad de Derecho de Chicago<sup>42</sup>. A pesar de ser inmediatamente posterior al inicio del proyecto BEPS, resulta relevante para ver la eficacia de la implementación del plan de acción y la importancia de la cuestión. Además, se centra en analizar la magnitud de BEPS, interpretando las distintas implicaciones a la luz de distintas opiniones.

---

<sup>40</sup> Art. 9 de la Directiva (UE) 2016/1164, en la redacción dada por el art. 1 apartado 4 de la Directiva (UE) 2017/952, *ibid.*

<sup>41</sup> Art. 9 de la Directiva (UE) 2016/1164, en la redacción dada por el art. 1 apartado 5 de la Directiva (UE) 2017/952, *ibid.*

<sup>42</sup> Dharmapala, D. (2014). *What do we know about base erosion and profit shifting? A review of the empirical literature.* *Fiscal Studies*, 35(4), 421–448.

Entre dichas aportaciones destaca la tesis doctoral de Bon<sup>43</sup>, en la que se cuestiona la efectividad del proyecto BEPS, que dio lugar a la reforma del sistema fiscal internacional con el objetivo de evitar el traslado artificial de beneficios y la erosión de la base imponible por parte de las grandes empresas multinacionales. A partir de un análisis multinivel aplicado a las principales multinacionales durante el periodo comprendido entre 2010 y 2014, la autora identifica tres resultados principales. En primer lugar, el análisis a nivel nacional pone de manifiesto que no se produjo un aumento significativo en la recaudación del impuesto sobre sociedades tras la implementación del paquete BEPS. En segundo lugar, el análisis a nivel de empresa muestra que las multinacionales de mayor tamaño registraron tasas impositivas efectivas globales más bajas en el periodo posterior a dicha implementación. Por último, Bon concluye que estas grandes multinacionales continúan pagando una tasa impositiva efectiva global inferior al umbral del 15 % establecido en el segundo pilar del proyecto BEPS, circunstancia que se explica, en parte, por los cambios y adaptaciones introducidos en las legislaciones nacionales al transponer las medidas del citado proyecto (Bon, 2026).

Además, la autora señala una limitación coincidente con la que se afronta en la elaboración del presente trabajo, concretamente, la dificultad de acceso a información relevante y de calidad. En este sentido, sostiene que, para garantizar una mayor efectividad del proyecto BEPS, resulta necesario reforzar la transparencia mediante la puesta a disposición de los grupos de interés y de los accionistas de la información necesaria que permita verificar la inexistencia de prácticas de traslado de beneficios. Más allá del interés de estos grupos, es el proyecto BEPS el que insta a una mayor transparencia en diferentes niveles, puntualizando la obligación de los contribuyentes de hacer pública la información relativa a la planificación fiscal y los precios de transferencia<sup>44</sup>

---

<sup>43</sup> Bon, C. M. D. J. *International corporate tax reform: Efficacy and acceptance assessment of the OCDE/G20 BEPS project* [Master's thesis, Harvard University Division of Continuing Education], 2026

<sup>44</sup> OCDE, *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, OCDE Publishing, Paris, 2013, p. 11

## 5. ANÁLISIS DEL SECTOR AUTOMOVILÍSTICO

### 5.1 Contexto actual

El sector automotriz representó en 2024 el 7% del PIB Europeo, proporcionando trece millones de empleos<sup>45</sup>. No obstante, se enfrenta a importantes desafíos como el aumento de la competencia global, destacando el auge de China, la dependencia de proveedores externos y las exigencias derivadas de la transformación digital. En concreto, la intensificación de la competencia ha causado la pérdida de una quinta parte de la cuota de mercado global de las principales empresas automovilísticas europeas desde 2017<sup>46</sup>, frente a la cuota duplicada de las nuevas empresas (McKinsey, 2025). Estos factores están impulsando un proceso de cambio en la industria, ya que, si no se actúa a tiempo, podrían ponerse en riesgo 440.000 millones de euros del PIB europeo<sup>47</sup> para 2035, lo que representaría aproximadamente un tercio de la industria (McKinsey, 2024).

En el marco de las acciones adoptadas en el seno de la Unión Europea, destacan dos iniciativas desarrolladas en 2025. Por un lado, a raíz del Informe sobre la competitividad de la UE elaborado por Mario Draghi para la Comisión Europea<sup>48</sup>, parece observarse un cambio de orientación en la política industrial europea. El objetivo central de la Comisión<sup>49</sup>, ha pasado a ser el fortalecimiento de la base industrial manufacturera europea, mediante el impulso de una fabricación más sostenible y la simplificación de los procedimientos de concesión de permisos con el fin de agilizar la inversión. Estas iniciativas se reflejan en la propuesta legislativa de la Ley de Aceleración Industrial (LAI)<sup>50</sup>, cuyo objetivo es incrementar el peso de la industria manufacturera, que en 2024

---

<sup>45</sup> Comisión Europea, *Diálogo estratégico sobre el futuro de la industria automovilística europea*. [Comunicado de prensa], 20 de enero de 2025 (disponible en: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip\\_25\\_299](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_25_299); última consulta 25/03/2026).

<sup>46</sup> McKinsey & Company, *Una nueva "ERA": Un plan de acción para la industria automovilística europea*, 8 de septiembre de 2025 (disponible en: <https://www.mckinsey.com/featured-insights/destacados/una-nueva-era-un-plan-de-accion-para-la-industria-automovilistica-europea/es>; última consulta 25/03/2026).

<sup>47</sup> McKinsey & Company, *Europe's economic potential in the shift to electric vehicles*, 3 de octubre de 2024 (disponible en: <https://www.mckinsey.com/industries/automotive-and-assembly/our-insights/europes-economic-potential-in-the-shift-to-electric-vehicles>; última consulta 25/03/2026).

<sup>48</sup> Draghi, M., *The future of European competitiveness. Part A: A competitiveness strategy for Europe*, Comisión Europea, Bruselas 2024

<sup>49</sup> Comisión Europea, *Preguntas y respuestas sobre la Ley de Aceleración Industrial*, 4 de marzo de 2026 (disponible en: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/qanda\\_26\\_516](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/qanda_26_516); última consulta 25/03/2026)

<sup>50</sup> Comisión Europea, *La Comisión propone una Ley de Aceleración Industrial para reforzar la industria y crear empleo en Europa* (Comunicado de prensa). Representación en España, 4 de marzo de 2026 (disponible en: [https://spain.representation.ec.europa.eu/noticias-eventos/noticias-0/la-comision-propone-una-ley-de-aceleracion-industrial-para-reforzar-la-industria-y-crear-empleo-en-2026-03-04\\_es](https://spain.representation.ec.europa.eu/noticias-eventos/noticias-0/la-comision-propone-una-ley-de-aceleracion-industrial-para-reforzar-la-industria-y-crear-empleo-en-2026-03-04_es); última consulta 25/03/2026).

representó un 14,3% del PIB europeo, hasta alcanzar el 20% en 2035. La iniciativa adopta la forma de propuesta de Reglamento, por lo que deberá ser negociada por el Parlamento Europeo y el Consejo de la Unión Europea.

Por otro lado, la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, propuso un diálogo estratégico sobre la industria automovilística europea que tuvo lugar el 30 de enero de 2025 y desembocó en el Plan de acción sobre el futuro del sector del Automóvil en marzo de 2025. Este Plan de acción se fundamenta en la economía exitosa, la resiliencia exitosa y la descarbonización exitosa (“ERA”, *economy, resilience y abatement of CO2*) (McKinsey, 2025). Con el objetivo de garantizar la sostenibilidad y competitividad de la industria automotriz europea, la Comisión<sup>51</sup> aboga por la movilidad limpia, la innovación y digitalización, la igualdad de condiciones con los competidores de fuera de la UE, el apoyo a los trabajadores y la competitividad y resiliencia de la cadena de suministro.

## **5.2 La producción en un entorno global competitivo**

Una de las principales circunstancias que está propiciando el cambio de la estructura del sector automotriz que incumbe al presente trabajo entre las tradicionales filiales de producción y distribución, es el aumento de la competencia en la producción a nivel global.

### *5.2.1 Producción*

En las siguientes gráficas se muestran, en datos absolutos, el número de vehículos producidos entre los años 2019 a 2025, excluyendo los datos de 2020 al no considerarse representativos por las dificultades en la producción debido a la pandemia COVID-19. Se muestra la información dividida entre continentes (Gráfica 1). Para la elaboración de las gráficas se han obtenido los datos de la Organización Internacional de Constructores de Automóviles (OICA)<sup>52</sup>, que recopila estadísticas de producción mundial de vehículos a partir de asociaciones nacionales. Las cifras incluyen no solo turismos sino, vehículos comerciales ligeros, camiones y autobuses, contabilizándose según el país de ensamblaje final del vehículo. Además, se han seleccionado los datos de los principales productores tanto en continentes como en países. En cuanto a los continentes, se ha excluido a África

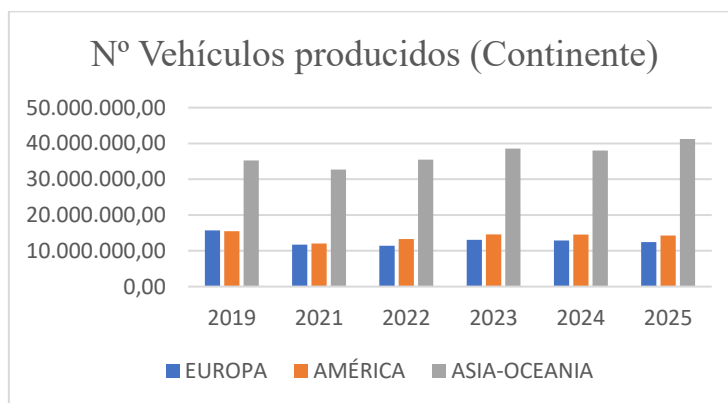
---

<sup>51</sup> Comisión Europea, *Plan de acción sobre el futuro del sector del automóvil*, marzo 2025.

<sup>52</sup> Organización Internacional de Constructores de Automóviles (OICA), estadísticas de producción mundial de vehículos (disponible en: <https://oica.net/production-statistics/>; última consulta 25/03/2026).

por su baja representatividad, y en lo relativo a países se han seleccionado aquellos con cifras más altas.

*Gráfica 1- Número de vehículos producidos por continentes*



Fuente: Elaborado a partir de datos de OICA

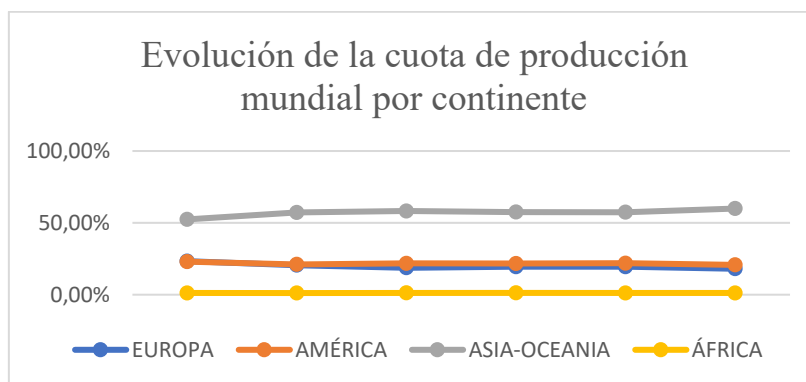
A pesar de observarse los datos en valores absolutos, sin tener en cuenta la densidad de población o la extensión de los continentes y países, interesa analizar la producción en el volumen total de la industria y no por habitante. Por tanto, los gráficos permiten demostrar el desplazamiento de la producción de Europa hacia Asia, implicando un cambio estructural en la industria automotriz global. Además, al mostrarse los datos del lugar final de ensamble, se mide la localización efectiva de la producción y no la nacionalidad de la empresa. Esto implica que, el aumento de la producción de Asia es en parte producción deslocalizada de marcas europeas. Además, desde la perspectiva de la producción por países, destaca el incremento de producción en China, pasando a considerarse el principal productor de vehículos a nivel mundial.

Este desplazamiento de la producción hacia Asia tiene implicaciones directas desde una perspectiva tributaria. Partiendo de que, en la imposición directa, el principio general es que los beneficios tributan allí donde se genera el valor, acaban tributando en los países donde se producen los vehículos. Por tanto, en la medida en que la producción de vehículos se traslada hacia Asia, también la recaudación sobre el impuesto sigue este desplazamiento. En consecuencia, en Europa pasa a localizarse la tributación asociada a la distribución.

Por esto resulta interesante analizar la evolución de la cuota de producción mundial de vehículos por continentes y países (Gráfica 2). Muestra cómo ha incrementado el

porcentaje de la cuota de mercado asiática en la producción de vehículos frente a la disminución de las cuotas europeas y americanas. Para obtener el porcentaje de las cuotas se ha dividido la producción de cada continente entre la producción total, sin excluir ningún dato, por lo que se han tenido en cuenta los datos de África.

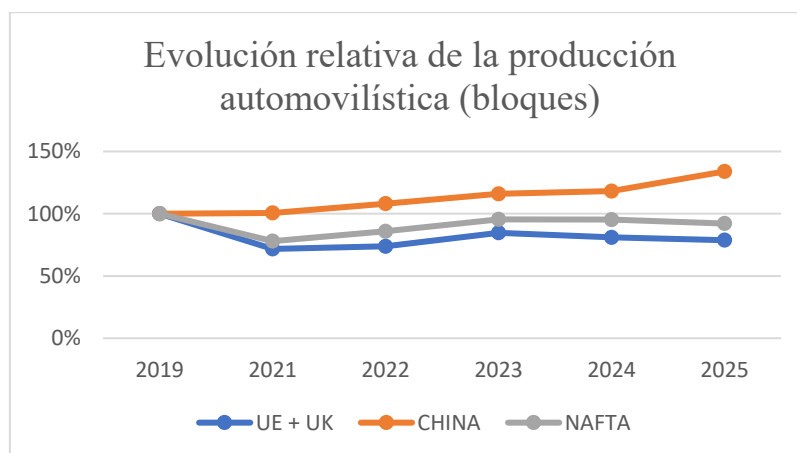
*Gráfica 2- Evolución de la cuota de producción mundial por continente*



Fuente: Elaborado a partir de datos de OICA

Esta disminución en la producción automovilística se produce de forma sostenida desde el 2019. Por ello, en la Gráfica 3 se encuentra como justificación al cambio en la producción, una recuperación asimétrica tras la Crisis del COVID-19 entre los países europeos y los asiáticos. Para la elaboración del gráfico se han tenido en cuenta los bloques productivos principales de cada continente. Como se observa, en 2019 China consigue mantener la producción estable mientras que los países de la Unión Europea sufren una acentuada disminución.

*Gráfica 3 - Evolución relativa de la producción desde 2019 por bloques productivos*

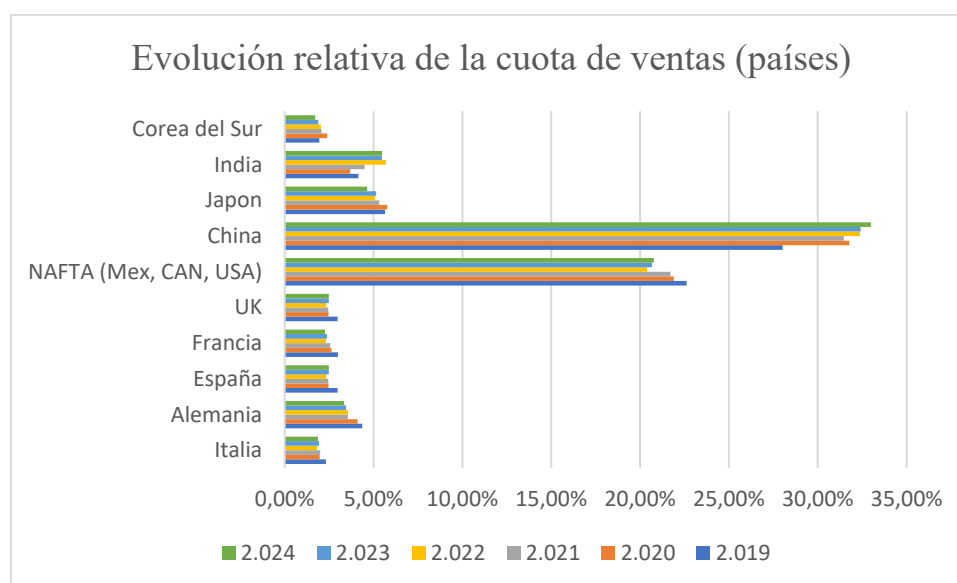


Fuente: Elaborado a partir de datos de OICA

### 5.2.2 Ventas

Por otro lado, desde la perspectiva de las ventas, la OICA<sup>53</sup> contabiliza las matriculaciones o ventas de vehículos nuevos en cada mercado, sin tener en cuenta dónde se produce. Para mejorar la comparabilidad de los datos, se han calculado las cuotas de ventas por continente y por país, sobre el número total de vehículos vendidos. Destaca el liderazgo de Asia, situándose como mayor mercado automovilístico.

Gráfica 4- Evolución relativa de la cuota de ventas (países)



Fuente: Elaborado a partir de datos de OICA

El Gráfico 4 muestra cómo también en Asia se producen un mayor número de ventas, lo cual se puede justificar con sus elevadas tasas de población. Destaca que en China hay un aumento de las ventas desde 2019, frente a la disminución de ventas en Europa.

### 5.2.3 Conclusión

En definitiva, los gráficos expuestos muestran un cambio estructural en la industria automotriz global. Desde la perspectiva de la producción, destaca el desplazamiento hacia Asia, principalmente China incrementando en un 133,93% desde 2019. En contraposición, la producción europea ha sufrido una disminución que se ve reflejada en sus menores cuotas de mercado. Igualmente, las ventas se han visto incrementadas en Asia, en menor proporción que la producción, concentrando más de la mitad de las ventas mundiales. También Europa mantiene un mercado relevante en términos de ventas, sin

<sup>53</sup> Organización Internacional de Constructores de Automóviles (OICA), estadísticas de venta mundial de vehículos (disponible en: <https://oica.net/sales-statistics/>; última consulta 25/03/2026).

embargo, su disminución de la producción sugiere la importación de vehículos producidos en Asia.

Este desplazamiento de la producción y las ventas tiene implicaciones directas desde el punto de vista tributario. Por un lado, deteriora la balanza comercial europea, al transformarse los vehículos en bienes importados y no exportados. Por otro, esta salida neta de recursos al exterior, reduce la recaudación fiscal interna, al perderse parte de la actividad industrial que pasa a tributar en jurisdicciones asiáticas.

### **5.3 Estructura financiera del sector automotriz europeo**

Una vez expuesto el contexto global y los principales retos a los que se enfrenta el sector automotriz europeo, explicamos la estructura del sector automotriz. A través de la lectura de distintos artículos<sup>54</sup>, se ha logrado una comprensión del funcionamiento interno de las operaciones de ventas.

En primer lugar, destaca el papel de tres actores principales involucrados en la venta de un vehículo. Por un lado, el fabricante o OEM (*Original Equipment Manufacturers*), es el encargado de producir el coche que vende al concesionario o *dealer*. Este a su vez, tiene como objetivo la venta al cliente final, pudiendo para ello ofrecer el servicio de la filial financiera (*captive finance*) para ofrecer un precio financiado. Además, la financiera puede a su vez financiar el propio stock del concesionario.

En segundo lugar, las cautivas financieras, como financieras propiedad del grupo, han incrementado su peso en el porcentaje de ingresos de la matriz como se analizará más adelante. Esto se debe a que ofrece servicio de financiación tanto a los concesionarios (*floor plan financing*), como a los consumidores finales. El *floor financing* consiste en la financiación a corto plazo del inventario del concesionario, funcionando como una línea de crédito específica para el stock de vehículos. De esta forma, hay una operación entre la cautiva financiera que compra los vehículos a la filial de producción, recibiendo los coches el concesionario que genera una deuda con la financiera. Son los propios vehículos

---

<sup>54</sup> Cfr. First National Bank, “Floor Plan Financing for Dealership Success” (disponible en: <https://www.fnb-online.com/business/knowledge-center/expand-your-business/floor-plan-financing-for-dealership-success>; última consulta 25/03/2026).

Umbrex, “How the Automotive Dealership & Service Industry Works” (disponible en: [26](https://umbrex.com/resources/how-industries-work/automotive-transportation/how-the-automotive-dealerships-services-industry-works/#:~:text=Finance%20and%20Insurance%20Providers:%20Banks,salable%20cars%20on%20the%20lot; última consulta 25/03/2026).</p></div><div data-bbox=)

los que sirven de garantía en caso de que el concesionario no haga frente a su deuda. Con la venta al consumidor final, el concesionario paga el principal de la deuda y los intereses generados. Por otro lado, la cautiva financiera ofrece financiación a los consumidores finales, pasando a tener la propiedad del vehículo en caso de articularse a través de un contrato de *leasing*.

Estudios como el de Roland Berger<sup>55</sup> sobre el futuro de la cautiva financiera señalan que más del 70% de los coches son financiados en los concesionarios, siendo el *leasing* la principal forma de articulación de los contratos de financiación para la compra del automóvil por el consumidor final.

## **5.4 Estudio específico: Grupo Volkswagen**

### *5.4.1 Estructura del Grupo Volkswagen*

Con el objetivo de entender la distinción financiera entre la actividad de producción y de financiación, analizamos la estructura organizativa del Grupo Volkswagen contenida en sus cuentas anuales consolidadas de 2025<sup>56</sup>.

Según la información relativa a la segmentación del reporte consolidado contenida en la página 497 de las Cuentas Anuales Consolidadas para el ejercicio 2025, el grupo Volkswagen se divide en los siguientes tres segmentos: turismos y vehículos comerciales ligeros (*Passenger Cars and Light Commercial Vehicles*), vehículos comerciales (*Commercial Vehicles*) y servicios financieros (*Financial Services*).

En primer lugar, el segmento de turismos y vehículos comerciales ligeros se encargan del desarrollo de vehículos, motores, software y baterías de vehículos, así como la producción y venta de turismos y vehículos comerciales ligeros. En segundo lugar, el segmento de vehículos comerciales se ocupa del desarrollo, producción y venta de camiones y autobuses. Por último, el segmento de servicios financieros comprende la financiación de concesionarios y clientes, leasings, gestión de flotas y actividades bancarias y de seguros.

---

<sup>55</sup>Roland Berger, *New Captive Finance*, Roland Berger GmbH, Múnic 2016 (disponible en: <https://share.google/2bPjxNfoHbGap5hsZ>; última consulta 25/03/2026).

<sup>56</sup> Volkswagen AG, *Consolidated Financial Statements of Volkswagen AG as of December 31, 2025*, Wolfsburg, 2026, p. 37 pdf. (apartado *Segment reporting* localizado en p. 497 de las Cuentas, disponible en: <https://www.volkswagen-group.com/en/publications/more/consolidated-financial-statements-of-volkswagen-aktiengesellschaft-as-at-december-31-2025-3215>; última consulta: 25/03/2026)

Destaca que, en el párrafo final del apartado de la diferenciación de segmentos se recoge que, en las relaciones intragrupo, las operaciones se realizan según el *arm's length principle*, es decir, en condiciones de mercado.

#### 5.4.2 Hipótesis de soporte

Una vez expuesta la estructura financiera del sector automotriz, y sabiendo que la matriz está formada por la filial de financiación y de producción con distintas residencias fiscales, se analiza el planteamiento teórico o hipótesis.

La primera condición necesaria para que la hipótesis del posible traslado de beneficios se cumpla es que el precio al contado sea superior al precio financiado. A modo de ejemplo:

- a) Precio al contado: 25.000€
- b) Precio financiado: 20.000 €

Desde una perspectiva financiera, esta situación es contraintuitiva ya que, debido a la pérdida de valor del dinero en el tiempo, la condición normal es que las empresas prefieran cobrar antes la totalidad del precio. En definitiva, la empresa renunciaría a liquidez inmediata únicamente por motivos comerciales. Esta circunstancia, por su carácter anómalo, es el punto de partida.

La segunda condición consiste en que el tipo de interés de la financiación no sea sustancialmente superior al tipo de mercado. Como se ha expuesto, la renuncia a la liquidez puede ser motivada como promoción comercial. Por ello, es necesario comparar el tipo de interés aplicado por la filial financiera con el tipo de mercado al que un consumidor podría acceder de forma independiente. Al comprar estos tipos de interés se pueden dar dos escenarios.

En primer lugar, puede que el tipo de interés de la financiera sea sustancialmente superior al de mercado. En este caso, la diferencia en entre el precio al contado y financiado podría justificarse como una estrategia de maximización de ingresos financieros. Al aplicar la filial financiera un tipo de interés elevado, una vez descontadas las cuotas al tipo de mercado, justifica un menor precio de base financiado. En definitiva, se obtendría el beneficio por los elevados intereses y no por la minoración de la base. Con el objetivo de verificarlo, se descontarán las cuotas de una oferta de financiación real al tipo de interés de mercado de los préstamos de consumo, comparando el valor actual resultando con el

precio al contado. En caso de que el valor actual fuese igual o superior al precio al contado, la hipótesis del posible traslado de beneficios quedaría sin justificación.

En segundo lugar, puede que el tipo de interés no sea sustancialmente mayor al de mercado. En caso de que el tipo de interés aplicado por la filial financiera fuese similar al que obtendría el consumidor por su propia cuenta, el precio al contado seguiría siendo mayor que el financiado y no se podría explicar por razones comerciales. Consistiría en una arquitectura de las operaciones que permitiría que el beneficio se concentre de manera artificiosa en la filial de financiación, en detrimento de las filiales de producción y venta. En consecuencia, esta estructura operativa puede tener la finalidad de trasladar bases imponibles a jurisdicciones más favorables desde el punto de vista de la financiación.

Esta hipótesis se ha observado en el caso de la Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (Gran Sala) de 8 de noviembre de 2022 en el caso *Fiat Chrysler Finance Europe e Irlanda contra la Comisión*, en los asuntos acumulados C-885/19 P y C-898/19<sup>57</sup> P. En este caso, la Comisión Europea investigó la decisión fiscal anticipada (*tax ruling*) concedida en 2012 por Luxemburgo a la División financiera del grupo Fiat, la cual equivaldría en el presente estudio a *Volkswagen Financial Services*. La Comisión consideró que el método de precios de transferencia aprobado, reducía la base imponible de forma que no reflejaba la rentabilidad real de las filiales del grupo. Pese a que finalmente el TJUE anuló la decisión de la Comisión, el caso demuestra que el objeto del presente trabajo acerca de si una entidad financiera del sector automovilístico concentra beneficios generados por el grupo, ha sido ya discutido por los órganos jurisdiccionales europeos<sup>58</sup>.

#### 5.4.3 Hipótesis aplicada

Una vez expuesta la hipótesis teórica, se aplica el esquema a la siguiente oferta real de financiación de un Golf 1.5 eTSI 85 kW (116 CV) Automático DSG 7 vel. Gasolina. página web de Volkswagen<sup>59</sup>.

---

<sup>57</sup> Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (Gran Sala) de 8 de noviembre de 2022, *Fiat Chrysler Finance Europe e Irlanda contra la Comisión*, asuntos acumulados C-885/19 P y C-898/19 P, ECLI:EU:C:2022:859

<sup>58</sup> Piernas López, J.J. “Tax rulings y ayudas de Estado: principales implicaciones de la jurisprudencia de los tribunales de la Unión Europea”, *Revista de Derecho comunitario europeo*, nº 75, 2023, pp. 211-246.

<sup>59</sup> Volkswagen AG, oferta de financiación Golf 1.5 eTSI, página web oficial de Volkswagen España (disponible en: <https://www.volkswagen.es/es/ofertas.html>; última consulta 25/03/2026)

Indica la oferta un precio al contado (PVP) de 28.740,17€ y un precio base financiado de 28.135,17€, por lo que se verifica la hipótesis de un precio al contado superior al precio financiado con una diferencia de 605€. En conclusión, adquirir el coche al contado es más caro que financiado.

En segundo lugar, comparamos el tipo aplicado por la filial financiera y el interés de mercado publicado por el Banco de España. Por un lado, la Tasa Anual Efectiva (TAE) aplicada por Volkswagen Financial Services según la oferta publicada es del 8,14%. Por otro lado, para conocer el tipo de interés de mercado, hay que calificar primero la operación solicitada. Corresponde con un préstamo al consumo a hogares con plazo de entre uno y cinco años, al tratarse de una operación de 36 meses. Según los últimos datos estadísticos publicados por el Banco de España<sup>60</sup> para los datos de enero de 2026 el tipo de interés medio de mercado para préstamos de consumo de una duración entre uno y cinco años es de 6,48%. Destaca matizar que la comparación se realiza con la TAE, ya que incluye la totalidad de costes de la operación para el consumidor, y no con el TEDR (Tipo Efectivo Definición Restringida), ya que excluye comisiones.

En definitiva, la TAE aplicada por Volkswagen Financial Services de 8,14% es superior al tipo de mercado del Banco de España de 6,48%. La diferencia de 1,66 puntos porcentuales debe ser analizada para poder afirmar si es sustancialmente distinta respecto al interés de mercado o si, por el contrario, es razonable.

Con este objetivo, se hace un análisis siguiendo dos perspectivas distintas. Desde una perspectiva normativa, destaca el Anteproyecto de Ley de contratos de crédito al consumo<sup>61</sup> aprobado por el Consejo de ministros el 7 de enero de 2026. Establece que, para créditos superiores a 6.000€, con plazo inferior a 8 años, el margen máximo permitido sobre el tipo medio del Banco de España es de 8 puntos porcentuales. Según este criterio, la diferencia de 1,66 porcentuales no se consideraría sustancialmente distinta respecto del tipo de interés, al ser la TAE máxima legal de 14,48%.

Sin embargo, resulta interesante hacer una comparación con otros competidores del mercado que ofrecen préstamos de consumo independientes. A modo de ejemplo, se

---

<sup>60</sup> Banco de España, estadísticas de tipos de interés, enero 2026 (disponible en: <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/temas/tipos-interes.html>; última consulta 25/03/2026).

<sup>61</sup> Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, *Anteproyecto de Ley de contratos de crédito al consumo*, aprobado por el Consejo de Ministros el 7 de enero de 2026 (disponible en: [https://portal.mineco.gob.es/RecursosArticulo/mineco/ministerio/participacion\\_publica/audiencia/ficheros/ECO\\_TES\\_20260108\\_AP\\_APL\\_Credito\\_Consumo.pdf](https://portal.mineco.gob.es/RecursosArticulo/mineco/ministerio/participacion_publica/audiencia/ficheros/ECO_TES_20260108_AP_APL_Credito_Consumo.pdf); última consulta 25/03/2026).

obtiene la información de un préstamo al consumo de la página web oficial del Banco Santander<sup>62</sup> desde 12.000€ aplicándose un TAE de 4,78% hasta 100.000 con un TAE de 13,28%. Al ser el precio financiado del vehículo de 28.135,17€, se aplicaría aproximadamente un TAE de 11,2%. Igualmente, en la página web de CaixaBank<sup>63</sup> se encuentra la simulación de un préstamo al consumo para vehículos de 9.131€ para devolver en 69 meses al 9,38% TAE. Por último, en la simulación de un préstamo personal con BBVA<sup>64</sup> por importe del precio financiado de 28.135,17€ se aplicaría una TAE de 6'43%. En conclusión, siguiendo el criterio de los comparables en el mercado a los que el consumidor puede tener igualmente acceso, el tipo de Volkswagen de 8,14% no se consideraría sustancialmente diferente del tipo de interés de mercado del Banco de España de 6,48%.

Una vez expuestos los dos escenarios, se debe aun así actualizar las cuotas al valor actual según el tipo de interés de mercado del 6,48%. Según la oferta de la página web de Volkswagen financial services, la entrada inicial mínima es de 5.956,17€, dividiendo los demás pagos en 36 cuotas mensuales de 160€ y una cuota final de 20.780,14€ a pagar en el mes 26 en caso de querer quedarse con el coche. Esto supone un total desembolsado de 33.277,79€. Para actualizar las cuotas al valor actual se aplica la siguiente fórmula:

$$VA = Cuota\ entrada + \sum \left\{ \frac{Cuota\ t}{(1+r)^t} \right\} \text{ para } t= 1, \dots, 36.$$

Para evitar el efecto de la capitalización compuesta del interés, en vez de utilizar el tipo de interés del banco de España directamente, se debe calcular el tipo mensual equivalente. Se plantea la equivalencia:

$$(1 + r)^{12} = (1 + TAE\ BdE)$$

Por tanto,  $r = (1 + TAE\ BdE)^{\frac{1}{12}} - 1$ . Al ser el TAE del Banco de España de 6,48%, el tipo mensual efectivo,  $r$ , es 0,5245% mensual. En consecuencia, el valor actual de las cuotas de la oferta de Volkswagen se recoge de la siguiente forma:

---

<sup>62</sup> Banco Santander, simulador de préstamo personal, página web oficial (disponible en: <https://www.bancosantander.es/particulares/prestamos/prestamo-ganador>; última consulta 25/03/2026).

<sup>63</sup> CaixaBank, simulador de préstamo auto, página web oficial (disponible en: <https://www.caixabank.es/particular/prestamos-personales/prestamo-auto-para-coche-moto.html>; última consulta 25/03/2026)

<sup>64</sup> BBVA, simulador de préstamo personal, página web oficial (disponible en: <https://www.bbva.es/personas/productos/prestamos.html>; última consulta 25/03/2026).

Valor actual cuotas de 160 euros al mes:

$$VA = Cuota * \left( \frac{1 - (1 + r)^{-t}}{r} \right)$$

Valor actual último pago:

$$VA = \frac{20.90,14}{(1 + r)^{36}}$$

Valor actual del total del precio financiado:

$$VA = 5.956,17 + 160 * \left( \frac{1 - (1 + 0,005245)^{-36}}{0,005245} \right) + \frac{20.910,14}{(1 + 0,005245)^{36}}$$

En consecuencia, el Valor Actual de las cuotas descontadas al tipo de mercado del Banco de España, quitando el efecto del interés compuesto, es de 28.537,53€, lo que supone una diferencia de 202,64€ respecto al precio al contado de 28.740,17€. Esto nos sitúa en el escenario segundo en el que el tipo de interés de mercado del Banco de España no difiere sustancialmente de la TAE ofrecida por Volkswagen Financial Services.

Concluimos que, en términos de valor temporal del dinero, y tomando como referencia el coste al que el consumidor podría financiarse de forma independiente, la operación financiada resulta ligeramente más barata en términos reales que pagar al contado. Sin embargo, el Valor Actual de los flujos descontados al tipo de Volkswagen, es decir, el precio financiado, es de 28.135,17€. Por tanto, si la TAE aplicada por Volkswagen fuese la justificación de un menor precio financiado, debería ser sustancialmente superior al de mercado de forma que se compensasen el mayor coste financiero con el descuento del precio de base financiado. Sin embargo, como se demuestra de la escasa diferencia de precios entre la modalidad al contado y la financiada no responde a una justificación financiera lógica.

#### *5.4.4 Rentabilidad sobre Activos*

Debido a que la evidencia del análisis de la TAE ofrecida por Volkswagen Financial Services es débil, procedemos a examinar la Rentabilidad sobre Activos (ROA) entre los segmentos productivo y financiero del Grupo Volkswagen según la división reflejada en las Cuentas Anuales consolidadas de 2025.

Con el objetivo de analizar este ratio se toma como ejemplo su aplicación en la Sentencia dictada por el Tribunal Fiscal de Estados Unidos el 18 de noviembre de 2020 en el asunto *The Coca-Cola Company & Subsidiaries v Commissioner*<sup>65</sup>. El *Internal Revenue Service* (IRS), agencia tributaria de Estados Unidos, en el caso de Coca-Cola aplicó el Método de Beneficios Comparables (*CMP*) utilizando como métrica de referencia la Rentabilidad sobre Activos (ROA).

Para ello, comparó el ROA de los puntos de suministro (*supply points*), ubicados en jurisdicciones de baja tributación y encargados de la producción de Coca-Cola a través de una licencia del intangible, estableciendo como comparables los embotelladores independientes que compraban de los puntos de suministro. El resultado obtenido fue un ROA excesivo de los puntos de suministro, en proporción al menor ROA de los embotelladores y la matriz *The Coca-Cola Company* (TCCC) propietaria de los intangibles.

La lógica aplicada por el tribunal se recogió en la pregunta de por qué los puntos de suministro, encargados de la fabricación rutinaria de concentrado, sin tener el valor de los intangibles, son más rentables en comparación con los embotelladores independientes y con la matriz propietaria de los intangibles. Este exceso de compensación de los puntos de suministro en comparación con los embotelladores, que representan las condiciones de mercado, provenía de la matriz del grupo (TCCC), propietaria de los intangibles, que ofrecía a los puntos de suministro precios por debajo de las condiciones de mercado. Por tanto, el IRS calculó los ingresos que deberían haberse generado en condiciones de mercado. Finalmente, el tribunal concluyó que la distribución de los ingresos no reflejaba la realidad de la creación de valor y de los ingresos, reasignando las rentas calculadas por el IRS mediante el Método de beneficios Comparables. La medida de que las autoridades fiscales rectifiquen la contabilidad cuando las operaciones no reflejen los verdaderos beneficios, está prevista en el comentario sobre el art. 9 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y el Patrimonio de 2017<sup>66</sup>.

Precisamente este esquema debe ser aplicado en el estudio sobre el Grupo Volkswagen entre la filial de producción (*Passenger Cars and Light Commercial Vehicles*) y de

---

<sup>65</sup> *The Coca-Cola Company & Subsidiaries v. Commissioner of Internal Revenue*, 155 T.C. No. 10, Docket No. 31183-15.

<sup>66</sup> OCDE, *Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio: Versión Abreviada 2017*, OCDE Publishing, París/Instituto de Estudios Fiscales, París/Madrid, 2019, p. 228.

financiación (*Financial Services*). En este caso, la condición para que se cumpliera la hipótesis del posible traslado de beneficios consistiría en una Rentabilidad sobre Activos superior por parte de la filial financiera, en proporción a la rentabilidad de la filial de producción, al ser esta última la que posee el verdadero valor de los intangibles, los vehículos, la marca y la tecnología. Planteamos la siguiente pregunta en base al tribunal estadounidense, ¿son las entidades que prestan servicios financieros más rentables que las que realizan funciones de producción y distribución de vehículos?

Para responder a la pregunta, comenzamos calculando el ROA de los últimos cuatro años (2025 – 2022) para analizar la evolución del ratio y que tenga así un contexto relevante. Para ello, se divide el Resultado antes de impuestos (EBIT o resultado operativo), para excluir los efectos de las distintas tributaciones entre países, entre el total de activos por división. Frente al tradicional cálculo del ROA, utilizando como numerador el beneficio neto, seguimos el criterio seguido por el IRS en el caso de Coca-Cola<sup>67</sup>. Sin embargo, al calcular el total de activos nos encontramos con una limitación que será analizada en profundidad. El problema reside en que, aunque los resultados como las ventas, el coste de ventas, el resultado operativo o el resultado financiero, se reporten según la división de segmentos expuesta anteriormente, el total de activos no aparece dividido por segmentos en las cuentas anuales.

Para solucionar la limitación, ofrecemos otra diferenciación entre segmentos recogida en las cuentas anuales de Volkswagen que comprende la *Automotive Division* y la *Financial Service Division*. Por un lado, en la *Automotive Division*, se recogen los segmentos de turismos y vehículos comerciales ligeros, junto con los vehículos comerciales (camiones y autobuses). Por otro lado, la división de servicios financieros incluye el segmento de servicios financieros.

	EBIT (mill. €)		Total activos (mill. €)		ROA	
	Automotive	Financial	Automotive	Financial	Automotive	Financial
2025 <sup>68</sup>	5.299,00	3.708,00 <sup>69</sup>	419.684,00	321.408,00 <sup>70</sup>	1,26%	1,15%

<sup>67</sup> *The Coca-Cola Company & Subsidiaries v. Commissioner of Internal Revenue*, 155 T.C. No. 10, Docket No. 31183-15. (p. 120)

<sup>68</sup> Volkswagen AG, *Consolidated Financial Statements of Volkswagen AG as of December 31, 2025*, op. cit., p. 123. La nota a pie de página de la tabla “Consolidated Balance Sheet as of December 31, 2025” indica: “Eliminates intragroup transactions between the Automotive Division and the Financial Services Division”.

<sup>69</sup> Volkswagen AG, *Consolidated Financial Statements of Volkswagen AG as of December 31, 2025*, op. cit., p. 115.

<sup>70</sup> *Ibid*, p. 123

2024 <sup>71</sup>	15.941,00	3.119,00 <sup>72</sup>	320.065,00	312.840,00 <sup>73</sup>	4,98%	1,00%
2023 <sup>74</sup>	18.784,00	3.792,00	306.246,00	294.092,00	6,13%	1,29%
2022 <sup>75</sup>	16.471,00	5.638,00 <sup>76</sup>	301.396,00	262.616,00 <sup>77</sup>	5,46%	2,15%

*Fuente: Calculado a partir de las Cuentas Anuales Consolidadas de (2023, 2024 y 2025)*

De los resultados obtenidos se concluye que la Rentabilidad sobre Activos es inferior en el caso de las entidades de financiación que la de producción. En consecuencia, no se mantiene la rentabilidad de las filiales responden a la ubicación real de sus activos.

Sin embargo, se debe matizar conforme a las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2025<sup>78</sup> que, debido a la naturaleza de la actividad financiera, el ratio que representa la rentabilidad de la filial de financiación es la Rentabilidad sobre los fondos propios antes de impuestos (ROE), al estar directamente relacionado con el capital invertido. Por otro lado, las cuentas anuales señalan también que, para la división Automotive, el ratio adecuado es la Rentabilidad sobre inversiones después de impuestos (*return on investment, ROI*). De esto se concluye que Volkswagen emplea indicadores distintos para medir la rentabilidad y los objetivos de cada división, sin encontrar una métrica comparable entre ellas.

Adicionalmente, se debe destacar una segunda limitación que afecta directamente a los resultados obtenidos. Al atender a las notas a pie de página de las Cuentas Anuales Consolidadas del año 2025, se observa que tanto los datos del total de activos como el EBIT se presentan excluyendo las operaciones intragrupo entre la División Automotive y la División de Servicios Financieros. Sin embargo, son precisamente estas operaciones

<sup>71</sup> Volkswagen AG, *Consolidated Financial Statements of Volkswagen AG as of December 31, 2024*, Wolfsburg, 2025, p. 130. La nota a pie de página de la table “Consolidated Balance Sheet as of December 31, 2021” indica: “Includes the allocation of consolidation adjustments between the Automotive Division and the Financial Services Division, primarily intragroup loans”.

<sup>72</sup> Volkswagen AG, *Consolidated Financial Statements of Volkswagen AG as of December 31, 2024*, op. cit., p. 122.

<sup>73</sup> *Ibid.*, p. 130.

<sup>74</sup> Volkswagen AG, *Consolidated Financial Statements of Volkswagen AG as of December 31, 2023*, Wolfsburg, 2024, p. 144. La nota a pie de página de la tabla “Consolidated Balance Sheet as of December 31, 2023” indica: “Includes the allocation of consolidation adjustments between the Automotive Division and the Financial Services Division, primarily intragroup loans”.

<sup>75</sup> Los datos de 2022 se obtienen de la información comparativa incluida en *Consolidated Financial Statements of Volkswagen AG as of December 31, 2023*, op. cit.

<sup>76</sup> Volkswagen AG, *Consolidated Financial Statements of Volkswagen AG as of December 31, 2023*, op. cit., p. 135.

<sup>77</sup> *Ibid.*, p. 144.

<sup>78</sup> Volkswagen AG, *Consolidated Financial Statements of Volkswagen AG as of December 31, 2025*, op. cit., pp. 583-583.

entre la cautiva financiera y la división de producción, las que interesan a efectos del presente trabajo, al ser el mecanismo a través del cual se podría articular el traslado de beneficios. En definitiva, su exclusión impide conocer la rentabilidad de cada división con certeza, lo que limita la validez del criterio aplicado en la Sentencia de Coca-Cola.

También destaca que la formulación de la nota pie de página varía entre las Cuentas Anuales consolidadas de los años 2025 a los años 2024 y 2023. Mientras que en el año 2025 se redacta como “*Elimina las transacciones intragrupo entre la División Automotive y la División de Servicios Financieros*”, en los años 2024 y 2023 contiene “*incluye la asignación de ajustes de consolidación entre la División Automotive y la División de Servicios Financieros, principalmente préstamos intragrupo*”. Además de las implicaciones contables que el cambio de redacción pueda implicar, sugiere la dificultad de obtener información comparable sobre las operaciones intragrupo y una falta de transparencia a la hora de presentar la información.

Por ello, se propone la Rentabilidad sobre Ventas (*return on sales, ROS*) calculada como el cociente entre el resultado operativo (EBIT) y los ingresos por ventas, como indicador comparable alternativo. En este caso la pregunta a resolver sería ¿presentan las entidades financieras una rentabilidad sobre ventas sistemáticamente superior que las que producen los vehículos y son propietarios de los intangibles, como marcas y tecnología?

	EBIT (mill. €)		Ventas (mill. €)		ROS	
	Automotive	Financial	Automotive	Financial	Automotive	Financial
2025	5.299,00	3.708,00	290.390,00	62.136,00 <sup>79</sup>	1,82%	5,97%
2024	15.941,00	3.119,00	265.887,00	58.769,00 <sup>80</sup>	6,00%	5,31%
2023	18.784,00	3.792,00	268.156,00	54.128,00	7,00%	7,01%
2022	16.471,00	5.638,00	232.392,00	46.657,00 <sup>81</sup>	7,09%	12,08%

*Fuente: Calculado a partir de las Cuentas Anuales Consolidadas de (2023, 2024 y 2025)*

Antes de analizar los resultados se debe señalar una ventaja y una limitación del empleo del ROS como ratio comparable. Por un lado, al medir la eficiencia con la que un euro de ventas se transforma en resultado operativo (EBIT), permite comparar las divisiones de

<sup>79</sup> *Ibid.*, p. 115

<sup>80</sup> Volkswagen AG, *Consolidated Financial Statements of Volkswagen AG as of December 31, 2024*, op. cit., p. 122.

<sup>81</sup> Volkswagen AG, *Consolidated Financial Statements of Volkswagen AG as of December 31, 2023*, op. cit., p. 135.

Automotive y Financiera a pesar de tener estructuras de activos y modelos de negocio distintos. Sin embargo, la limitación es que, debido a los elevados costes asociados con la división de automotive, sería lógico que, por cada euro de ventas, el margen de beneficio operativo (EBIT) fuese menor. Es decir, a pesar de ser comparables según la estructura de activos, no serían comparables según la estructura de costes.

Además, al analizar los resultados se concluye que no hay un patrón definitivo entre el ROS de la división automotive y financiera. A pesar de analizar los pasados cuatro años, los resultados no son consistentes en el tiempo al presentar para los años 2022 y 2025 la división financiera un mayor ROS, durante 2023 ambas tienen un ROS muy similar y en 2024, la división automotive presenta un ROS superior en medio punto porcentual. En definitiva, lejos del deseado resultado de que la división financiera tuviese un resultado excesivamente superior, estos son bastante similares e inconsistentes.

Por otro lado, descartamos el empleo de los ratios propuestos por los directivos en las Cuentas Anuales consolidadas de 2025, es decir, el empleo del *return on investment* (ROI) para la división automotive y el *return on equity* (ROE) para la división financiera. Debido a que cada ratio mide de forma distinta la rentabilidad, no son comparables entre sí, a pesar de ser la media más adecuada para cada división.

#### 5.4.5 *Análisis de la localización geográfica de las filiales*

Con el objetivo de analizar la rentabilidad de las filiales financieras del Grupo Volkswagen, así como la localización de las operaciones financieras intragrupo, se han examinado los datos sobre el beneficio de las distintas filiales a nivel mundial presentados en las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2025<sup>82</sup>. Los datos han sido trasladados a una hoja de cálculo de Excel, incorporando una columna que identifica si cada filial pertenece al sector financiero o no. Para determinar esto, se observa el nombre de la filial, considerándose como financieras aquellas en cuyo nombre se incluyen los siguientes términos: *banking, finance, credit, leasing, renting, funding, treasury* o *payments*. Además, se ha calculado el beneficio en euros de aquellas filiales expresadas en su moneda local extranjera, utilizando el tipo de cambio recogido en las propias Cuentas Anuales Consolidadas.

---

<sup>82</sup> Volkswagen AG, *Consolidated Financial Statement of Volkswagen AG as of December 31, 2025*, op. cit., pp. 183-195.

Una vez depurada la tabla, se ha verificado la relevancia de incluir o excluir las entidades no consolidadas. El beneficio total ponderado por la participación en capital, considerando todas las filiales, asciende a 38.604,6 millones de euros, mientras que, si se excluyen las no consolidadas, es de 38.436,5 millones de euros. En definitiva, al ser la diferencia inferior a 170 millones de euros, resulta irrelevante en el cómputo global la exclusión de las filiales no consolidadas. En consecuencia, se realiza el estudio de manera conjunta entre todas las filiales consolidadas y no consolidadas.

Adicionalmente, el siguiente análisis tiene por objeto evaluar el impacto de las eliminaciones de consolidación incluidas en las Cuentas Anuales Consolidadas de 2025. Por un lado, el beneficio después de impuestos para el año 2024 contenido en las Cuentas Anuales 2025, es de 12.394 millones de euros. Sin embargo, si se obtiene la suma de los beneficios individuales por filiales, estos ascienden a 38.604,6 millones de euros. Por tanto, la diferencia de 26.210 millones de euros es atribuible a las eliminaciones de consolidación, lo que implica un elevado volumen de operaciones intragrupo. Este resultado es coherente con la limitación señalada en el apartado anterior respecto a la baja rentabilidad sobre activos obtenida como fruto de la eliminación de las operaciones intragrupo.

En cuanto al análisis de jurisdicciones, se han identificado como territorios de reducida o favorable tributación los siguientes: Albania, Bermudas, Islas Vírgenes Británicas, Islas Caimán, Hong-Kong, Irlanda, Luxemburgo, Panamá y Corea del Sur. Se consideran jurisdicciones de tributación favorable aquellas que, ya sea por la inaplicación o aplicación de tipos nominales o efectivos reducidos, la existencia de regímenes fiscales preferenciales, sistemas fiscales territoriales o su papel como centros financieros internacionales, pueden resultar atractivas para la localización de determinadas actividades del grupo. Por un lado, la suma de los beneficios ponderados obtenidos en dichas jurisdicciones por el conjunto de filiales del grupo Volkswagen es de 4.481,3 millones de euros. Por otro lado, si se seleccionan únicamente las filiales financieras, esta suma de beneficios asciende a 3.167,4 millones de euros, lo cual supone que el 70,68% de los beneficios generados por filiales en jurisdicciones de tributación reducida proviene de las filiales financieras. Se debe tener en cuenta que, al calcular el beneficio que suponen las filiales financieras este es de 6.665,4 millones de euros, lo que supone el 17,3% de los beneficios totales según la suma de todas las filiales. Al poner esto en

relación con la proporción de los beneficios generados en jurisdicciones de baja tributación, puede constituir un argumento a favor del posible traslado de beneficios.

No obstante, se debe resaltar una limitación que sugiere, una vez más, la falta de transparencia. Para el cálculo de los datos y a efectos del presente análisis, se ha considerado la columna de “Country” de las cuentas consolidadas, sin embargo, no se señala si este país corresponde a la residencia legal o a la residencia fiscal.

## 6. CONCLUSIONES

El sector automovilístico europeo está sufriendo una transformación, perdiendo competitividad en el mercado frente a países asiáticos. Como se ha puesto de manifiesto en el análisis de producción y ventas, la industria ha experimentado una progresiva deslocalización de la actividad productiva hacia Asia, y en particular hacia China, que ha incrementado su producción en un 133’93% desde 2019. Esta tendencia plantea una cuestión de fondo, si la producción de vehículos se desplaza fuera de Europa, ¿qué actividad económica queda en el continente que justifique la tributación asociada en este sector, que representa el 7% del PIB Europeo? La respuesta apunta a la actividad de financiación, altamente móvil, lo cual la convierte en un sector propio al traslado de beneficios hacia jurisdicciones de menor tributación, con el consiguiente impacto sobre la recaudación fiscal europea.

De esta situación parte la hipótesis central del presente trabajo, que la estructura de los grupos automovilísticos europeos, articulada en torno a entidades financieras propias, podría estar siendo utilizada como mecanismo de traslado de beneficios. Para constatar esta hipótesis, el trabajo ha adoptado un enfoque holístico que combina el entendimiento de las tendencias del sector con un análisis empírico sobre el Grupo Volkswagen, aplicando tres aproximaciones metodológicas: el análisis del valor actual de una oferta real de financiación para analizar si la operación es acorde con el principio de competencia, la comparación de rentabilidades entre la División Automotive y la División de Servicios Financieros mediante el ROA y el ROS, y el estudio de la localización geográfica de las filiales financieras del grupo.

El primer análisis, basado en el descuento de las cuotas de una oferta real de Volkswagen Financial Services al tipo de mercado de Banco de España, confirma que el precio al contado es ligeramente superior al precio financiado en 605 euros, y que el valor actual de los flujos descontados al tipo de mercado se sitúa apenas en 202’64 euros por debajo

del precio al contado. Este resultado es coherente con la hipótesis planteado ya que no se explica por razones lógicas financieras. Sin embargo, su magnitud es insuficiente para sostenerla con solidez, constituyendo una evidencia sugerente pero no evidente.

El segundo análisis, centrado en la comparación de rentabilidades sobre activos entre las Divisiones Automotive y Financiera, tampoco constituye una evidencia. Pese a ser un criterio frecuentemente empleado para determinar el traslado de beneficios como se observa en la sentencia del caso Coca-Cola, en el caso de Volkswagen la División Financiera presenta un ROA inferior que la División Automotive, en los cuatro ejercicios analizados. Al establecer las propias cuentas anuales consolidadas que el ROA no es un buen indicador para medir la rentabilidad entre las divisiones, analizamos la rentabilidad sobre ventas (ROS), que tampoco muestra un patrón consistente. Además, destaca la limitación que condiciona a ambos ratios ya que las Cuentas Anuales Consolidadas presentan los datos excluyendo las operaciones intragrupo entre ambas divisiones, que son precisamente las que resultan interesantes a efectos del estudio. Esta limitación impide conocer la rentabilidad real de cada división y obtener una conclusión con certeza razonable.

Sin embargo, de esta limitación se puede concluir la falta de transparencia en la presentación de la información concerniente a las operaciones intragrupo. De esta forma, se contraviene la recomendación expresa de las Acciones 12 y 13 del Proyecto BEPS. En ellas se obliga a garantizar la transparencia en la divulgación sobre las estructuras de planificación fiscal y precios de transferencia de los grupos multinacionales. Así, la distinta formulación de las notas a pie de página en las cuentas anuales de los años 2025, 2024 y 2023 sobre las operaciones intragrupo, refuerza la falta de transparencia y comparabilidad en la presentación de los datos.

El tercer análisis, relativo a la localización geográfica de las entidades financieras, aporta el indicio más significativo, a pesar de presentar limitaciones. Tras analizar los datos presentados en las cuentas anuales consolidadas, se concluye que alrededor del 70,68% generados por las entidades financieras del grupo Volkswagen se concentran en jurisdicciones de tributación reducida. Resulta llamativo al compararlo con el 17,3% que representa la división financiera sobre el beneficio total del grupo después de impuestos. Sin embargo, presenta la limitación de que el análisis se ha realizado analizando la columna de “country” recogida en las cuentas anuales consolidadas y no especifican estas si corresponde al país de constitución legal o de residencia fiscal.

En definitiva, el presente trabajo no demuestra un efectivo traslado de beneficios en el Grupo Volkswagen como representante del sector automovilístico europeo. Acredita los indicios identificados y como principal limitación la falta de transparencia en la presentación de la información. Se abren por tanto diversas líneas de investigación futura. En primer lugar, un análisis más exhaustivo de la jurisprudencia en materia de precios de transferencia ya que podría aportar criterios adicionales para evaluar. En segundo lugar, se puede realizar el análisis centrándose en la financiación entre la cautiva financiera y los concesionarios, analizando la relación entre la distribución y la financiación. Por último, se pueden realizar modelos más complejos para intentar analizar la información disponible en las cuentas anuales consolidadas.

## **Bibliografía**

### Legislación

Directiva (UE) 2016/1164 del Consejo, de 12 de julio de 2016, por la que se establecen normas contra las prácticas de elusión fiscal que inciden directamente en el funcionamiento del mercado interior (DOUE L 193, de 19 de julio de 2016)

Directiva (UE) 2017/952 del Consejo, de 29 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva (UE) 2016/1164 en lo que se refiere a asimetrías híbridas con terceros países (DOUE L 144, de 7 de junio de 2017)

Directiva (UE) 2022/2523 del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, relativa a la garantía de un nivel mínimo global de imposición para los grupos de empresas multinacionales y los grupos nacionales de gran magnitud en la Unión (DOUE L 328, de 22 de diciembre de 2022)

Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE núm. 288, de 28 de noviembre de 2014)

Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, *Anteproyecto de Ley de contratos de crédito al consumo*, aprobado por el Consejo de ministros el 7 de enero de 2026.

### Jurisprudencia

Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (Gran Sala) de 8 de noviembre de 2022, *Fiat Chrysler Finance Europe e Irlanda c. Comisión*, asuntos acumulados C-885/19 P y C-898/19 P, ECLI: EU:C:2022:859

*The Coca-Cola Company & Subsidiaries v. Commissioner of Internal Revenue*, 155 T.C. No. 10, Docket No. 31183-15, Tribunal Fiscal de Estados Unidos, de 18 de noviembre de 2020.

### Obras doctrinales

Bon, C. M. D. J. (2026). *International corporate tax reform: Efficacy and acceptance assessment of the OECD/ G20 BEPS project* (Master's thesis, Harvard University Division of Continuing Education). <https://dash.harvard.edu/handle/1/42725017>

Dharmapala, D. (2014). What do we know about base erosion and profit shifting? A review of the empirical literature. *Fiscal Studies*, 35 (4), 421-448. <https://doi.org/10.1111/j.1475-5890.2014.12037>

Monsenego, J. (2022). *Introduction to transfer pricing*. Kluwer Law International BV.

Oats, L., et al. (2025). *Principles of international taxation* (10.<sup>a</sup> ed.). Bloomsbury Professional.

- OCDE. (2013). *Action Plan on base erosion and profit shifting*. OCDE Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264202719-en>
- OCDE. (2015). *Aligning transfer pricing outcomes with value creation, Actions 8-10, 2015 final reports*. OECD/ G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OCDE Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264241244-en>
- OCDE. (2022). *Directrices de la OCDE aplicables en materia de precios de transferencia a empresas multinacionales y administraciones tributarias 2022*. OCDE Publishing. <https://doi.org/10.1787/7063add0-es>
- OCDE. (2019). *Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio: Versión abreviada 2017*. OCDE Publishing/ Instituto de Estudios Fiscales. <https://doi.org/10.1787/765324dd-es>
- OCDE. (2024). *Manual de implementación del Impuesto Mínimo (Segundo Pilar): Marco inclusivo sobre BEPS*, Proyecto de la OCDE y del G-20 sobre la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios, OCDE, París. <https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/topics/policy-sub-issues/global-minimum-tax/manual-de-implementacion-del-impuesto-minimo-segundo-pilar.pdf>
- Piernas López, J.J. (2023). Tax rulings y ayudas de Estado: principales implicaciones de la jurisprudencia de los tribunales de la Unión Europea. *Revista de Derecho Comunitario Europeo*, 75, 211-246. <https://doi.org/10.18042/cepc/rdce.75.07>
- Ramos Ángeles, J. A. (2015). El proyecto BEPS de la OCDE y el mito del fin de la planificación fiscal internacional: un enfoque crítico a propósito de los Final Reports 2015. *Derecho & Sociedad*, (45), 375-396.
- The Economist, “New rules, same old paradigm”, *The Economist*, 10 de octubre de 2015.

#### Recursos de internet:

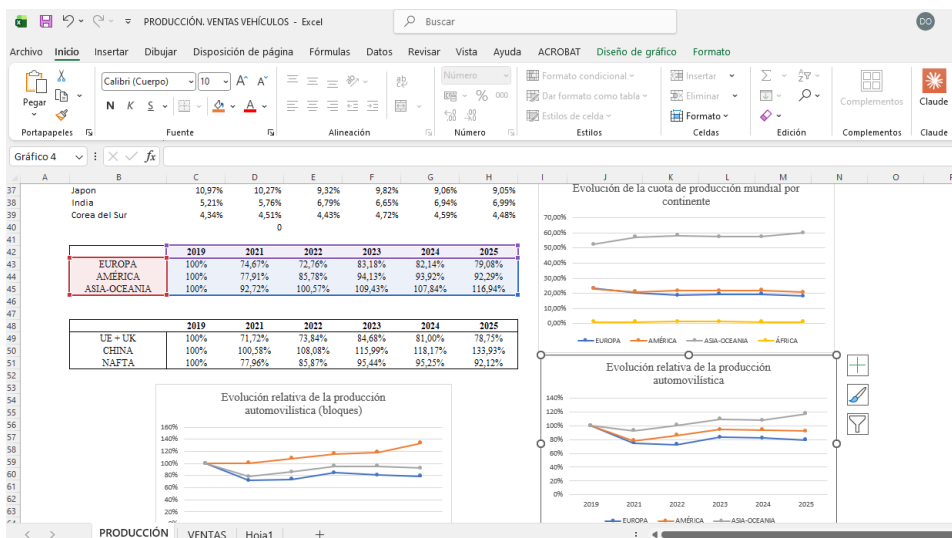
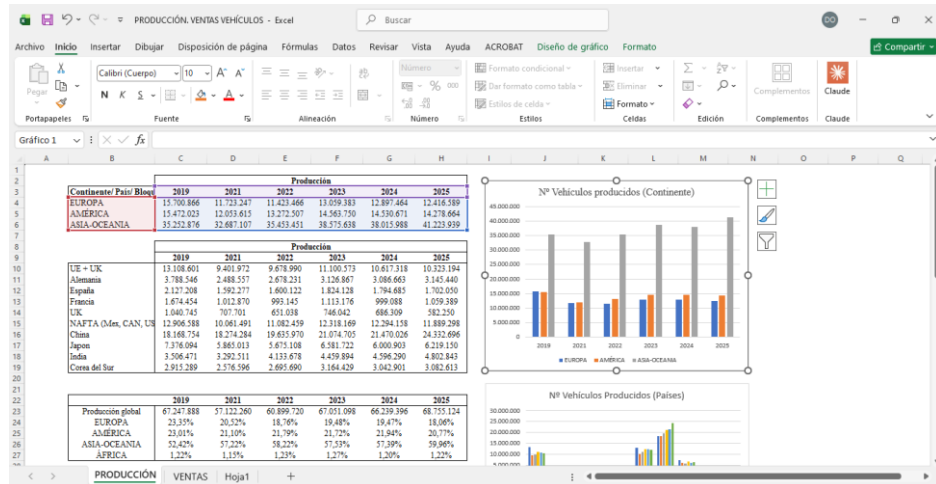
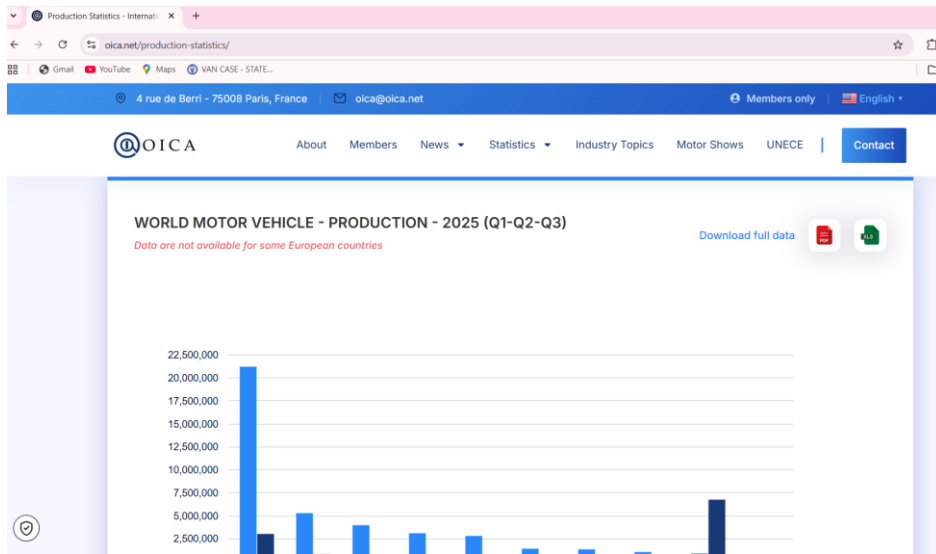
- Banco de España. (2026, enero). *Estadísticas de tipos de interés*. <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/temas/tipos-interes.html>
- BBVA. (s.f.). *Simulador de préstamo personal*. <https://www.bbva.es/personas/productos/prestamos/simulador-prestamos-personales.html>
- Banco Santander. (s.f.). *Préstamo Personal Santander*. <https://www.bancosantander.es/particulares/prestamos/prestamo-ganador>
- CaixaBank. (s.f.). *Préstamo auto para coche y moto*. <https://www.caixabank.es/particular/prestamos-personales/prestamo-auto-para-coche-moto.html>

- Comisión Europea. (2025, 19 de enero). *Diálogo estratégico sobre el futuro de la industria automovilística europea* (Comunicado de prensa). [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip\\_25\\_299](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_25_299)
- Comisión Europea. (2025, 5 de marzo). *Plan de acción para impulsar la innovación, la sostenibilidad y la competitividad en el sector del automóvil*. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/qanda\\_25\\_636](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/qanda_25_636)
- Comisión Europea. (2026, 4 de marzo). *La Comisión propone una Ley de Aceleración Industrial para reforzar la industria y crear empleo en Europa*. (Comunicado de prensa). [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip\\_26\\_515](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_26_515)
- Comisión Europea. (2026, 4 de marzo). *Preguntas y respuestas sobre la Ley de Aceleración Industrial*. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/qanda\\_26\\_516](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/qanda_26_516)
- Consejo de la Unión Europea. (2022, 12 de diciembre). *Fiscalidad internacional: el Consejo llega a un acuerdo sobre el nivel mínimo de imposición para las empresas más grandes*. (Comunicado de prensa). <https://www.consilium.europa.eu/es/press/press-releases/2022/12/12/international-taxation-council-reaches-agreement-on-a-minimum-level-of-taxation-for-largest-corporations/>
- Draghi, M. (2024). *The future of European competitiveness. Part A: A competitiveness strategy for Europe*. Comisión Europea. DOI:10.2872/9356120
- First National Bank. (s.f.). *Floor plan financing for dealerships success*. <https://www.fnb-online.com/business/knowledge-center/expand-your-business/floor-plan-financing-for-dealership-success>
- McKinsey & Company. (2024, 3 de octubre). *Europe's economic potential in the shift to electric vehicles*. <https://www.mckinsey.com/industries/automotive-and-assembly/our-insights/europes-economic-potential-in-the-shift-to-electric-vehicles>
- McKinsey & Company. (2025, 8 de septiembre). *Una nueva "ERA": Un plan de acción para la industria automovilística europea*. <https://www.mckinsey.com/featured-insights/destacados/una-nueva-era-un-plan-de-accion-para-la-industria-automovilistica-europea/es>
- Organización Internacional de Constructores de Automóviles (OICA). (s.f.). *Estadísticas de producción mundial de vehículos*. <https://oica.net/production-statistics/>
- Organización Internacional de Constructores de Automóviles (OICA). (s.f.). *Estadísticas de venta mundial de vehículos*. <https://oica.net/sales-statistics/>
- Roland Berger. (2016). *New captive finance- Optimizing customer lifetime value*. Roland Berger GmbH.

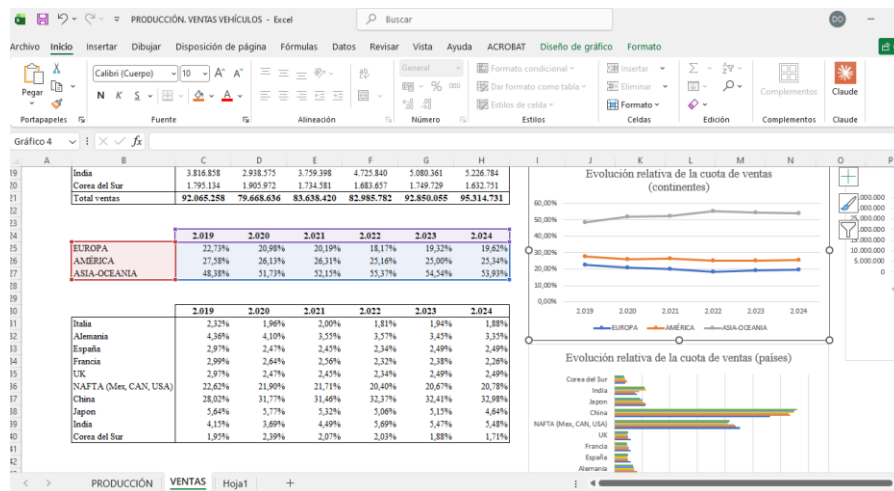
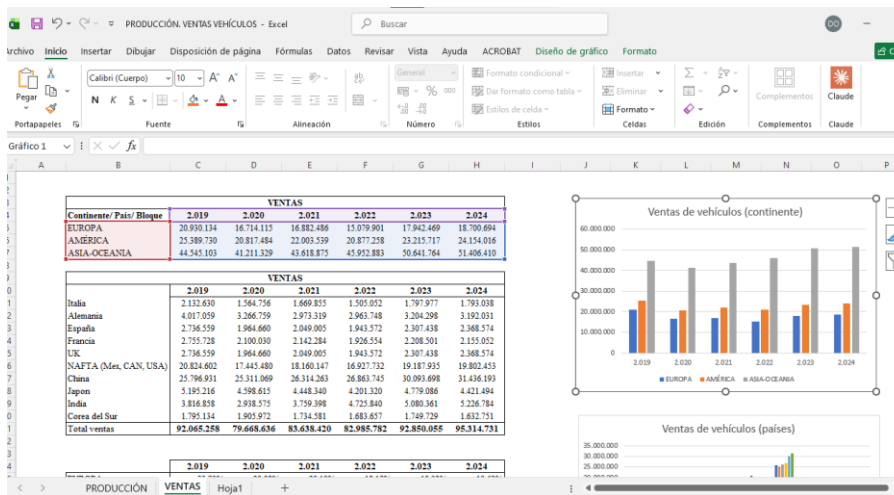
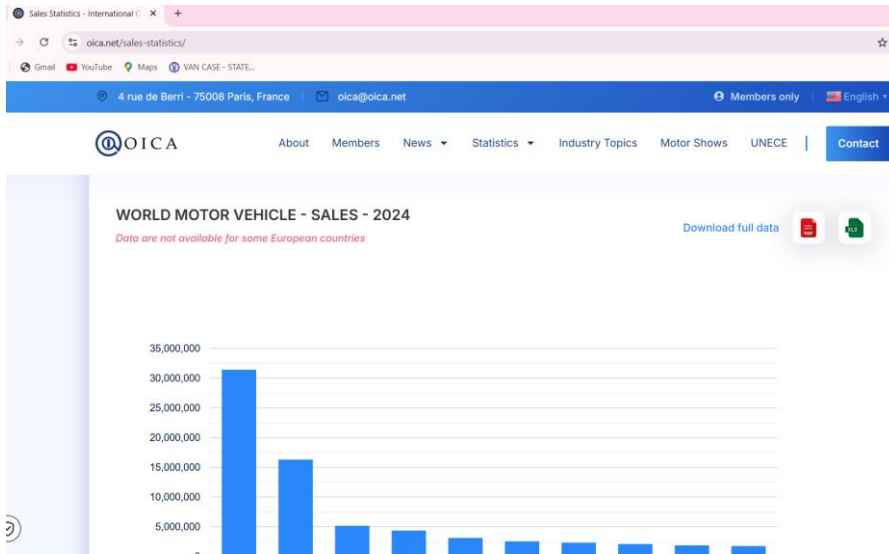
- Umbrex. (s.f.). *How the automotive dealership & services industry works*. <https://umbrex.com/resources/how-industries-work/automotive-transportation/how-the-automotive-dealerships-services-industry-works/>
- Volkswagen AG. (s.f.). *Ofertas de financiación Golf 1.5 eTSI*. <https://www.volkswagen.es/es/ofertas.html>
- Volkswagen AG. (2024). *Consolidated financial statements of Volkswagen AG as of December 31, 2023*. <https://www.volkswagen-group.com/en/financial-reports-18134#2023>
- Volkswagen AG. (2025). *Consolidated financial statements of Volkswagen AG as of December 31, 2024*. <https://www.volkswagen-group.com/en/financial-reports-18134#2024>
- Volkswagen AG. (2026). *Consolidated financial statements of Volkswagen AG as of December 31, 2025*. <https://www.volkswagen-group.com/en/financial-reports-18134#2025>

# Anexos

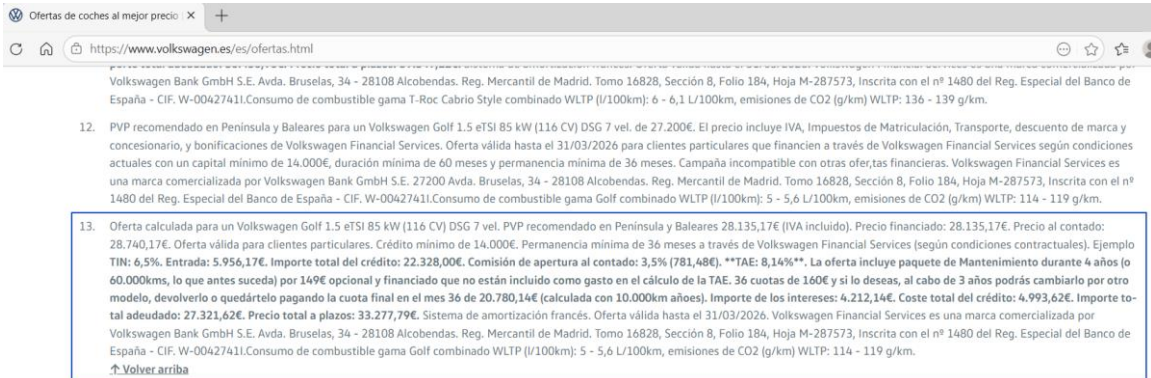
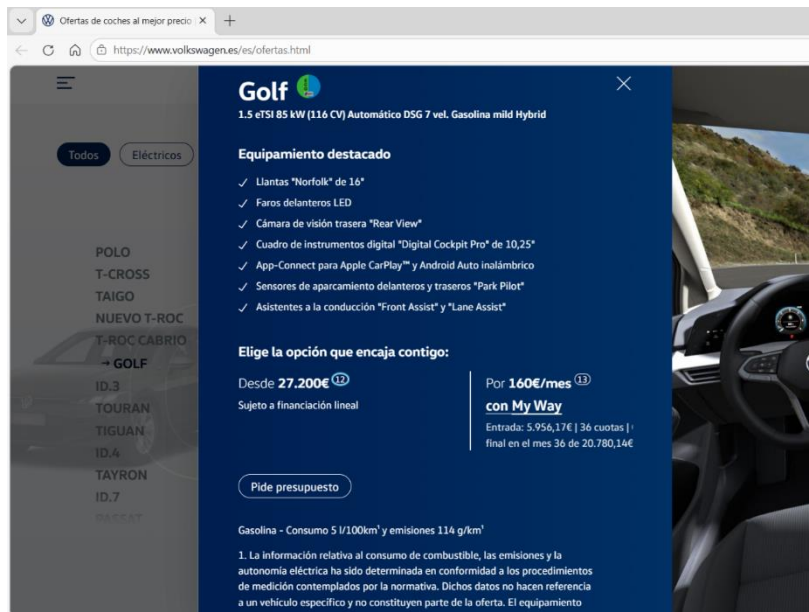
## Anexo I: Datos de Producción mundial de vehículos (OICA)



## Anexo II: Datos de venta mundial de vehículos (OICA)



## Anexo III: Oferta Volkswagen y Cálculo VA



RENTING VA - Excel

Archivo Inicio Insertar Dibujar Disposición de página Fórmulas Datos Revisar Vista Ayuda ACROBAT

Calibri 11 A<sup>+</sup> A<sup>-</sup>

Portapapeles Pegar Fuente Alineación Número Estilos Celdas Edición

D12 = (F12+G12)^(1/12)-1

Mes	Cuota (t)	Factor de descuento (1+i) <sup>-t</sup>	VA flujo	VA acumulado
0	5956,17	1,000	5956,170	5956,17
1	160	0,995	159,85	6115,24
2	160	0,990	158,234	6273,67
3	160	0,984	157,508	6431,18
4	160	0,979	156,696	6587,86
5	160	0,974	155,868	6743,73
6	160	0,969	155,055	6898,79
7	160	0,964	154,246	7053,03
8	160	0,959	153,441	7206,47
9	160	0,954	152,640	7359,11
10	160	0,949	151,844	7510,96
11	160	0,944	151,051	7662,01
12	160	0,939	150,263	7812,27
13	160	0,934	149,479	7961,75
14	160	0,929	148,699	8110,45
15	160	0,925	147,923	8258,37
16	160	0,920	147,151	8405,52
17	160	0,915	146,383	8551,91
18	160	0,910	145,619	8697,53
19	160	0,905	144,859	8842,38
20	160	0,901	144,103	8986,49
21	160	0,896	143,351	9129,84
22	160	0,891	142,603	9272,44
23	160	0,887	141,859	9414,20
24	160	0,882	141,118	9555,42
25	160	0,877	140,382	9695,80
26	160	0,873	139,649	9835,45
27	160	0,868	138,921	9974,37
28	160	0,864	138,196	10112,57
29	160	0,859	137,475	10250,04

Mes	Cuota (t)	Factor de descuento (1+i) <sup>-t</sup>	VA flujo	VA acumulado
0	5956,17	1,00	5.956,17	5.956,17
1	160	0,99	159,17	6.115,24
2	160	0,98	158,23	6.273,67
3	160	0,98	157,51	6.431,18
4 a 35	160	0,90	4.761,31	11.192,48
36	20.940,14	0,83	17.345,05	28.537,53

Precio financiado V/V 28135,17  
 Precio al contado 28.740,17  
 Diferencia -202,64

## Anexo IV: simulador de préstamo BBVA

**BBVA** Calcula tu préstamo online [Salir](#)

Min. 3.000 € Máx. 75.000 €

Min. 24 meses Máx. 96 meses (8 años)

**¿Cuántos titulares tendría?**  
Si añades otro titular a tu solicitud, tendrás más posibilidades de conseguir el préstamo.

1 titular  2 titulares

**Comprueba si puedes mejorar aún más tu préstamo**  
Descubre si tu empresa dispone de una mejora en el tipo de interés en los préstamos BBVA.

**Ahorra 1.312,47 € domiciliando tu nómina**

**359<sup>55</sup> €**  
Al mes durante: **8 años**  
TIN: 5,25 % | TAE: 5,38 %

Comisión de apertura: **0 %**

Total a devolver, sumando capital, intereses y gastos: **34.540,61€**

✓ Con nómina domiciliada  
✓ Con Cuenta BBVA

[Ver condiciones TAE](#)

**Solicita 28.135€**

**373<sup>17</sup> €**  
Al mes durante: **8 años**  
TIN: 6,25 % | TAE: 6,43 %

Comisión de apertura: **0 %**

Total a devolver, sumando capital, intereses y gastos: **35.853,08€**

✗ Con nómina domiciliada  
✓ Con Cuenta BBVA

[Ver condiciones TAE](#)

**Solicita 28.135€**

## Anexo V: Cálculo ROA

ROA - Excel

Archivo **Inicio** Insertar Dibujar Disposición de página Fórmulas Datos Revisar Vista Ayuda ACROBAT

Portapapeles Fuente Alineación Número Estilos Celdas

SUMA

Con datos correspondientes a las CCAA consolidadas de cada año

	EBIT (mill. €)		Total activos (mill. €)		ROA	
	Automotive	Financial	Automotive	Financial	Automotive	Financial
2025	5.299,00	3.708,00	419.684,00	321.408,00	1,26%	1,15%
2024	15.941,00	3.119,00	320.065,00	312.840,00	4,98%	1,00%
2023	18.784,00	3.792,00	306.246,00	294.092,00	6,13%	1,29%
2022	16.471,00	5.638,00	301.396,00	262.616,00	=C11/E11	2,15%

Con datos de años comparados

	EBIT (mill. €)		Total activos (mill. €)		ROA	
	Automotive	Financial	Automotive	Financial	Automotive	Financial
2025	5.299,00	3.708,00	419.684,00	321.408,00	1,26%	1,15%
2024	15.941,00	3.119,00	419.772,00	312.224,00	3,80%	1,00%
2023	18.784,00	3.792,00	306.246,00	294.092,00	6,13%	1,29%
2022	16.741,00	5.638,00	301.418,00	263.354,00	5,55%	2,14%

2025 Elimination of intragroup transactions between the Automotive and Financial Services divisions.  
24, 2023 y 20. Including allocation of consolidation adjustments between the Automotive and Financial Services divisions, primarily intragroup loans.

ROA ROS +

## Anexo VI: Cálculo ROS

	EBIT (mill. €)		Ventas (mill. €)		ROS	
	Automotive	Financial	Automotive	Financial	Automotive	Financial
2025	5.299,00	3.708,00	290.390,00	62.136,00	1,82%	5,97%
2024	15.941,00	3.119,00	265.887,00	58.769,00	=C7/E7	5,31%
2023	18.784,00	3.792,00	268.156,00	54.128,00	7,00%	7,01%
2022	16.471,00	5.638,00	232.392,00	46.657,00	7,09%	12,08%

## Anexo VII: Tabla Filiales

Type 1	Type 2	Type 3	Name	Financial sector	Seat	Country/territory	Currency	Exchange rate (1€=)	Direct interest in capital in %	Indirect interest in capital in %	Total interest in capital in %	Equity in thousands (local currency)	Equity in thousands (EUR)
I PARENT COMPANY			VOLKSWAGEN AG	no	Wolfsburg	Germany							
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	AUDI AG	no	Ingolstadt	Germany	EUR		100,00	-	100,00	10.897.980,00	10.897.980
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Audi Berlin GmbH	no	Berlin	Germany	EUR		-	100,00	100,00	9.971,00	9.971
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Audi Frankfurt GmbH	no	Frankfurt am Main	Germany	EUR		-	100,00	100,00	8.477,00	8.477
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Audi Hamburg GmbH	no	Hamburg	Germany	EUR		-	100,00	100,00	13.425,00	13.425
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Audi Hannover GmbH	no	Hannover	Germany	EUR		-	100,00	100,00	16.621,00	16.621
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	AUDI Immobilien Verwaltung GmbH	no	Ingolstadt	Germany	EUR		-	100,00	100,00	300.211,00	300.211
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Audi Leipzig GmbH	no	Leipzig	Germany	EUR		-	100,00	100,00	9.525,00	9.525
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Audi München GmbH	no	Munich	Germany	EUR		-	100,00	100,00	270,00	270
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Audi Real Estate GmbH	no	Ingolstadt	Germany	EUR		-	100,00	100,00	29.258,00	29.258
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Audi Sport GmbH	no	Neckarsulm	Germany	EUR		-	100,00	100,00	211.200,00	211.200
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Audi Stuttgart GmbH	no	Stuttgart	Germany	EUR		-	100,00	100,00	6.677,00	6.677
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Auto & Service PIA GmbH	no	Munich	Germany	EUR		-	100,00	100,00	19.895,00	19.895
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Autostadt GmbH	no	Wolfsburg	Germany	EUR		100,00	-	100,00	50,00	50
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Bugatti Engineering GmbH	no	Wolfsburg	Germany	EUR		-	100,00	100,00	25,00	25
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	CARIAD SE	no	Wolfsburg	Germany	EUR		-	100,00	100,00	4.369.469,00	4.369.469
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	Cellforce Group GmbH	no	Tübingen	Germany	EUR		-	100,00	100,00	-64.252,00	-64.252
II SUBSIDIARIES	A. Consolidated companies	1. Germany	CUPRA SEAT Deutschland GmbH	no	Weiterstadt	Germany	EUR		-	100,00	100,00	228.980,00	228.980