



**Universidad**  
Zaragoza

# Trabajo Fin de Grado

Perfil característico de la rentabilidad de las  
empresas del sector de publicidad y estudios de  
mercado en Aragón

Characteristic profile of the profitability of companies in the  
advertising and market research sector in Aragon

Autora

María del Camino García Franco

Directora

Eva Pascual Gaspar

Grado de Marketing e investigación de Mercados.  
Facultad de Economía y Empresa. Universidad de Zaragoza

2022

# RESUMEN

Son numerosos los autores que coinciden en que la rentabilidad es uno de los indicadores financieros más utilizados y relevantes, incluso el más importante, para medir el éxito de un negocio o resultado de las decisiones que toma la administración, de ahí que el análisis sobre el éxito empresarial haya sido objeto de estudio por una gran parte de investigadores durante las últimas décadas. Es por ello que el objetivo del presente trabajo es analizar los factores explicativos a nivel de rentabilidad, que diferencian a las empresas más rentables de las menos rentables en el sector de publicidad y estudios de mercado de Aragón. Tras realizar una breve explicación del sector y analizar la evolución de éste tanto a nivel nacional como regional durante los últimos años, pasaremos primero a realizar el análisis económico-financiero del sector, necesario para la obtención de estos factores explicativos de la rentabilidad y después nos centraremos en el análisis empírico, en aras de obtener las variables más significativas influyentes en el éxito económico empresarial. Para ello se ha tomado como muestra de estudio un total de 117 empresas, dedicadas al sector a estudiar y perteneciendo todas ellas a las región aragonesa. El estudio descriptivo se ha centrado en la evolución de los datos extraídos de la base de datos SABI, para el periodo entre 2016 y 2020, el cual nos ayudó a realizar un análisis completo del perfil de dicho sector. Para el análisis empírico se ha hecho uso del programa informático IBM SPSS, el cual se ha utilizado para la elaboración de distintos análisis y la posible identificación de aquellas variables más importantes para obtener una mayor rentabilidad, y cuyos resultados nos devolvieron la existencia de diferencias significativas entre las empresas más y menos rentables, las cuales vienen determinadas por el ratio de solvencia, el ratio de autonomía financiera, ratio de tesorería, cobertura del inmovilizado, efectivo, la capacidad lucrativa, la rentabilidad sobre el capital empleado y el margen de beneficio.

# SUMMARY

Many authors agree that profitability is one of the most used and relevant financial indicators, even the most important, to measure the success of a business or the result of the decisions made by management, hence the analysis of business success has been the subject of study by a large number of researchers in recent decades. For this reason, the aim of this paper is to analyze the explanatory factors at the level of profitability, which differentiate the most profitable companies from the least profitable in the advertising and market research sector in Aragon. After a brief explanation of the sector and an analysis of its evolution at both national and regional level in recent years, we will first carry out the economic-financial analysis of the sector necessary to obtain these explanatory factors of profitability and then we will focus on the empirical analysis, in order to obtain the most significant variables influencing business economic success. For this purpose, a total of 117 companies, all of them belonging to the Aragon's region, dedicated to the sector under study, have been taken as a study sample. The descriptive study has focused on the evolution of the data extracted from the SABI database, for the period between 2016 and 2020. This helped us to carry out a complete analysis of the profile of this sector. For the empirical analysis we used the IBM SPSS software, which was used for the elaboration of different analyses and the possible identification of the most important variables to obtain a higher profitability, and whose results showed us the existence of significant differences between the most and least profitable companies, which are determined by the solvency ratio, the financial autonomy ratio, cash flow ratio, fixed asset coverage, cash, earning capacity, profitability on capital employed and profit margin.

# INDICE

1. INTRODUCCIÓN .....	11
2. ESTUDIOS PREVIOS SOBRE LA RENTABILIDAD .....	13
2.1 RENTABILIDAD EMPRESARIAL. CONCEPTO.....	13
2.2 ESTUDIOS DE TIPO DESCRIPTIVO.....	14
2.3 ESTUDIOS DE TIPO EMPÍRICO CON MODELOS DE REGRESIÓN .....	15
2.4 ESTUDIOS DE TIPO EMPÍRICO CON TÉCNICAS DE CLASIFICACIÓN.....	16
3. EL SECTOR DE LA PUBLICIDAD Y ESTUDIOS DE MERCADO.....	18
3.1 SECTOR DE LA PUBLICIDAD EN ESPAÑA.....	18
3.1.1 Empresas dedicadas al sector de la publicidad en Aragón.....	21
3.2 EL MARKETING Y LA BRECHA DIGITAL .....	22
3.2.1 Las Redes Sociales .....	23
4. ANÁLISIS ECONÓMICO – FINANCIERO DEL SECTOR.....	26
4.1. PROCESO DE SELECCIÓN DE LA MUESTRA Y METODOLOGÍA .....	26
4.2. ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DEL SECTOR DE PUBLICIDAD Y ESTUDIOS DE MERCADO EN ARAGÓN .....	27
4.2.1 Composición del Balance.....	27
4.2.2 Evolución y Composición Cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	29
4.2.3 Análisis a través de Ratios .....	32
5. ANALISIS EMPÍRICO MEDIANTE TÉCNICAS DE CLASIFICACIÓN .....	44
5.1 PROCESO DE SELECCIÓN DE MUESTRA .....	44
5.2 DEFINICIÓN DE VARIABLES .....	45
5.3 METODOLOGÍA DEL ANÁLISIS.....	47
5.4 RESULTADO ANÁLISIS .....	48
6. CONCLUSIONES .....	53
7.BIBLIOGRAFÍA .....	56

## INDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1: Ratio de Solvencia .....	33
Ilustración 2: Ratio de Liquidez General .....	34
Ilustración 3: Ratio de Disponibilidad .....	36
Ilustración 4: Ratio de Autonomía Financiera .....	38
Ilustración 5: Ratio de Endeudamiento .....	39
Ilustración 6: Rentabilidad Económica .....	40
Ilustración 7: Rentabilidad Financiera .....	42

## INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Índice de cifra de negocio del sector de la publicidad y los estudios de mercado en España entre 2016 y 2020 .....	19
Gráfico 2: Número de empresas dedicadas a Publicidad y estudios de mercado en Aragón .....	22
Gráfico 3: Composición del Balance 2020.....	29
Gráfico 4: Evolución Resultados de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias .....	30
Gráfico 5: Comparación de los Ingresos de explotación en el año 2020 .....	32
Gráfico 6: Evolución del Ratio de Solvencia .....	33
Gráfico 7: Evolución del Ratio de Liquidez General .....	35
Gráfico 8: Evolución del Ratio de Disponibilidad.....	37
Gráfico 9: Evolución del Ratio de Autonomía Financiera .....	38
Gráfico 11: Evolución del Ratio de Endeudamiento.....	40
Gráfico 13: Evolución de la Rentabilidad Económica .....	41
Gráfico 14: Evolución de la Rentabilidad Financiera .....	42
Gráfico 15: Evolución de la Rentabilidad Económica y Financiera .....	43

## INDICE DE TABLAS

Tabla 1: Inversión Publicitaria sobre PIB .....	21
Tabla 2: Evolución de la composición del balance 2016-2020.....	28
Tabla 3: Resultado del ejercicio .....	30
Tabla 4: Resultados Financieros.....	31
Tabla 5: Distribución por cuartiles atendiendo a la Rentabilidad Económica .....	45
Tabla 6: Variables independientes y su definición .....	46
Tabla 7: Prueba de Normalidad .....	48
Tabla 8: Resultados de la prueba U de Mann Whitney.....	50

## 1. INTRODUCCIÓN

Este trabajo tiene como objeto de estudio analizar la rentabilidad del sector de publicidad y estudios de mercado de Aragón. Este estudio ayudará a las empresas pertenecientes a dicho sector a descubrir cuáles son los factores de éxito más relevantes hasta el momento, de esta manera las empresas podrán fijar de cara al futuro una mejor estrategia para alcanzar un nivel óptimo de rentabilidad y alcanzar su máximo beneficio.

Además de centrarse en el estudio de la rentabilidad, este trabajo también estudia el sector de publicidad y estudios de mercado, primero a nivel nacional y después centrándose en la región del sector escogido, Aragón.

En mi caso, la elección de este tema viene motivada porque, al haber realizado el grado de Marketing e Investigación de Mercados, mi idea de futuro es acabar dedicándome en algo dirigido o centrado en este sector, por lo que me pareció interesante hacer un estudio para profundizar e informarme un poco más acerca del mismo y, además, poder analizar su rentabilidad.

Además, otro motivo a mencionar es el poder hacer el estudio teniendo en cuenta este periodo de tiempo en el cual nos hemos encontrado con, como muchos expertos la describen, *la mayor crisis sufrida en más de un siglo*, la cuál ha sido generada por la ya tan mencionada pandemia *Covid-19*. Además, he de añadir que las empresas más pequeñas fueron las que se vieron más afectadas por las pérdidas de ingresos que generó la pandemia. Es por ello por lo que este sector, al estar compuesto principalmente por pequeñas empresas, sea un sector bastante interesante para estudiar.

Con la finalidad del alcanzar el objetivo propuesto en el trabajo, la estructura de éste está dividida en cuatro partes principales y una última en la que se exponen las conclusiones y recomendaciones finales.

En el apartado dos, para introducir el trabajo, se explicará por un lado el concepto de rentabilidad, para facilitar la comprensión de los componentes de ésta y, por otro lado, se realizará una investigación centrada en los distintos estudios teóricos y empíricos previos que se han realizado en este ámbito, separando éstos por metodologías empleadas y desatancando algunos de sus autores. La segunda parte se centra en proporcionar una

visión general del sector de la publicidad, en primer lugar a nivel nacional, y seguidamente centrándose en la región en la que se centra nuestro sector, Aragón. En este segundo apartado, el objetivo principal es explicar las características más importantes de este sector y las dimensiones de éste, además de dar a conocer la importancia del marketing hoy en día para cualquier empresa. La tercera parte está dedicada al análisis económico-financiero del sector de la publicidad de Aragón; en este apartado hemos empleado los datos extraídos de la base de datos Sabi<sup>1</sup>, como por ejemplo: los balances, las cuentas de pérdidas y ganancias y algunos otros datos relevantes para poder realizar correctamente nuestro estudio financiero a través de ratios. Para poder analizar la evolución de los ratios y variables a estudiar, se han extraído los datos de varios años consecutivos, concretamente el periodo comprendido entre el año 2016 y 2020, ambos incluidos.

En el quinto apartado y última parte principal de este trabajo, se encuentra la parte central del estudio. En esta parte se muestra el análisis empírico del sector en el que se han tenido en cuenta sólo los datos del último año de nuestro periodo analizado en el apartado anterior, el año 2020. Para comenzar este análisis se muestra una descripción de la muestra con la que se va a trabajar y el proceso de selección llevado a cabo y se continúa con una definición de las variables que se analizan y la metodología que se ha empleado para los análisis. En nuestro caso se centra en un análisis univariante. Dentro de este apartado se muestran los resultados obtenidos en dicho, análisis acompañados de una clara explicación de éstos.

Para finalizar el trabajo nos encontramos con la sexta y última parte de éste, en el que se muestran las conclusiones y se mencionan los aspectos más relevantes que se han ido obteniendo a lo largo de la realización del trabajo.

---

<sup>1</sup> El Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) es una herramienta en formato DVD o Web elaborada por INFORMA D&B en colaboración con Bureau Van Dijk, que permite manejar sencilla y rápidamente la información general y cuentas anuales de más de 2 millones de empresas españolas y más de 500.000 portuguesas. SABI es una herramienta útil en el análisis financiero y marketing estratégico, que se caracteriza por su extensa cobertura, la estandarización de los estados financieros, la facilidad en el manejo del software y por la flexibilidad para la obtención y explotación de la información.



## **2. ESTUDIOS PREVIOS SOBRE LA RENTABILIDAD**

Antes de profundizar en el sector de la publicidad y estudios de mercado en Aragón, he considerado importante realizar una investigación acerca de la rentabilidad y los estudios previos realizados sobre ésta a lo largo del tiempo.

Tras explicar y definir el concepto de rentabilidad empresarial, hablaré un poco acerca del contenido de algunos de dichos estudios, clasificándolos a su vez en: estudios de tipo descriptivo y de tipo empírico. En este último tipo de estudios encontramos a su vez dos técnicas o métodos diferentes utilizados por los autores, por un lado, encontramos los estudios empíricos con modelos de regresión y, por otro, los basados en el método de clasificación.

### **2.1 RENTABILIDAD EMPRESARIAL. CONCEPTO**

La rentabilidad empresarial no es un concepto tan concreto como aparenta, sino que se puede decir que es bastante amplio, ya que admite diferentes enfoques. Como se muestra a continuación, en la actualidad se pueden encontrar numerosas perspectivas diferentes respecto a la definición de este término.

Encontramos numerosos autores que han dado una definición propia al concepto de rentabilidad, por ejemplo, desde un punto de vista económico-financiero, la rentabilidad es un concepto que se aplica en todas acciones económicas en las que intervienen diferentes factores, bienes materiales, financieros o humanos, con la finalidad de obtener resultados. (Sánchez Ballesta, 2002). También encontramos otros autores como Gitman (1997) que la define como la relación entre ingresos y costes generados por el uso de los activos de una empresa y, por último, mencionar también otros autores como son Aguirre Ormaechea, Prieto Guerrero y Escamilla López (1997) los cuales la consideran como un objetivo económico a corto plazo que las empresas deben alcanzar para obtener un beneficio e impulsar el crecimiento y desarrollo de la empresa.

En cualquier caso, todos los autores coinciden en que la rentabilidad es uno de los indicadores financieros más utilizados y relevantes, incluso el más importante, para medir el éxito de un negocio o resultado de las decisiones que toma la administración, ya que

generalmente, el objetivo que persigue una empresa es el beneficio, de ahí que sea de gran importancia su cálculo.

## 2.2 ESTUDIOS DE TIPO DESCRIPTIVO

Este tipo de estudios fueron los primeros que se realizaron para analizar la rentabilidad de las empresas, por ello se basan en el uso de la metodología tradicional. La idea principal de los estudios de tipo descriptivo es estudiar las tasas de rentabilidad en determinados periodos mediante el análisis financiero de ratios. Pudiendo aplicarse en ocasiones a datos contables agregados y en otras a datos de empresas individuales.

Encontramos muchos autores a lo largo de la historia que han realizado estudios de tipo descriptivo, entre estos autores se pueden destacar Maroto (1989), Rodríguez (1989), Lucas y González (1993), Genescá y Salas (1994), Amat (1997) y Correa (1999). Estos trabajos comparten la relación que establecen entre el tamaño de la empresa y la rentabilidad. Pero los resultados no serán del todo representativos, ya que entre sus limitaciones podemos destacar el predominio de empresas grandes.

También encontramos trabajos más recientes como el que realizó Cortes (2009), el cual se centró en relacionar los ratios para así conseguir evaluar la eficiencia de los recursos. Con estos estudios los autores consiguieron demostrar que sí que existen algunas estructuras financieras más rentables que otras, pero sin embargo a su vez también se toparon con algunos problemas. Por otro lado encontramos a Fernández (2014) el cual realizó un análisis sobre la creación de empresas en época de crisis donde señala a las políticas en forma de ayudas; Lastra (2016) centrandó su estudio en el sector del transporte de mercancías; Vicens (2016) estudiando las características de las empresas de la Denominación de Origen Calificada Rioja; Picazo (2017) centrándose en el sector del hospedaje; Juste (2020) en el sector cárnico y Gil (2020) estudiando el perfil de rentabilidad del sector hortofrutícola.

Los problemas con los que se encontraron algunos autores a la hora de concluir sus estudios fueron que, los métodos utilizados no son estadísticos, como ya hemos dicho se basan en el análisis financiero de los ratios, por lo que en algunas ocasiones la metodología implícita en la información no permite obtener una muestra significativa y la relación de los ratios no se mantenía constante en el tiempo, es decir, cuando se

empleaban datos agregados de los sectores, las diferencias entre las empresas grandes y las que tenían menor tamaño no se tenían en cuenta.

### 2.3 ESTUDIOS DE TIPO EMPÍRICO CON MODELOS DE REGRESIÓN

Este tipo de estudios busca, a través de un análisis realizado con datos individuales de empresas, identificar las relaciones existentes entre la rentabilidad empresarial (variable dependiente) y el resto de las variables económico-financieras y la dimensión empresarial (independientes o explicativas). Así, poder determinar las variables más relevantes e influyentes a la hora de alcanzar un valor óptimo de rentabilidad.

Estudios más antiguos a nivel internacional de Gort (1963), Harris (1976) y Watson (1990). A nivel nacional es importante destacar los estudios de Salas y Lafuente (1983), Lamonthé y Bueno (1983), Suárez (1997) y Vázquez (1997).

A nivel nacional, se pueden mencionar algunos autores de estudios en los cuales se aplican estos modelos regresión: Suárez (1977), Petitbó (1982) y González *et al.* (2000) y a nivel internacional los de Gort (1963), Harris (1976) y Watson (1990).

En estos trabajos se utilizaron otras variables económicas como la concentración sectorial, la existencia de barreras de entrada y el tamaño empresarial, y se constató la relación existente entre la dimensión empresarial y la rentabilidad.

Entre algunos estudios más recientes encontramos a autores como Cortés (2009), el cual busca evaluar la eficiencia de los recursos mediante el análisis de diferentes ratios. Por otro lado, encontramos a los autores Duda & Schmidt (2010), estos autores tratan en su estudio las diferencias entre el análisis Logit y el descriptivo, y además concluyen que los determinantes más importantes de la bancarrota son la rentabilidad, el retorno de las acciones y la solvencia a corto plazo. También encontramos autores como Martínez (2014), el cual centra en el estudio de la estabilidad económico-financiera de las empresas del sector de la construcción.

Lastra (2016), realizó un estudio acerca del sector del transporte de mercancías, Picazo (2017) se centró en el sector del hospedaje, Pozo (2017) analizó la sostenibilidad financiera de las Cajas Rurales y Foad (2017) realizó un análisis de regresión binario.

## 2.4 ESTUDIOS DE TIPO EMPÍRICO CON TÉCNICAS DE CLASIFICACIÓN

Los estudios mediante técnicas de clasificación surgen con el objetivo de obtener unos resultados más congruentes que los obtenidos con los estudios anteriores. Este tipo de estudios tratan, mediante diversos métodos estadísticos, de identificar aquellos elementos o variables que diferencian las empresas rentables de las que no lo son.

Este tipo de estudios aplican una técnica que se basa en transformar la variable rentabilidad, que es la que se quiere explicar y la cual se considera continua, en una variable discreta, diferenciando así dos grupos; uno de alta rentabilidad y otro de baja rentabilidad. Posteriormente, se aplican diferentes modelos estadísticos multivariantes.

Estos estudios empíricos han sido abordados desde diferentes campos como, por ejemplo: contabilidad, finanzas, teoría económica u organización empresarial, de forma que las variables explicativas puedan obtenerse de diferentes campos, datos económico-financieros aportados por las propias empresas, como las variables organizativas o el propio entorno.

Ya son numerosos autores los que han decidido realizar un estudio mediante técnicas de clasificación y muchos de ellos concluyen que tanto las características económico-financieras como la pertenencia a un sector concreto, resultan clave para explicar el comportamiento de la rentabilidad.

Podemos mencionar diferentes autores, los cuales han utilizado dentro de este método diferentes técnicas de análisis y comentar los resultados obtenidos en sus estudios. Mediante un análisis discriminante, encontramos a Fernández y García (1991); estos autores mediante el análisis de 22 ratios obtuvieron la conclusión de que las empresas más rentables son aquellas que se caracterizan por tener mayores ratios de capacidad de autofinanciación/valor producción y reservas/capital.

También encontramos bajo el uso de esta técnica de análisis el estudio de Andrés (2000), el cual mediante el análisis de un indicador de tamaño y de 17 ratios, concluyó que, en la muestra estudiada, las empresas más rentables se caracterizaban por disponer de una mayor liquidez a corto plazo.

Otros estudios como el de Duda y Schmidt (2010) se basan en una muestra de 102 compañías estadounidenses y el análisis mediante un modelo Logit de 33 ratios financieros y de bolsa. Estos autores concluyen con su estudio que las variables como el flujo de caja, la utilidad neta y el dinero en efectivo son las variables más influyentes para alcanzar la rentabilidad óptima de las empresas.

Podemos mencionar muchos otros autores y estudios de tipo empírico, los cuales utilizan unas técnicas de análisis diferentes a las mencionadas, como podrían ser el análisis factorial y el análisis de frecuencias, entre otros. Destacamos algunos autores con estudios más recientes y los cuales son también bastante relevantes, refiriéndonos a González Carrea y Acosta (2002), Martínez (2014). Todavía más actuales encontramos a Vicens C. (2016) que realizó un estudio centrándose en las empresas de Denominación de Origen Calificada Rioja; a Foad (2017) centrandó su estudios en el sector hostelero; Pozo (2017) analizando la sostenibilidad financiera de las Cajas Rurales, también siguiendo el mismo método Gil (2020) analizando el sector hortofrutícola en Zaragoza y Teruel y por último Juste (2020) centrándose en el sector cárnico.

### 3. EL SECTOR DE LA PUBLICIDAD Y ESTUDIOS DE MERCADO

Un estudio de mercado se puede definir como una herramienta de marketing utilizada para recopilar información sobre las perspectivas económicas y la competencia de una empresa. La investigación de mercados nos permite comprender los aspectos cuantitativos y cualitativos del nicho de mercado que pretende o ya ha tomado medidas.

Por otro lado, la publicidad se puede definir como fenómeno esencialmente económico, que nace para anunciar y promover ofertas de productos y servicios que sustentan el desarrollo de la economía y facilitan una demanda con libertad de elección. En el transcurso de las últimas décadas la publicidad se ha afianzado como un factor relevante y necesario que complementa al sector productivo de la economía e incluso ha llegado a convertirse en un elemento imprescindible para la comercialización de los bienes que configuran la oferta, activando comportamientos de la demanda. La publicidad, como un componente de los servicios, ha conseguido una posición firme dentro de estos y su aportación a la riqueza nacional es cada vez más importante (AEA, 1999, p. 81).

Quiero aclarar que marketing y publicidad no es lo mismo, aunque son términos que están íntimamente relacionados y que se necesitan para llegar a ese gran objetivo de aumentar las ventas. Se puede decir que la publicidad existe para llegar a los objetivos marcados por el marketing. A pesar de esto ha de quedar claro que el sector que se va a tratar en este estudio, a pesar de ser nombrado en la base de datos SABI como publicidad y estudios de mercado, engloba todo tipo de empresas dirigidas al marketing, a la publicidad y a estudios de mercado.

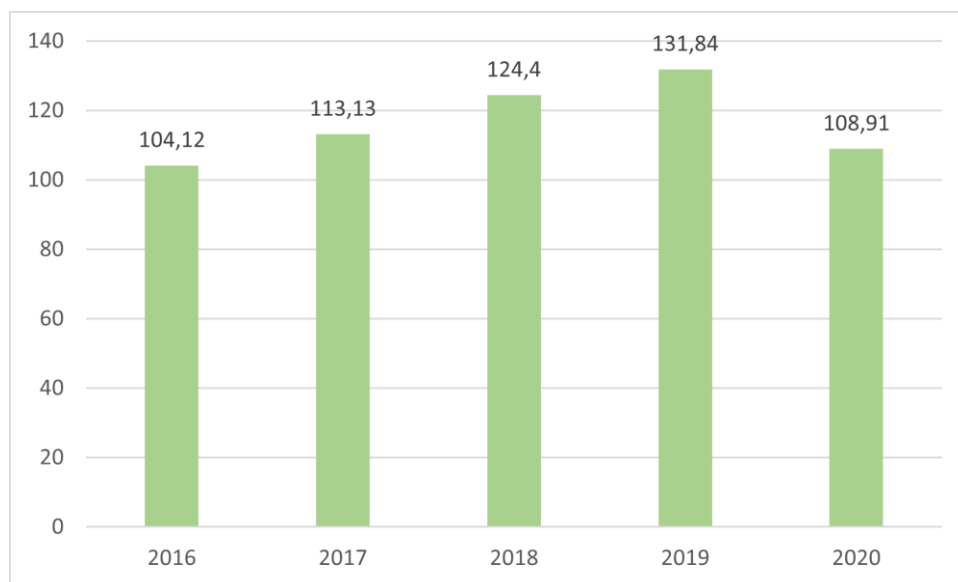
#### 3.1 SECTOR DE LA PUBLICIDAD EN ESPAÑA

Cada vez es mayor el número de empresas que forman parte del sector de la publicidad en España. La competencia en este sector aumenta cada vez más, ésta está siendo la situación de la industria publicitaria española desde el año 2020, año en el que el coronavirus fue el protagonista.

A pesar de los efectos del Covid-19, el sector de la publicidad en España acabó haciendo un balance positivo en el 2020. Donde más se vio afectado este sector fue en lo referido

a la cifra de negocios, donde ésta mostró un descenso notable en comparación a la obtenida para el año 2019.

*Gráfico 1: Índice de cifra de negocio del sector de la publicidad y los estudios de mercado en España entre 2016 y 2020*



*Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Statista (2022)*

A pesar de esto, en el pasado ejercicio 2020, se sumaron más de 2.000 nuevas compañías a este sector. De acuerdo con el Observatorio de la Publicidad en España, elaborado por la Asociación Española de Anunciantes (AEA), el año 2020 se cerró con un total de 42.971 empresas publicitarias, un 5,2% más que el 2019.

Este incremento sucedido en el sector pese a ser un periodo de crisis, se puede explicar por dos motivos, la salida de algunos perfiles senior de grandes agencias durante la pandemia, los cuales decidieron fundar lo que se denomina “pequeñas firmas boutique” y el segundo motivo se debe al emprendimiento de talento joven en sectores de la publicidad más relacionados con la tecnología.

En cualquier caso, el sector publicitario español está compuesto básicamente por microempresas y, además, por tener éstas muy poco tiempo de vida. El 88% directamente no tiene asalariados y el 99% tiene menos de 20 profesionales contratados. Que tengan más de 100 trabajadores en plantilla apenas hay un centenar de empresas

publicitarias en España. En cuanto al recorrido de todas estas compañías, el 35% de ellas ha nacido en el último año. Menos de un 10% tiene una experiencia superior a los 12 años.

Un estudio realizado por Infoadex (2022) sobre la inversión publicitaria en España en 2022 reveló que en España existen casi 43.000 empresas dedicadas a la publicidad, de las cuales, el 35% se han creado en el último año. Por lo que el sector de la publicidad en España, el cual como ya hemos mencionado cuenta con más de 40.000 empresas, ha crecido cerca de un 5% en comparación con 2019, superando a industrias como Alimentación (0,74%), Actividades deportivas (1,34%), Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática (1,03%) o Investigación y desarrollo (0,24%). Ese sector aporta el 1,37% del tejido empresarial español según datos del Directorio Central de Empresas.

### **Repercusión en el PIB**

La caída de la actividad publicitaria que se experimentó en 2020 también provocó una reducción de la repercusión directa de la inversión en el PIB español en 2020, que se situó en un 0,96%. Se trata del porcentaje más bajo de los últimos cinco años, donde no se habían visto cifras por debajo del 1%.

Según el Estudio InfoAdex 2022 sobre Inversión Publicitaria en España, la inversión en publicidad ha continuado representando menos del 1% del PIB de nuestro país en 2021



*Tabla 1: Inversión Publicitaria sobre PIB*

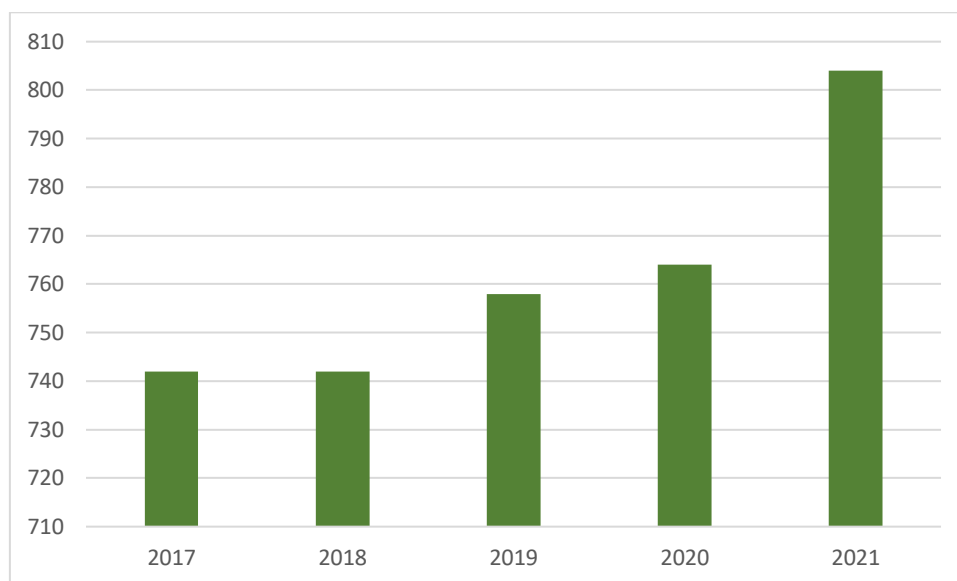
	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>PIB</b>	1.166.319,00	1.206.878,00	1.244.757,00	1.119.976,00	1.202.994,00
<b>Inversión Publicitaria en Medios Controlados</b>	5.750,32	5.962,30	5.957,70	4.878,90	5.440,89
<b>Inversión publicitaria en medios estimados</b>	7.191,40	7.269,20	7.193,80	5.914,70	6.160,96
<b>Total inversión publicitaria</b>	12.941,72	13.231,49	13.151,50	10.793,60	11.601,86
<b>% controlados</b>	0,49%	0,49%	0,48%	0,44%	0,45%
<b>% estimados</b>	0,62%	0,60%	0,58%	0,53%	0,51%
<b>% total inversión publicitaria</b>	1,11%	1,10%	1,06%	0,96%	0,96%

*Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE*

### 3.1.1 Empresas dedicadas al sector de la publicidad en Aragón

El sector de la publicidad y estudios de mercado en Aragón es un sector que actualmente se encuentra en auge. A pesar de ser un número bastante reducido de empresas el que encontramos en este sector de la región aragonesa, respecto a lo que otras regiones se refiere, los datos de los últimos años indican un claro aumento de este dato.

*Gráfico 2: Número de empresas dedicadas a Publicidad y estudios de mercado en Aragón*



*Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE*

Por lo que, a pesar de lo comentado anteriormente y el bajo porcentaje de empresas dedicadas a este sector, podemos observar en la gráfica superior como el número de empresas aragonesas ha aumentado desde 742 en el año 2017, hasta alcanzar un total de 802 a finales del año 2021.

### 3.2 EL MARKETING Y LA BRECHA DIGITAL

La transformación digital ha generado una tecnificación empresarial que conlleva ciertos cambios en los roles y en los perfiles profesionales, los cuales ahora deben de ser capaces de entender el proceso de manera más holística, pero sin perder la especialización.

Se habla de brecha generacional para referirse a lo que separa a dos generaciones, esta brecha puede englobar costumbres, ideales, maneras de pensar, educación recibida incluso la situación política, cultural y económica en la que viven las personas. Pero hay otra brecha, la brecha digital, en la que influye la generación a la que se pertenece, como también y principalmente la facilidad de acceso, uso y apropiación de las tecnologías que se posee.

En España, la brecha parece haberse cerrado casi por completo, según el informe «La Sociedad de la Información en España siE|16», que señala que el 80,6% de la población

se considera internauta, y que el fomento de Internet entre las personas mayores viene de la mano de las tablets, que tuvieron un notable éxito en 2016 (aumentando su uso de un 13,2% a un 42,1%). Otro dato muy llamativo es el del comercio electrónico, la mitad de la población española de 16-74 años compró algún artículo durante el 2016 a través de Internet.

En los últimos 20 años, la publicidad, el marketing y la comunicación digital han sufrido una más que notable transformación. Los españoles hemos pasado a usar una media de 5,5 horas, dispositivos móviles a lo largo de cualquier día, y las finalidades pueden variar dependiendo del momento y del dispositivo que estemos empleando. Los consumidores recibimos contenido publicitario en un mismo momento a través de varios emisores a la vez (televisión, ordenador, smartphone); esto ha llevado a que la sociedad haya transformado los formatos que nosotros conocemos como convencionales de publicidad, creando nuevas formas de publicidad como los llamados “influencers”.

### 3.2.1 Las Redes Sociales

Según De Salas (2010), en la actualidad las redes sociales han tomado el control en cuanto a la publicidad, haciendo que las empresas aumenten la inversión, lo que indica que los anunciantes y sus agencias están muy interesados en el fenómeno y no quieren perder la oportunidad de estar en ella.

Por otro lado, Gañan (2017) menciona que las redes sociales han ganado presencia y crecimiento de la publicidad, ya que los modelos de negocio en plataformas sociales se han orientado a restar presencia a los contenidos orgánicos para que las empresas inviertan en publicidades de pago con el fin de conseguir un mayor alcance para su publicidad. Y, por consiguiente, la importancia de las redes sociales en la publicidad radica en que se ha convertido en un medio clave:

- El 80% de los profesionales de marketing consideran las redes sociales como una fuente importante de oportunidad de venta.
- Permiten un impulso adicional para atraer visitantes.
- Se puede ofrecer el mismo valor (contenido) que tus fuentes orgánicas, pero aumentando el alcance.

- Permite generar notoriedad a corto plazo en crecimiento de la empresa.
- Ayuda a potenciar el branding de los negocios.
- Dispone de segmentación avanzada.

Estas son algunas de las ventajas del uso de las redes sociales que menciona el autor Boada en su artículo *“Publicidad en redes sociales: qué es, ventajas y beneficios”*. En este artículo menciona algunas de las ventajas competitivas que pueden tener las empresas al usar las redes sociales en la publicidad, entre ellas:

- Permite incrementar rápidamente tu visibilidad
- Puedes llegar a una gran audiencia potencial
- Llegan a los usuarios ahí donde están
- Las posibilidades de segmentación menos que infinita
- El modelo de pago resulta muy rentable
- Permite un gran control de presupuesto
- Ofrecen una gran cantidad de formatos de anuncios
- Facilitan analíticas detalladas, disponen de una gran información al alcance de los anunciantes.

De acuerdo a la revisión en la investigación realizada por Cabrera (2015), concluyó que las redes sociales se han convertido en una herramienta de marketing en la que invita a unirse a este medio de comunicación, desde la perspectiva empresarial cuando se lleva un buen manejo y control de las redes sociales, se tienen mejoras en la economía debido a que saben las necesidades de los compradores, en la que se crea una gran ventaja ya que está dispuesto a cumplir las necesidades de cada uno de ellos, creando en la empresa un mejor control de calidad y mejor oferta publicitaria, ya que con este proceso crean una participación con los clientes internos y externos.

Por ello, analizando el antecedente teórico podemos decir que hoy en día el uso de las redes sociales es de suma importancia en una empresa, ya que es el canal de comunicación más utilizado por la sociedad, por ello hay una gran ventaja para las empresas que

interactúan con sus usuarios usando estas plataformas, ya que les permite dar a conocer su producto o servicio de manera masiva y personalizada a un target específico, para así satisfacer las necesidades de cada individuo interesado en las ofertas de las empresas. Además, desde un punto económico no se requiere de mucha inversión para el uso e implementación de esta herramienta, en comparación con otros medios.

## 4. ANÁLISIS ECONÓMICO – FINANCIERO DEL SECTOR

### 4.1. PROCESO DE SELECCIÓN DE LA MUESTRA Y METODOLOGÍA

En este apartado vamos a realizar un análisis económico financiero de las empresas pertenecientes al sector de publicidad y estudios de mercado de Aragón. Para la extracción de datos se ha empleado la base de datos SABI<sup>2</sup>, disponible en la Biblioteca de la Universidad de Zaragoza.

En primer lugar, para realizar la selección de la muestra se buscó en la plataforma todas aquellas empresas que según el CNAE 2009, se dedicasen a la *publicidad y estudios de mercado (Código 71)*. Esta búsqueda devolvió un total de 22.577 empresas.

Debido al gran número de empresas que se encuentran en este sector, el siguiente paso realizado para poder acotar la muestra a un número más reducido, fue añadir una segunda etapa en nuestra estrategia de búsqueda en la cual filtramos nuestra, por el momento, muestra para que solo se mostrasen aquellas empresas que tuvieran disponibilidad de cuentas en el periodo de años al cual se iba a enfocar el estudio, es decir que tuvieran disponibles las cuentas anuales de los ejercicios 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020. Tras aplicar este filtro, quedó un resultado de 5.538 empresas. Por último, para conseguir una muestra con un número manejable para trabajar, pero representativa, se realizó una última depuración de los datos, decidiendo filtrar esta vez por localización y seleccionando solo la región de Aragón. Esto nos llevó finalmente a un total de 117 empresas objeto de estudio de nuestro análisis económico financiero.

Una vez explicado el proceso de selección de la muestra, procedemos a realizar el análisis económico financiero del sector. Primero analizando brevemente el perfil de las empresas y, a continuación, mostrando los resultados obtenidos.

---

<sup>2</sup> El Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) es una herramienta en formato DVD o Web elaborada por INFORMA D&B en colaboración con Bureau Van Dijk, que permite manejar sencilla y rápidamente la información general y cuentas anuales de más de 2 millones de empresas españolas y más de 500.000 portuguesas. SABI es una herramienta útil en el análisis financiero y marketing estratégico, que se caracteriza por su extensa cobertura, la estandarización de los estados financieros, la facilidad en el manejo del software y por la flexibilidad para la obtención y explotación de la información.

## 4.2. ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DEL SECTOR DE PUBLICIDAD Y ESTUDIOS DE MERCADO EN ARAGÓN.

### 4.2.1 Composición del Balance

Para medir la composición del Balance de las empresas de nuestro sector hemos hecho un análisis estructural, es decir, hemos hallado los porcentaje verticales. Estos porcentajes verticales nos permiten comprobar el peso relativo que una partida o masa patrimonial tiene respecto a otra de un nivel superior al que pertenece dentro de un estado contable. Si se tiene esta información de varios años consecutivos, como es nuestro caso, se puede comprobar si se mantiene esta estructura a lo largo del tiempo.

**Los ratios correspondientes al activo pretenden reflejar la estructura de las inversiones,** mientras los del pasivo tratan de reflejar la estructura financiera de la empresa.

En la siguiente tabla podemos ver la evolución media del año 2016 hasta el año 2020 de las distintas partidas de balance de las empresas de la muestra objeto de estudio; en esta tabla también se incluye la tasa de variación simple del inicio al fin de nuestro periodo analizado.

Tabla 2: Evolución de la composición del balance 2016-2020

<b>Balance de situación</b>	2020	2019	2018	2017	2016	TV (*)2016-2020)
Activo No Corriente	26,98%	29,31%	28,39%	27,30%	31,17%	-4,19%
Inmovilizado intangible	7,80%	9,62%	9,38%	7,07%	5,36%	2,44%
Inmovilizado material	41,38%	43,09%	40,14%	42,23%	45,28%	-3,90%
Otros activos fijos	50,82%	47,28%	50,48%	50,70%	49,36%	1,46%
Activo Corriente	73,02%	70,69%	71,61%	72,70%	68,83%	4,19%
Existencias	4,26%	4,40%	3,86%	3,64%	3,57%	0,69%
Deudores	70,21%	68,78%	72,22%	72,25%	66,57%	3,63%
Otros activos líquidos	25,53%	26,83%	23,92%	24,11%	29,85%	-4,32%
Tesorería	15,14%	16,11%	14,99%	14,46%	18,61%	-3,47%
Patrimonio Neto	37,43%	42,70%	40,52%	40,71%	49,22%	-11,80%
Capital suscrito	38,68%	34,11%	34,17%	36,91%	36,63%	2,05%
Otros fondos propios	61,32%	65,89%	65,83%	63,09%	63,37%	-2,05%
Pasivo No Corriente	11,92%	9,61%	10,21%	11,61%	11,94%	-0,02%
Acreedores a L. P.	88,05%	78,31%	77,69%	81,70%	80,86%	7,19%
Otros pasivos fijos	11,94%	21,69%	22,31%	18,30%	19,14%	-7,21%
Provisiones	0,08%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
Pasivo Corriente	50,65%	47,69%	49,26%	47,68%	38,84%	11,81%
Deudas financieras	6,83%	11,16%	9,36%	7,35%	10,94%	-4,11%
Acreedores comerciales	7,63%	11,81%	11,47%	12,21%	16,28%	-8,65%
Otros pasivos líquidos	85,55%	77,03%	79,17%	80,44%	72,79%	12,76%

(\*) TV: tasa de variación simple

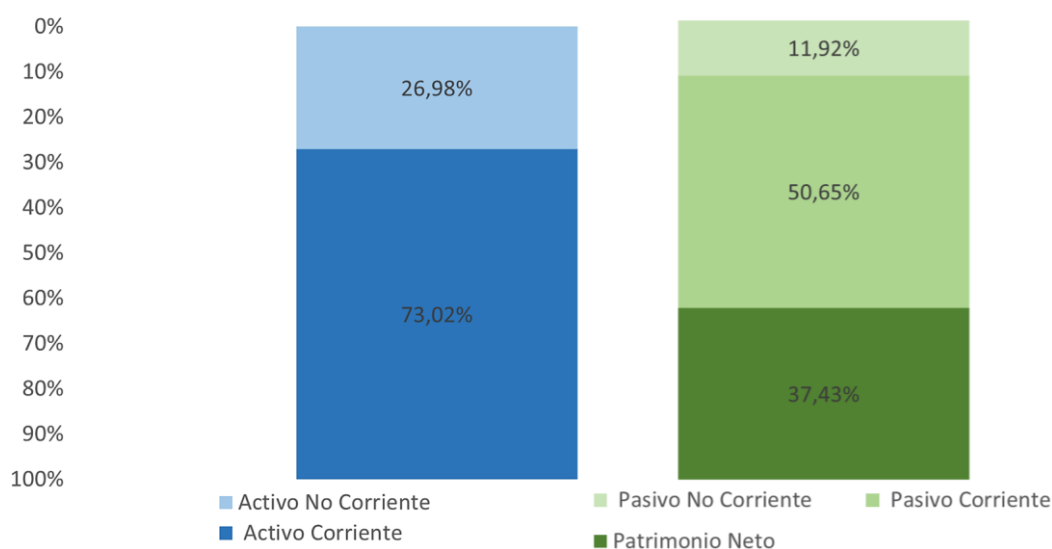
Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)

Llama la atención la gran disminución del peso del patrimonio neto, llegando a descender este hasta casi un 12% en estos 5 años estudiados. Dicha reducción puede hacerse por disminución del capital social, por reparto o distribución de las reservas y también del beneficio del ejercicio.

Para profundizar un poco más, a continuación se muestra una representación gráfica de la composición media del balance para el último año estudiado.



Gráfico 3: Composición del Balance 2020



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi 2020

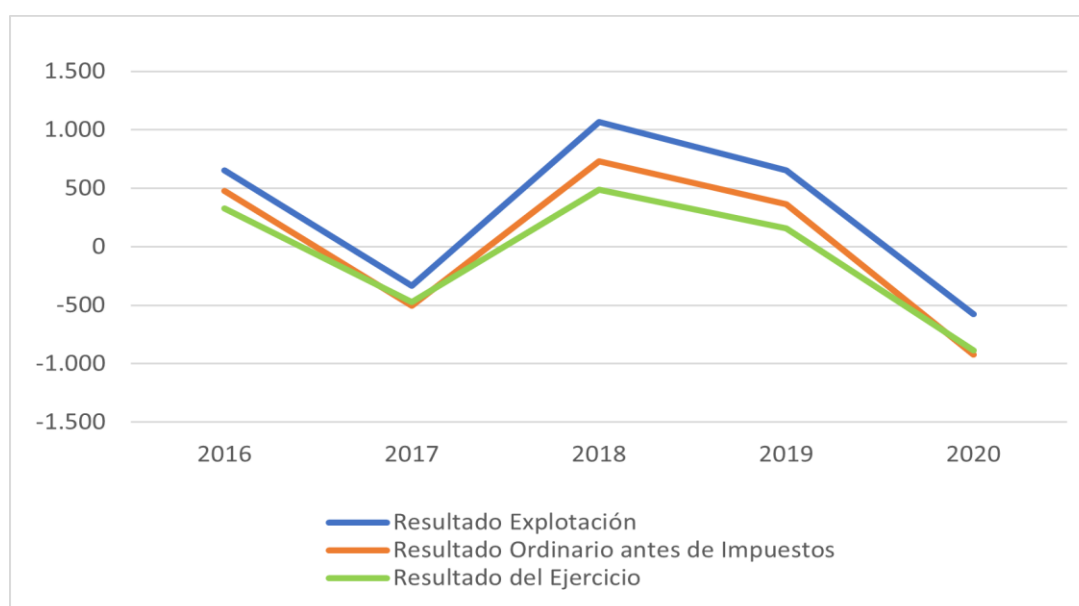
Para completar la información, también añadir que el *fondo de maniobra*<sup>3</sup> para el año 2020 en nuestro sector se situó en un 22,37%, por lo que se puede afirmar que, para dicho año, la media de este sector muestra que había realizables suficientes para atender la deuda a corto plazo, es decir, la empresa no tiene problemas de pago a corto plazo.

#### 4.2.2 Evolución y Composición Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Este apartado va enfocado principalmente al perfil obtenido de la cuenta de pérdidas y ganancias, su composición; las cuentas principales que se encuentran en esta, y su evolución durante los 5 años analizados.

<sup>3</sup> El **fondo de maniobra** sirve para evaluar la solvencia de una empresa a corto plazo. Refleja su **situación de liquidez para poder afrontar sus deudas y las adquisiciones que necesite para continuar la actividad con normalidad**. Todo ello analizando un periodo temporal inferior al año. La **fórmula del fondo de maniobra** se calcula en base a los valores que proporciona el balance contable, siendo lo más común aplicar la *diferencia entre el activo y el pasivo corriente*.

*Gráfico 4: Evolución Resultados de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias*



*Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)*

Se observa un gran descenso de los resultados más característicos de la cuenta, tanto para el año 2017 como para el 2020. Se aprecia tanto de manera visual en el gráfico superior como de manera numérica en la tabla inferior 4.3, donde se muestran los resultados financieros, en la que observamos que tanto el resultado de explotación como el resultado ordinario antes de impuestos adopta un valor negativo.

En la siguiente tabla se muestra el valor numérico exacto en miles de euros del resultado del ejercicio para cada uno de los años, en el que se aprecia que para ambos años mencionados anteriormente (2017 y 2020) no se obtuvo beneficio durante esos ejercicios.

*Tabla 3: Resultado del ejercicio*

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Resultado del Ejercicio</b>	325	-472	489	155	-885

*(Datos en miles de €)*

*Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)*

*Tabla 4: Resultados Financieros*

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Resultado de Explotación</b>	652	-334	1068	651	-577
<b>(+) Ingresos financieros</b>	111	109	98	153	123
<b>(-) Gastos financieros</b>	284	282	433	441	470
<b>Resultado financiero</b>	-173	-173	-334	-288	-347
<b>Resultado ordinario antes de impuestos</b>	479	-507	733	363	-924

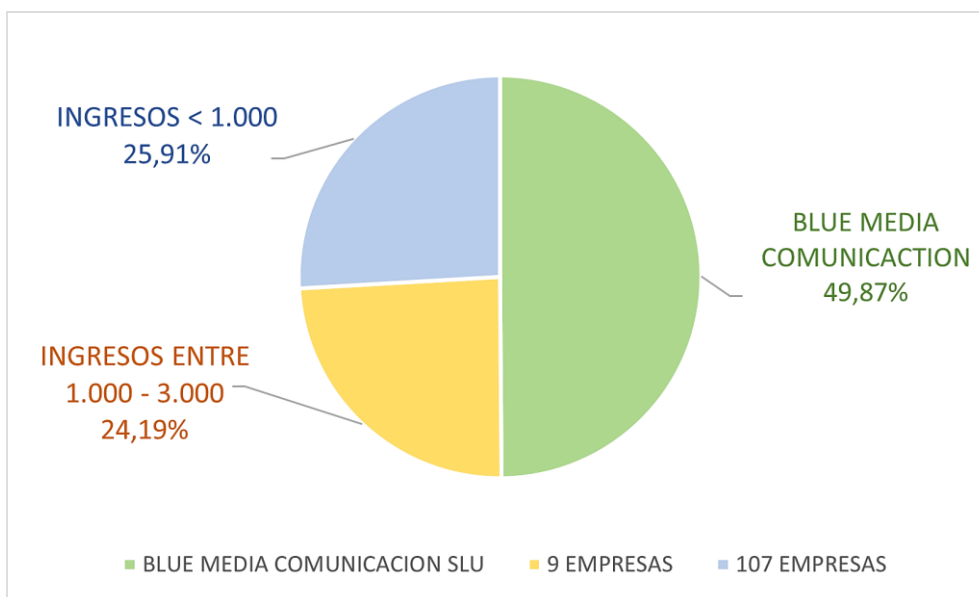
*(Datos en miles de €)*

*Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)*

Estudiando el porque de estos valores negativos en el resultado de explotación para algunos de los periodos, lo primero en lo que se piensa es en que hay unos ingresos de explotación muy bajos o estos han descendido para esos años en los que hablamos de valores inferiores a 0. Observando las cuentas de ingresos de explotación, no se observó para ninguno de ambos periodos una disminución de ninguna de ellas, pero por el contrario sí que se puede apreciar un aumento del gasto de aprovisionamientos, sobre todo en las empresas más predominantes en el sector, lo que nos explica este resultado de explotación negativo en ambos periodos.

En este sector hay una empresa que predomina por encima de todas las demás, Blue Media Comunicación SLU, en el siguiente gráfico se puede observar la aportación de cada empresa al total de la muestra sobre la cuenta de Ingresos de explotación, dónde tan solo dicha empresa ya representa casi el 50% de los ingresos del sector.

Gráfico 5: Comparación de los Ingresos de explotación en el año 2020



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi ((2020)

En el gráfico superior podemos observar que tan solo 10 de las empresas del sector (donde incluimos a Blue Media) muestran unos ingresos de explotación superiores al millón de euros. El resto de las empresas que componen este sector, 107 concretamente, muestran ingresos de explotación inferiores al millón de euros para el año 2020.

#### 4.2.3 Análisis a través de Ratios

##### **Ratio de Solvencia**

El análisis de solvencia compara la cifra del activo total con respecto al pasivo total, este ratio se utiliza para medir la capacidad de atender a la totalidad de los pagos. La situación de equilibrio financiero a largo plazo implica la existencia de patrimonio neto positivo que financia una parte importante de la estructura fija empresarial. Este ratio es indicativo de la garantía ofrecida por la empresa frente a la financiación ajena total.

Si el Pasivo total es mayor que el Activo total, podremos decir que el valor de los activos resulta insuficiente para hacer frente a la totalidad de los compromisos representados en el pasivo. Las pérdidas acumuladas no solamente habrán consumido el patrimonio neto, sino que éste es negativo, es cuando podremos hablar de “desequilibrio financiero”.

*Ilustración 1: Ratio de Solvencia*

$$\text{RATIO DE SOLVENCIA} = \frac{\text{ACTIVO TOTAL}}{\text{PASIVO TOTAL}}$$

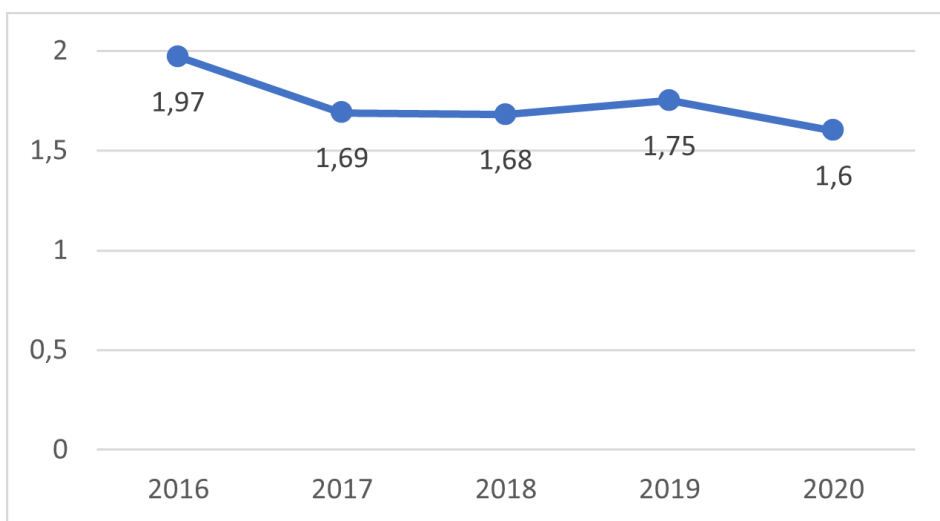
*Fuente: Elaboración propia*

Un ratio de solvencia con una valor inferior a la unidad pronostica una situación de quiebra técnica, ya que no puede hacer frente a los compromisos financieros, aún liquidando la totalidad de los activos. La inexistencia de patrimonio neto condice a la liquidación y disolución de la sociedad. Un valor igual a la unidad nos dice que la cifra de activos cubre justamente el volumen de deudas, por lo que el patrimonio neto es igual a cero. Estaríamos en una situación límite, podríamos decir en la antesala al desequilibrio financiero.

Por lo tanto, el ratio de solvencia debe ser superior a la unidad, y debe ser holgadamente superior. Por otra parte, no sería conveniente un valor excesivamente alto, pues se estaría recurriendo poco al endeudamiento, desaprovechando oportunidades de expansión. El valor ideal para este ratio sería un valor ciertamente superior a 1.5.

El siguiente gráfico nos muestra la evolución del ratio de solvencia de la muestra escogida desde el año 2016 al 2020.

*Gráfico 6: Evolución del Ratio de Solvencia*



*Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)*

Se puede observar en el gráfico 4.1 que el ratio de solvencia de nuestra muestra adopta un valor bastante adecuado en todos y cada uno de los años seleccionados. El ratio es superior a la unidad en todo momento, lo que nos indica que el patrimonio neto es positivo en todo momento, por lo disponen de capacidad suficiente para responder a sus acreedores en caso de cierre.

A pesar no ser muy significativo, se puede observar un pequeño descenso en el año 2017 y 2018, con respecto al periodo inicial (2016), situándose el ratio para estos dos años en un valor de 1,687 y 1,681 respectivamente (*ver Anexo I*). Este pequeño descenso vuelve a suceder en el año 2020. Observando la *Tabla 4.1*, Evolución de la composición del balance 2016-2020, vemos que el peso relativo del pasivo es menor en cada uno de estos tres años en los que encontramos un valor menor, siendo esto la posible causa del cambio en el valor del ratio de solvencia.

### **Ratio de Liquidez General**

Este ratio relaciona el Activo Corriente con el Pasivo Corriente. El ratio de liquidez mide la capacidad de las empresas para hacer frente con sus activos corrientes a las deudas y demás compromisos de pago a corto plazo reconocidos en la balance de situación, determinando así el equilibrio financiero a corto plazo. Este ratio establece la relación existente en la estructural patrimonial corriente entre las inversiones y la financiación.

#### *Ilustración 2: Ratio de Liquidez General*

$$\text{RATIO DE LIQUIDEZ GENERAL} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

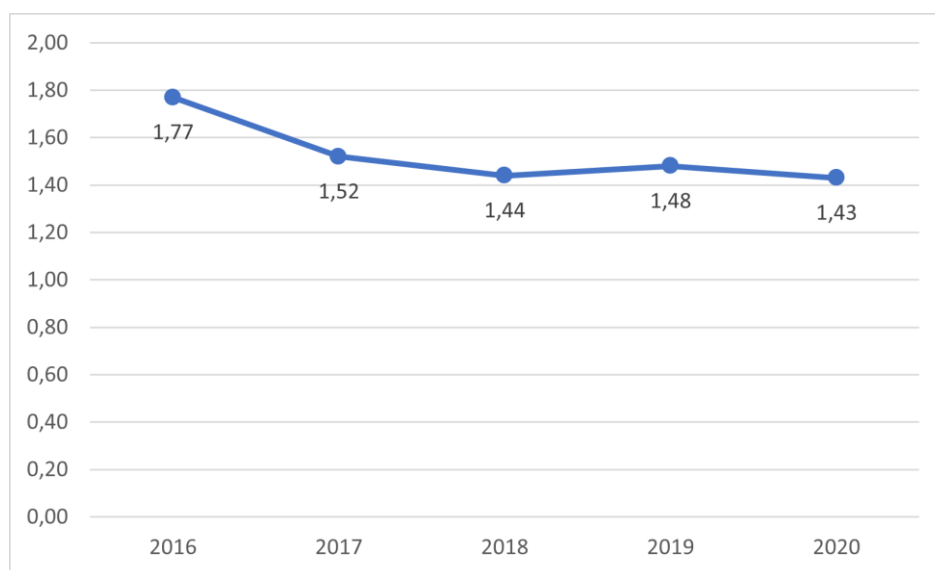
*Fuente: Elaboración propia*

Se entiende como un valor óptimo del ratio de liquidez general, cuando éste se encuentra en torno al 1,5. Si el resultado es muy inferior a 1,5 las empresas no contarán con la liquidez adecuada para hacer frente a sus deudas a corto plazo. Un valor superior al 1,5 nos dirá que las empresas sí que poseen activos corrientes suficientes para cumplir con sus obligaciones más inmediatas, pero no es muy aconsejable un valor excesivamente alto (por encima de 2 – 2,25), ya que significaría un exceso de inversiones en activos

corrientes y un escaso aprovechamiento de la financiación a corto plazo, lo que se entiende como “exceso de recursos ociosos”.

A la hora de analizar este ratio en la práctica, hay que tener en cuenta que estos valores son orientativos, ya que para determinar si el resultado es adecuado, éste dependerá de la actividad principal de la entidad o entidades que se están analizando y de su entorno económico.

*Gráfico 7: Evolución del Ratio de Liquidez General*



*Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)*

En el gráfico superior podemos observar que el ratio de liquidez general, a pesar de no alcanzar en ningún momento un valor menor a la unidad, muestra una evolución descendente desde el año 2016 al año 2020.

En los últimos años el ratio ha ido adoptando valores algo inferiores a lo que a rasgos generales se considera como “valor óptimo”. Alcanzando sus datos más bajos en el año 2018 y 2020, con unos valores de 1,440 y 1,430 respectivamente.

Como se ha explicado anteriormente, y teniendo en cuenta el sector que estamos analizando, se puede afirmar que por el momento hasta el año 2020 las empresas no tendrán problemas para hacer frente a sus pagos a corto plazo. También añadir que el

mayor descenso observado se encuentra en el periodo del 2019 al 2020, pudiendo ser la pandemia covid-19 la causante de este descenso de liquidez.

Después de leer varios artículos sobre el impacto de la covid-19 en la falta de liquidez de las empresas españolas tras el estallido de la pandemia, se puede concluir que el descenso del ratio de liquidez en el año 2020 fue algo común para un gran porcentaje de empresas españolas.

### **Ratio de Disponibilidad**

El ratio de disponibilidad lo utilizan las empresas habitualmente para calcular la capacidad que poseen de sufragar las deudas a corto plazo. Podemos incluir este ratio dentro de los dirigidos a medir la fortaleza financiera que se posee a la hora de hacer frente a sus obligaciones.

Este ratio en concreto tiene como fin calcular la facilidad o dificultad que tienen las empresas de hacer frente a los pagos que deben efectuar en un periodo inferior a un año.

#### *Ilustración 3: Ratio de Disponibilidad*

$$\text{RATIO DE DISPONIBILIDAD} = \frac{\text{DISPONIBLE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

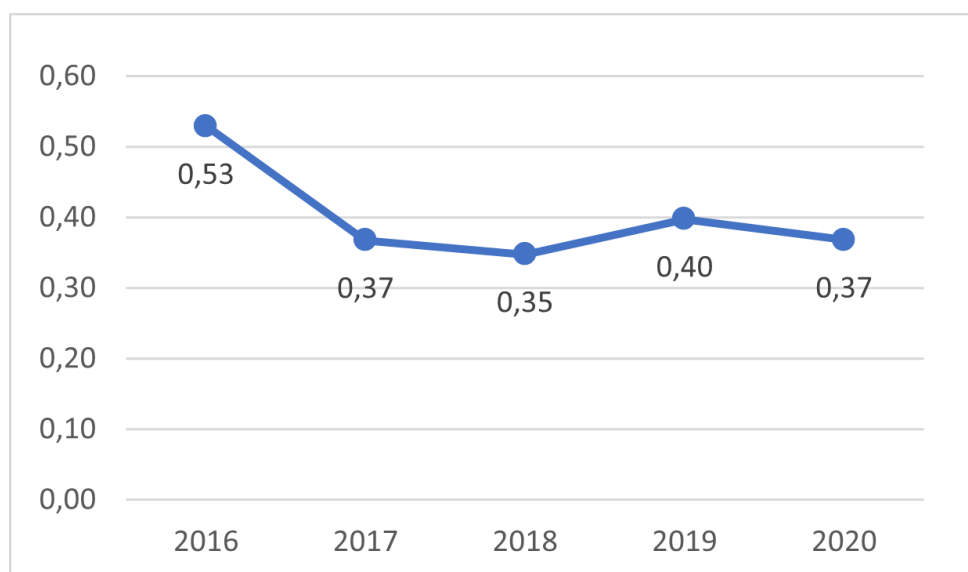
*Fuente: Elaboración propia*

La evolución de este ratio puede delatar los problemas de liquidez de forma muy visible; si el ratio adopta un valor muy elevado nos estaría indicando una pérdida de rentabilidad, existencia de recursos ociosos. Por el contrario, un valor muy bajo podría decirnos que existe un déficit de tesorería, es decir, dificultades para los pagos. Respecto al valor óptimo de este ratio se entiende que éste se encuentra entre el 0,2 -0,3, entre estos valores las empresas tendrían una buena situación de liquidez disponible. Si el valor se encuentra por debajo de 0,2 este ratio nos estará indicando que existe escasez de liquidez ya disponible, por lo que puede haber dificultad a la hora de hacer frente a los pagos más inmediatos. Por otro lado, si el ratio es superior a 0,3 nos encontraríamos con un exceso de liquidez disponible, en el cual sería recomendable para la empresa



aprovechar ese exceso de liquidez y realizar algunas inversiones para obtener mayor rentabilidad.

*Gráfico 8: Evolución del Ratio de Disponibilidad*



*Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)*

Analizando más en profundidad y detalladamente los ratios de las empresas por individual, se observa que hay una gran diferencia en el valor del ratio de disponibilidad obtenido de unas empresas en concreto sobre el resto. Sobre todo, para el año 2020, en el que sorprende encontrar un valor altísimo en la desviación típica de la muestra, concretamente de 1728 lo que nos indicará que hay mucha dispersión en nuestros datos, que los valores son muy extremos.

### **Ratio de Autonomía Financiera**

El ratio de autonomía financiera ayuda a las empresas a determinar la capacidad que tienen para financiarse. Para poder conocer dicha capacidad debemos estudiar la relación que existe entre los fondos propios y el pasivo total. Es decir, este ratio relaciona el capital propio que poseen las empresas y los capitales que son necesarios para su financiación, los préstamos y créditos pendientes a mediano y a largo plazo también se tienen en cuenta.

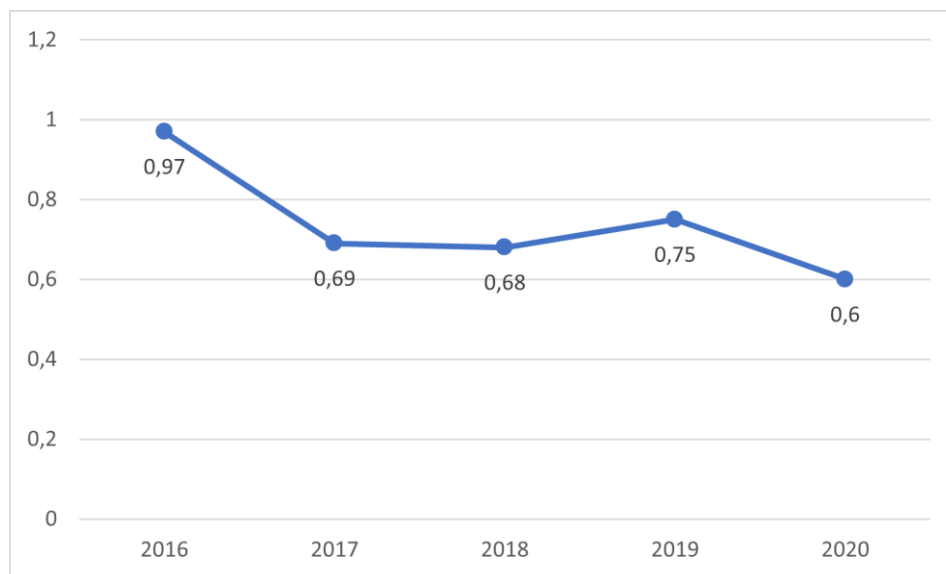
#### Ilustración 4: Ratio de Autonomía Financiera

$$\text{RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA} = \frac{\text{FONDOS PROPIOS}}{\text{CAPITALES PERMANENTES}}$$

Fuente: Elaboración propia

La cifra o el valor óptimo de este ratio difiere según el caso o el ámbito en el que se aplique. Por normal general se entiende que una empresa posee una buena autonomía financiera cuando más de la mitad de sus recursos provienen de sus propios fondos. Es decir, se considera que si se obtiene un valor superior al 0,3 se posee una autonomía financiera satisfactoria, y si el ratio supera el valor de 0,7 nos estaría indicando un muy buen estado financiero de la empresa. No obstante, valores muy por encima de 1,5 podría ser señal de que la empresa no está aprovechando el efecto multiplicador de la deuda para poder crecer.

#### Gráfico 9: Evolución del Ratio de Autonomía Financiera



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)

En el gráfico superior, el cual representa la evolución de la autonomía financiera de las empresas del sector, se observa una clara disminución de la capacidad de financiación a lo largo de los años. En el 2016 la media del sector nos muestra un valor dentro del rango óptimo, ya que en ese periodo se obtuvo un valor del 97%. Por el contrario, en el último

año del periodo estudiado, 2020, encontramos el valor más bajo, la media del sector se sitúa en un 60% de capacidad de autofinanciación, podemos decir que se sigue teniendo una buena autonomía financiera, pero ese valor ya se encontraría fuera de lo que se considera como rango de valor óptimo.

### ***Ratio de Endeudamiento***

Este ratio nos relaciona todo el pasivo, es decir toda la deuda que se tiene con terceros dentro de la empresa, con el patrimonio neto. Es decir, relaciona las dos fuentes de financiación que hay dentro de la empresa, la externa y la parte de financiación propia. El ratio de endeudamiento mide la proporción que existe entre la financiación ajena y sus recursos propios, de forma que podremos saber si el montante de las deudas es adecuado para la cuantía de los fondos propios que posee.

#### *Ilustración 5: Ratio de Endeudamiento*

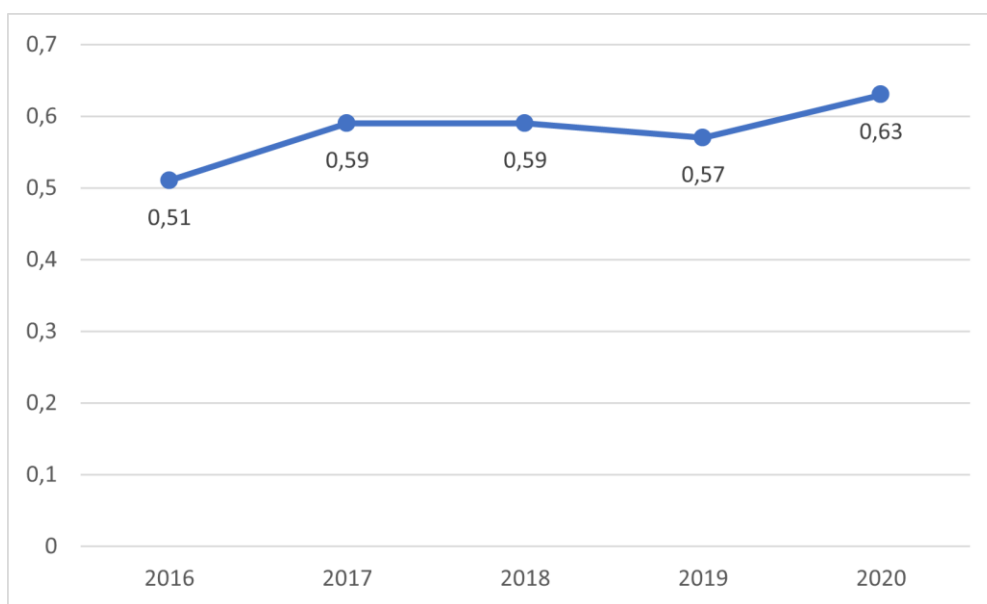
$$\text{RATIO DE ENDEUDAMIENTO} = \frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{RECURSOS PROPIOS}}$$

*Fuente: Elaboración propia*

El valor óptimo para este ratio depende mucho del sector, la actividad y el ciclo de vida en el que se encuentre la empresa, por lo que es recomendable ir haciendo una comparativa a lo largo de los años. Por regla general, un valor óptimo se encontraría entre el 0,4 – 0,6; entre ambos valores se podría decir que se tiene una buena situación de endeudamiento.

Si el endeudamiento es muy alto, la empresa o la estrategia que se está adoptando puede llegar a no ser muy viable, un endeudamiento alto puede llegar a suponer altos costes de intereses. Un valor muy bajo de endeudamiento (valores menores a 0,4) tampoco es buena señal, ya que tal vez se podría aprovechar un mayor nivel de deudas para hacer inversiones.

*Gráfico 10: Evolución del Ratio de Endeudamiento*



*Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)*

En el gráfico superior se aprecia que durante todo el periodo estudiado los valores de endeudamiento se encuentran dentro del rango considerado como valor óptimo. El año 2020 este valor se observa un poco superior al resto de los años, saliéndose éste del rango denominado como óptimo, pero por una cantidad muy poco alarmante, por lo que por el momento no habría que preocuparse de la viabilidad en el sector.

### ***Rentabilidad Económica***

La rentabilidad económica, también llamada la rentabilidad del activo o rentabilidad de las inversiones, y en ocasiones ROI (*Return On Investment*), sirve para calcular la capacidad que poseen los activos de una empresa para generar valor. Es decir, el ratio de rentabilidad económica nos permite cuantificar el rendimiento que obtienen las empresas mediante el desarrollo de su actividad habitual.

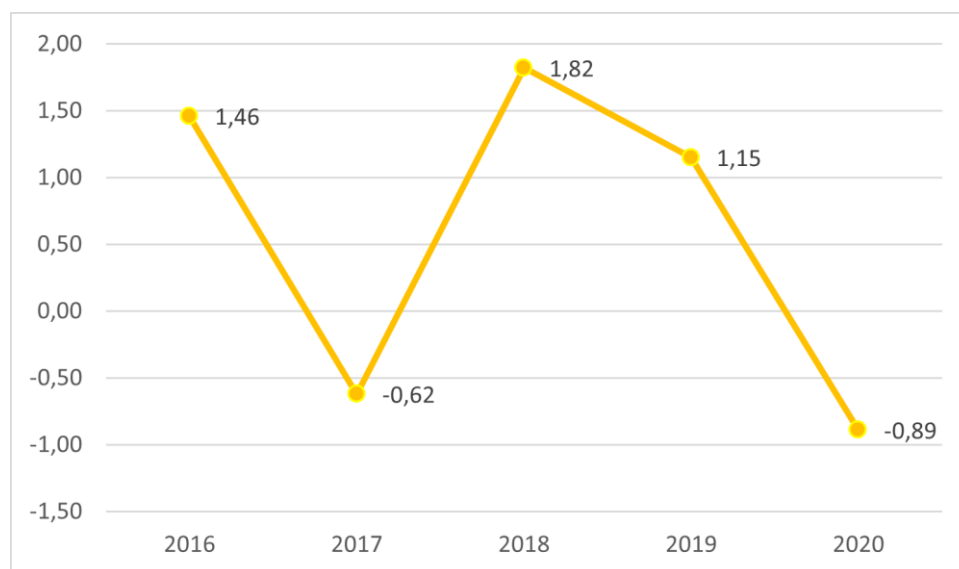
#### *Ilustración 6: Rentabilidad Económica*

$$\text{RENTABILIDAD ECONÓMICA (\%)} = \frac{\text{RESULTADO DE EXPLOTACIÓN}}{\text{ACTIVO TOTAL}} \times 100$$

*Fuente: Elaboración propia*

El valor del resultado obtenido nos indicaría la cantidad total de euros (de cada 100) que la empresa invierte en el activo. Una elevada rentabilidad nos apuntará a un mayor aprovechamiento de las inversiones realizadas por la empresa.

*Gráfico 11: Evolución de la Rentabilidad Económica*



*Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)*

Como se puede observar en el gráfico superior, la media de la rentabilidad en el sector de publicidad de Aragón fue inferior a 0 para los años 2017 y 2020. La rentabilidad económica sigue la misma línea que ha seguido el resultado de explotación durante esos 5 años, por lo que no es de extrañar que el resultado de explotación sea negativo tanto para el año 2017, como para el año 2020.

### ***Rentabilidad Financiera***

La rentabilidad financiera mide el beneficio que se obtiene en relación con los recursos propios. En la rentabilidad financiera no se tienen en cuenta recursos de terceros, como el endeudamiento. Esta rentabilidad también expresada con las siglas ROE (*Return on Equality*) lo que indica, principalmente, son los beneficios que ha obtenido el negocio o empresa tras hacer una determinada inversión fundada en recursos propios.

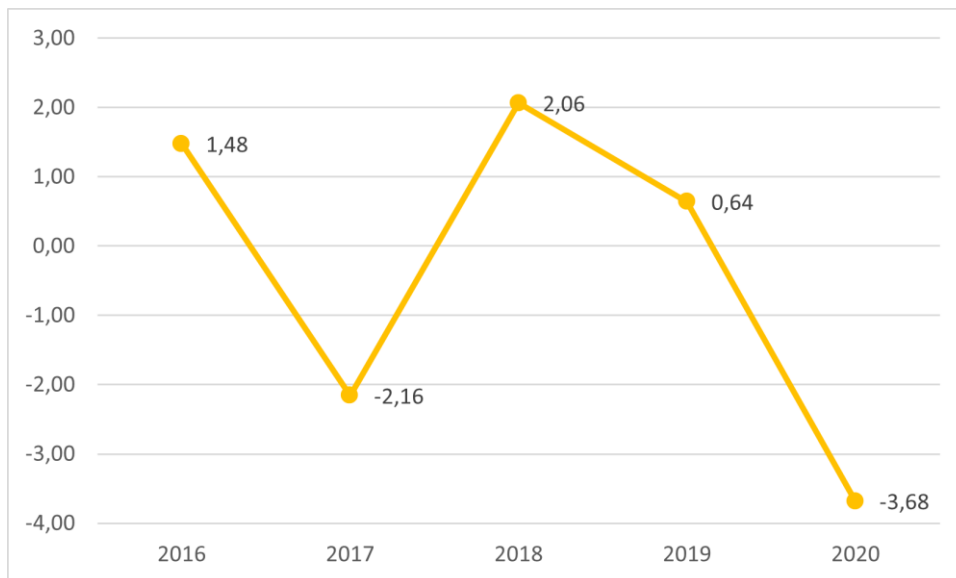
*Ilustración 7: Rentabilidad Financiera*

$$\text{RENTABILIDAD FINANCIERA (\%)} = \frac{\text{BENEFICIO NETO}}{\text{FONDOS PROPIOS}} \times 100$$

*Fuente: Elaboración propia*

En la mayoría de las ocasiones, las empresas con mayor rentabilidad financiera son aquellas que asumen un mayor riesgo. El valor resultante ha de ser positivo a las expectativas que tengan depositadas los propietarios en sus negocios. Cuanto mayor valor, se puede decir que será mejor para los objetivos de las empresas.

*Gráfico 12: Evolución de la Rentabilidad Financiera*

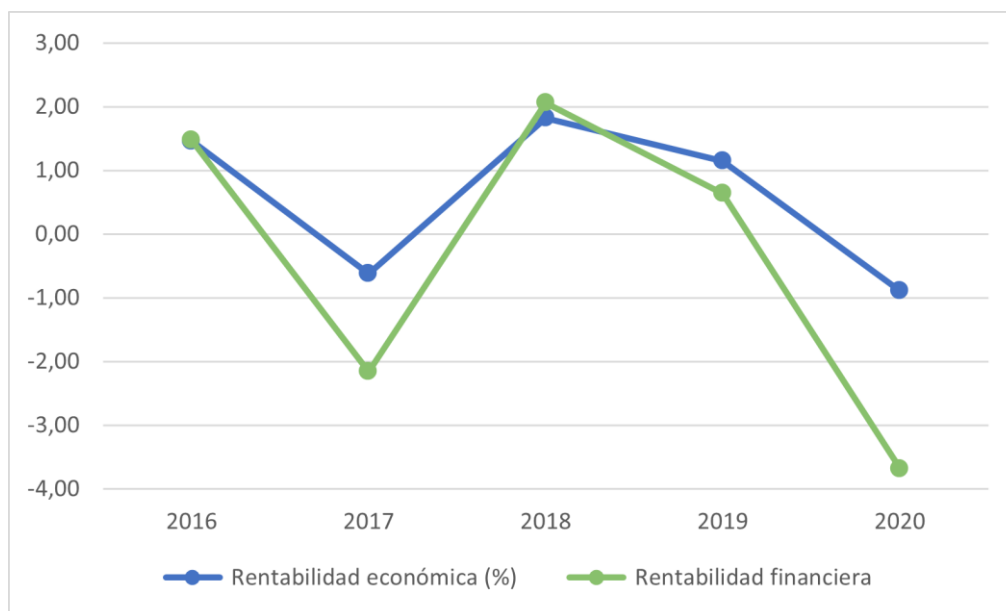


*Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)*

Se observan valores negativos tanto para el año 2017 como para el año 2020. A primera vista se puede pensar que esto ha sido provocado por una disminución en los ingresos de explotación, pero como ya se ha comentado antes, a la hora de analizar la cuenta de pérdidas y ganancias, se puede afirmar que este descenso del resultado de explotación se debe más a un aumento de los gastos de explotación, concretamente de los aprovisionamientos. Estos gastos tan elevados que se han encontrado en algunas de las empresas más relevantes del sector, es lo que ha provocado valores negativos en el resultado de explotación, causando por tanto el mismo efecto en el beneficio neto y llegando a alcanzar una rentabilidad financiera negativa para los años 2017 y 2020.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución de ambas rentabilidades representada en la misma unidad de escala, así se puede observar de manera visual en qué periodos nos encontraríamos en algún tipo de apalancamiento.

*Gráfico 13: Evolución de la Rentabilidad Económica y Financiera*



*Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)*

En el año 2018 estaríamos hablando de un periodo de apalancamiento positivo, en el que la rentabilidad de los activos en los que la empresa invierte los fondos obtenidos (un crédito, una emisión de bonos...) es superior al coste de dichos fondos. Por otro lado, en 2016, aunque no adoptan exactamente el mismo valor, estaríamos en un periodo que podríamos llamar de apalancamiento nulo, en este periodo se puede afirmar que la totalidad del activo estaba siendo financiada con los fondos propios, sin necesidad de recurrir a deuda. En el resto de los años, se observa que la rentabilidad económica es mayor a la financiera, por lo que se puede hablar de apalancamiento negativo, en estos periodos la utilización o el aumento del nivel de endeudamiento no es conveniente para las empresas.

En cualquier caso, el nivel de apalancamiento no debe ser excesivo ya que podría debilitarse la estructura financiera de la empresa.

## 5. ANALISIS EMPÍRICO MEDIANTE TÉCNICAS DE CLASIFICACIÓN

Una vez delimitadas y definidas las características más relevantes del sector de publicidad y estudios de mercado de Aragón, en este apartado se va a desarrollar la cuestión principal del trabajo, es decir se va a realizar un análisis empírico mediante técnicas de clasificación con el propósito final de identificar los factores que explican el éxito empresarial.

Es por ello por lo que se ha realizado un análisis univariante, concretamente el Test no paramétrico de Mann Whitney.

Por lo que en este apartado y con el fin de conseguir una completa elaboración de dicho análisis, se comenzará por describir el proceso de selección de la muestra, seguido de la descripción y definición de las variables elegidas. Finalmente se procederá a analizar los resultados obtenidos tras el uso de dicha técnica.

### 5.1 PROCESO DE SELECCIÓN DE MUESTRA

Como ya se ha comentado en apartados anteriores, la base de datos utilizada para extraer la muestra ha sido la base de datos SABI. Es allí donde se han buscado todas aquellas empresas aragonesas que según la clasificación de la CNAE-2009, se dedican al sector de “Publicidad y estudios de mercado”. (*Código 71*)

A diferencia del análisis económico-financiero realizado en el apartado anterior, este apartado se centrará tan solo en el análisis de un año, concretamente en el último año del periodo analizado en el apartado anterior (2020). Además, para realizar este análisis la muestra se ha dividido en cuartiles, basándose esta división en el valor de rentabilidad económica que posee cada empresa. Una vez delimitados los cuartiles y con la muestra ya dividida en 4 rangos, se ha procedido a eliminar los dos cuartiles centrales, quedándose tan solo las empresas que forman parte de los cuartiles extremos de la muestra. Quedando esta compuesta por un total de 59 empresas.

Antes de comenzar con el siguiente apartado y profundizar más en el análisis, comentar una última modificación sufrida por la muestra. Durante la elaboración del análisis, una



vez definidas y calculadas las variables independientes, se procedió a la depuración de la base de datos. Durante este proceso de depuración se detectó una falta de disponibilidad de datos en algunas de las 59 empresas de la muestra, por lo que se decidió eliminar aquellas empresas que no disponían de todos los datos suficientes para la elaboración las variables que se habían planteado como necesarias para el estudio, quedando así una muestra final de 57 empresas.

## 5.2 DEFINICIÓN DE VARIABLES

Para comenzar este apartado y continuando con el proceso del análisis, se procede a explicar de forma más detallada la delimitación de la muestra final de empresas con la que se ha realizado los análisis.

En primer lugar, se ha ordenado la muestra de las 117 empresas de menor a mayor en base a la rentabilidad económica (variable dependiente), para posteriormente poder dividir y delimitar el valor de los cuartiles. En la siguiente tabla se muestra la división del número de empresas por cuartiles y su consiguiente valor.

*Tabla 5: Distribución por cuartiles atendiendo a la Rentabilidad Económica*

<b>CUARTIL</b>	<b>VALOR ROI</b>	<b>N.º EMPRESAS</b>
<b>Q1</b>	< -7.34%	<b>29</b>
Q2	-7.34% - 0.00%	29
Q3	0.00% - 7.42%	29
<b>Q4</b>	> 7.42%	<b>30</b>
<b>TOTAL</b>		117

*Fuente: Elaboración propia a partir de IBM SPSS Statistics*

Una vez definida la variable dependiente, se procede a definir el resto de las variables independientes. Estas variables serán las que expliquen porque la rentabilidad económica adopta un valor mayor o menor, de ahí que se definan también como variables explicativas.

Para poder hacer un estudio completo sobre cuales son los factores más determinantes e influyentes en el éxito de una empresa, es decir cuales son las variables que influyen en

el valor del ratio de rentabilidad, se han seleccionado un total de 20 variables independientes. Estas variables, las cuales se muestran y se definen en el cuadro inferior, han sido calculadas a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI, concretamente a partir de la información aportada por las empresas sobre sus balances de situación y la cuenta de resultados.

*Tabla 6: Variables independientes y su definición*

<b>Abreviatura</b>	<b>Nombre variable</b>	<b>Formula</b>
<b>V1</b>	Ratio de Liquidez	Activo Corriente / Pasivo Corriente
<b>V2</b>	Ratio de Solvencia	Activo Total / Pasivo Total
<b>V3</b>	Ratio de Endeudamiento	Pasivo Total / Recursos Propios
<b>V4</b>	Autonomía Financiera	Recursos Propios / Recursos Ajenos
<b>V5</b>	Fondo Maniobra	Activo Corriente – Pasivo Corriente
<b>V6</b>	Apalancamiento	Activo total / Patrimonio neto
<b>V7</b>	Volumen de Activos	Activo total
<b>V8</b>	Deudores	Deudores / Activo Total
<b>V9</b>	Rotación Activos	Importe cifra de negocios / Activo total
<b>V10</b>	Rotación de Capital Circulante	Cifra de negocios / (Activo Corriente – Pasivo Corriente)
<b>V11</b>	Rotación Total	Ingresos explotación / Activo total
<b>V12</b>	Importe Neto de la Cifra de Negocios	Importe Neto Cifra de Negocios
<b>V13</b>	Ratio de Tesorería	(Disponible + Realizable) / Pasivo Corriente
<b>V14</b>	Periodo medio de Cobro	(Deudores / Cifra de negocios) * 365
<b>V15</b>	Coste de Deuda	Gastos financieros / Pasivo Total
<b>V16</b>	Cobertura del Inmovilizado	Recursos Propios / Activo Total
<b>V17</b>	Efectivo	(Activo Corriente – Pasivo Corriente) / Activo Total
<b>V18</b>	Capacidad Lucrativa	(Cash Flow / Recursos Propios) * 100
<b>V19</b>	Rentabilidad sobre el capital empleado	BAIT / (Activo total -Pasivo corriente)
<b>V20</b>	Margen de Beneficio	Resultado del ejercicio / Ingresos totales

*Fuente: Elaboración propia*

Para aclarar la elección de estas variables explicativas y por qué no se han escogido variables relacionadas con el personal de la empresa, comentar que conforme se analizaban los datos extraídos se observó una gran falta de disponibilidad de datos respecto a la variables *número de empleados*, por lo que se decidió desechar todas las variables en las que fuera necesaria este dato.

### 5.3 METODOLOGÍA DEL ANÁLISIS

Una vez definidas las variables y la muestra, este apartado se va a centrar en la metodología utilizada para la realización de este estudio. Se parte de una muestra, como ya se ha explicado anteriormente de 57 empresas, y para transformar nuestra variable dependiente y por el momento continua, en una variable discreta o binaria, se han de asignarle valores 0 o 1 a cada una de las empresas pertenecientes a la muestra. Dándole a aquellas que poseen una rentabilidad baja el valor de 0 y aquellas que posean rentabilidades con valores superiores, el valor de 1.

La metodología utilizada para el análisis, como ya se ha comentado previamente, consiste en técnicas de clasificación. Para la elaboración de las diferentes técnicas estadísticas utilizadas en nuestro estudio, y las cuales se van a explicar a continuación, hemos utilizado la ayuda del programa IBM SPSS Statistics<sup>4</sup> y todas las muchas funciones que este posee.

Este análisis se va a llevar a cabo a través de un test no paramétrico, la prueba U de Mann-Whitney, esta prueba se utiliza para determinar si las variables explicativas seleccionadas, muestran diferencias significativas entre los dos grupos de empresas. Para ellos se plantea el siguiente contraste de hipótesis:

- Hipótesis nula  $H_0: \mu = \mu_0$  No existen diferencias significativas
- Hipótesis Alternativa  $H_1: \mu = \mu_1$  Existen diferencias significativas

Al rechazar la hipótesis nula, se entenderá que sí que existen diferencias significativas en ambas variables, por el contrario, si se acepta la hipótesis nula estaremos afirmando que

---

<sup>4</sup> 7 SPSS (Statistical Product and Service Solutions), es un programa estadístico de analítica predictiva y tratamiento de datos. Este es usado en las ciencias sociales y en empresas de investigación de mercado.

no existen diferencias significativas. En nuestro caso, este contraste se realizará con un nivel de confianza del 95%. Esto nos indica que se considerarán variables significativas todas aquellas en las que el p-value sea superior o igual a 0.05.

#### 5.4 RESULTADO ANÁLISIS

Para realizar la prueba U de Mann-Whitney es necesario una muestra no paramétrica, por lo que lo primero que se ha comprobado a la hora de comenzar con este análisis es que los datos no sigan una distribución normal. Para identificar si la muestra es paramétrica o no paramétrica nos hemos fijado en los resultados obtenidos en las pruebas de normalidad, en este caso y al trabajar con un número de valores en nuestra muestra mayor a 50 ( $N < 50$ ), se va a tener en cuenta el valor obtenido en la prueba de **Kolmogórov-Smirnov**.

*Tabla 7: Prueba de Normalidad*

	Kolmogórov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
<b>ROI</b>	,353	57	,000	,636	57	,000

*Fuente: Elaboración propia a partir de análisis con IBM SPSS Statistics*

En la tabla superior observamos que el valor de la significatividad, también llamado p-value adopta un valor inferior a 0,05 en este caso el valor que aparece en la prueba es 0, por lo que podemos considerar nuestra muestra de la variable rentabilidad como una muestra con distribución no paramétrica y continuar con la prueba U de Mann-Whitney.

Una vez realizado el análisis de Mann Whitney, se observa en los resultados que algunas variables no son significativas, es decir, que no cumplen que el p-value sea inferior a 0,05 y, por tanto, puede decirse que no existen diferencias estadísticamente significativas entre los dos grupos de empresas, alta y baja rentabilidad, o lo que es lo mismo, estas variables, individualmente consideradas no parecen explicar las diferencias existentes en la rentabilidad económica.

Los resultados en los que hay que fijarse para identificar si de verdad existen diferencias estadísticamente significativas se encuentran en la tabla inferior. En esta tabla encontramos diferentes datos, pero el más relevante y en el que de verdad hay que observar es el indicador clave de nuestro análisis, el p-value, ya que este nos determinará la significatividad de la variable. En el caso de que nos dé un valor de  $P < 0.05$ , sí que se podrá afirmar que existen evidencias suficientes por lo que se rechazará la hipótesis nula del contraste. Por el contrario, si el p-value obtenido es superior al 0.05, estas diferencias no serán estadísticamente significativas.

En la *tabla 7* también encontramos la media y la desviación típica diferenciando los dos grupos de empresas, alta y baja rentabilidad, también encontramos la columna que nos muestra el valor Z del estadístico y por último una columna con el título de *signo*, la cual muestra la relación directa o indirecta entre la variable dependiente con la independiente, de manera que si el signo es positivo existirá una relación directa, es decir cuanto mayor sea el valor de la variable explicativa mayor será la rentabilidad económica, si por el contrario el signo es negativo, se estará hablando de relación indirecta y por tanto sucederá lo contrario entre ambas variables.

Tabla 8: Resultados de la prueba U de Mann Whitney

N.º	Variable	RENT.BAJA		RENT ALTA		VALOR Z	P-VALUE	SIGN O
		Media	Desv.	media	Desv.			
V1	Ratio de Liquidez	16,690	75,920	108,704	566,918	-1,927	0,054	+
V2	Ratio de Solvencia	2,399	2,593	3,314	3,550	-2,142	<b>0,032</b>	+
V3	Ratio de Endeudamiento	8,371	36,364	5,218	24,750	-0,607	0,544	-
V4	Autonomía Financiera	1,399	2,593	2,314	3,550	-2,142	<b>0,032</b>	+
V5	Fondo Maniobra	16,690	75,920	108,704	566,918	-1,927	0,054	+
V6	Apalancamiento	9,371	36,364	6,218	24,750	-0,607	0,544	-
V7	Volumen de Activos	155,190	207,80	203,815	329,157	-0,863	0,388	+
V8	Deudores	0,432	0,252	0,408	0,254	-0,447	0,655	-
V9	Rotación Activos	0,961	0,80	1,082	0,697	-0,991	0,322	+
V10	Rotación de Capital Circulante	2,017	4,143	2,568	5,587	-1,271	0,204	+
V11	Rotación Total	0,984	0,81	1,089	0,699	-0,895	0,371	+
V12	Importe Neto de la Cifra de Negocios	158,366	287,187	174,860	163,356	-1,486	0,137	+
V13	Ratio de Tesorería	4,128	15,518	85,660	444,670	-2,259	<b>0,024</b>	+
V14	Periodo medio de Cobro	154,012	166,43	102,367	83,3098	-1,183	0,237	-
V15	Coste de Deuda	0,012	0,011	0,018	0,033	-0,232	0,816	+
V16	Cobertura del Inmovilizado	0,2006	0,792	0,438	0,5823	-2,142	<b>0,032</b>	+
V17	Efectivo	0,127	0,596	0,339	0,7058	-2,058	<b>0,040</b>	+
V18	Capacidad Lucrativa	-50,482	233,878	176,93	863,984	-3,836	<b>0,000</b>	+
V19	Rentabilidad sobre el capital empleado	-0,328	1,933	0,2274	0,147	-5,075	<b>0,000</b>	+
V20	Margen de Beneficio	-0,4185	0,546	0,4192	1,425	-6,473	<b>0,000</b>	+

Fuente: Elaboración propia a partir de análisis con IBM SPSS Statistics

Observando la tabla superior podemos afirmar que, de nuestras 20 variables explicativas estudiadas, tan solo son consideradas estadísticamente significativas 8. Es decir, hay 12 variables que no cumplen que su p-value sea inferior a 0,05 y por tanto para estas se puede afirmar que no existen diferencias estadísticamente significativas entre los dos grupos de empresas; alta rentabilidad y baja rentabilidad. Es decir, ninguna de estas 12 variables explica las diferencias existentes en la rentabilidad económica, por lo que variables como el ratio de liquidez, el apalancamiento, el fondo de maniobra o la rotación de activos (entre otras) no serán de utilidad para el próximo análisis.

Las variables que sí que son consideradas estadísticamente significativas y las cuales se van a explicar detalladamente, son las siguientes:

En cuanto a los ratios relacionados con los recursos ajenos de la empresa (V2 y V4) que son *la solvencia* y *la autonomía financiera*, reflejan la dependencia o independencia financiera de las empresas respecto a los recursos ajenos. Ambos ratios son mayores a 1 en ambos grupos de empresas, por lo que se puede afirmar que no tendrán problemas para afrontar todas sus obligaciones de pago.

Por otro lado, otra de las variables significativas a comentar es *el ratio de tesorería* (V13), además de ser un ratio que nos permite realizar una comparación con otras empresas del sector, nos ofrece información sobre cuántos euros tiene disponibles la empresa.

El ratio de *cobertura del inmovilizado* (V16) refleja el peso que tiene diferentes partidas sobre el activo de la empresa, este ratio es superior en el grupo de alta rentabilidad, por lo que dichas empresas presentarán menos problemas para afrontar deudas en situaciones de crisis.

También encontramos significativo el ratio de *capacidad lucrativa* (V18), el cual refleja los excedentes financieros generados por las empresas por cada 100€ de fondos propios. Dicho ratio presenta una media superior en el grupo de alta rentabilidad, ya que dichas empresas generan mayor número de excedentes financieros.

También encontramos dentro del grupo de variables estadísticamente significativas el *efectivo* (V17), *la rentabilidad sobre el capital empleado* (V19) y el *margen de beneficio* (V20).

En general, ninguna de las 8 variables explicativas encontradas estadísticamente significativas muestra una relación inversa con respecto a la rentabilidad, es decir si el valor de los ratios de estas variables aumenta, la rentabilidad empresarial también lo hará.



## 6. CONCLUSIONES

El principal objetivo del presente Trabajo de Fin de Grado ha sido analizar las características económico-financieras que diferencian a las empresas más rentables de las menos rentables del sector de publicidad y estudios de mercado en Aragón. Para extraer los datos necesarios de las Cuentas Anuales de las empresas de nuestro sector, y así obtener una muestra de empresas significativa, se ha utilizado la base de datos SABI. Para la obtención de los resultados de ciertos análisis hemos utilizado IBM SPSS Statistics.

Durante el proceso de elaboración del estudio se han encontrado algunas restricciones, a destacar entre ellas: una muestra de tan solo 117 empresas que, aunque se considera representativa, no nos ha permitido la misma precisión que una muestra de tamaño mayor, además conforme se profundizaba en el estudio y analizando más detenidamente las cuentas y los datos extraídos de SABI, se encontró una falta de disponibilidad de datos en algunas partidas o cuentas, en ocasiones necesarias para el cálculo de ratios o variables, por lo que hubo que modificar o desechar ciertas variables en algunas ocasiones.

Tras realizar el análisis económico financiero del sector de publicidad y estudios de mercados podemos obtener varias conclusiones:

- La elevada inversión en aprovisionamientos de algunas de las empresas líderes en el sector, para los periodos 2017 y 2020, supusieron una reducción del resultado de explotación y por tanto del beneficio neto obtenido en la cuenta de Pérdidas y Ganancias, provocando así rentabilidades, tanto económicas como financieras, negativas en ambos periodos.
- El desigual reparto de los ingresos del sector de publicidad y estudios de mercado en Aragón, en el que una sola empresa, Blue Media Comunicación en concreto, ingresa hasta casi el 50% del total del sector.
- Ha sucedido un cambio en la forma de financiación durante los últimos años; una disminución del 12% en el peso del patrimonio neto y un descenso más que notable del ratio de autonomía financiera, explican esta reducción de la capacidad de autofinanciación del sector.
- En relación con el punto anterior, hay un aumento progresivo en el ratio de endeudamiento del sector durante el periodo estudiado, llegando éste a comenzar

a salirse de los rangos óptimos en el último año, pero por el momento no se estaría hablando de ninguna situación alarmante.

- La disminución de los índices en los ratios de solvencia y liquidez, sobre todo para el último periodo estudiado, pueden deberse a la aparición de la covid-19 y a la falta de liquidez que ésta supuso para las empresas españolas. Tras el estallido de la pandemia, el descenso del ratio de liquidez en el año 2020 fue algo común para un gran porcentaje de empresas españolas.

Ahora continuamos con las conclusiones obtenidas a través del análisis empírico.

Gracias al Test de Mann-Whitney, se ha obtenido qué variables son estadísticamente significativas para alcanzar un nivel óptimo de rentabilidad en el sector analizado. Dicho análisis presenta hasta 8 variables estadísticamente significativas; estas variables van desde el ratio de solvencia, autonomía financiera y tesorería, a variables como la cobertura del inmovilizado, el ratio de efectivo, la capacidad lucrativa y, las dos últimas, rentabilidad sobre el capital empleado y margen de beneficio. A este respecto, se ha concluido que la probabilidad de las empresas de pertenecer al cuartil superior de la distribución de rentabilidad económica de las empresas de publicidad y estudios de mercado en Aragón aumenta con el aumento de cada una de las 8 variables mencionadas.

Como conclusión, vista esta relación directamente proporcional de la rentabilidad económica con cada una de las variables, se recomendará a las empresas como era de esperar, aumentar su activo, aumentando así su solvencia. Para conseguir un aumento de la liquidez, efectivo y tesorería este aumento deberá centrarse en el activo corriente (o en la disminución del Pasivo corriente). Algunas recomendaciones para las empresas de este sector podrían ser: una mejor negociación de los términos de pago con proveedores y distribuidores se podría empezar por intentar mejorar la relación con estos para mejorar mejores precios, tasas de interés entre otras, otras opción sería reducir los pasivos circulantes, es decir las deudas a corto plazo.

También se recomienda a las empresas de este sector centrarse en el aumento del beneficio neto, las amortizaciones y las provisiones para producir un aumento en su Cash Flow y por tanto conseguir una mayor capacidad lucrativa.

Para concluir este Trabajo de Fin de Grado, hay que tener en cuenta que las conclusiones obtenidas están referidas a un territorio y un periodo de tiempo. Por lo que resultaría interesante como extensión del estudio efectuado, la realización de otros análisis con muestras de empresas de otras zonas geográficas y en otros momentos de tiempo. Además el sector escogido presenta una gran dispersión en sus datos con respecto al tamaño de unas empresas sobre otras del sector, por lo que en ocasiones la media de la muestra ha podido no llegar a ser del todo representativa.

Además, como futuras posibilidades en esta línea de investigación, sería interesante replantear un nuevo modelo omitiendo las variables que no han resultado ser significativas e incorporando otras variables que estén directamente relacionadas con el sector de la publicidad. Así mismo, otra posible extensión del trabajo sería analizar si además de controlar por efectos fijos individuales y temporales el efecto de alguna o algunas de las variables explicativas consideradas ha cambiado después de la crisis.

## 7.BIBLIOGRAFÍA

- |, D. B. (7 de January de 2021). *Expert Market*. Obtenido de <https://www.expertmarket.co.uk/web-design/how-much-do-freelance-web-designers-charge>
- Aguirre Ormaechea J. M. Prieto Guerrero M. & Escamilla López Juan Antonio. . (1997). *Contabilidad de costos*. Cultural.
- Amat, O. (1997). *Análisis económico-financiero*. Servicio de Publicaciones Docentes del Estudio Legal Tributario y Financiero.
- Andrés, J. d. (2000). Los parámetros característicos de las empresas manufactureras de alta rentabilidad. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 104, 443-481.
- Ballesteros, A. (2017). *El uso de las redes sociales como instrumento de comunicación empresarial para las Pymes extremeñas del sector servicio*.
- Boada, N. (22 de julio de 2019). *Publicidad en redes sociales: qué es, ventajas y beneficios*. Obtenido de Cyberclick: <https://www.cyberclick.es/numerical-blog/publicidad-en-redes-sociales-que-es-ventajas-y-beneficios>
- Bojacá, J. J. (2018). *Análisis de la generación de valor para incrementar la rentabilidad en la empresa INTECH S.A.S.*
- Cabrera, L. (2015). *Impacto de las empresas a través de las redes sociales*. Universidad Tecnológica de Bolívar.
- Callasaca, L. C. (2019). *Uso de las redes sociales en la publicidad de las Empresas*. Universidad Peruana Unión.
- Correa, A. (1999). *Factores de crecimiento empresarial*. Tesis Doctoral Universidad La Laguna.
- Cortés, R. L. (2009). *Un modelo explicativo-predictivo de la rentabilidad financiera de las empresas en los principales sectores económicos españoles*.
- D, L. (2016). *Análisis económico-financiero del sector de transporte mercancías por carretera*. Universidad de Zaragoza.
- De Salas, I. (2010). La publicidad en las redes sociales de lo invasivo a lo consentido. *Revista de Comunicación y Nuevas Tecnologías*.
- Duda, M. &. (2010). . *Bankruptcy Prediction: Static Logit Model versus Discrete Hazard Models Incorporating Macroeconomic Dependencies*.
- Fernandez, E; Montes, J.M. Y Vázquez C.J. (1996). Caracterización de la gran empresa española según su rentabilidad. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*.

- Foad, M. P. (2017). *Efecto del perfil económico-financiero sobre la rentabilidad de las empresas del sector del hospedaje en Aragón*. Universidad de Zaragoza.
- Gañana, V. (25 de Octubre de 2017). *La importancia de la publicidad en las redes sociales*. Obtenido de Servilia: <https://blog.servilia.com/la-importancia-de-la-publicidad-en-las-redes-sociales/>
- Genescá, E. y Salas, V. (1994). L'empresa catalana: rendibilitat i estructura financera. *Revista Económica de Catalunya*, 25, 94-100.
- Gil, A. (2021). *Perfil económico-financiero según el nivel de rentabilidad del sector hortofrutícola en las provincias de Zaragoza y Teruel*. Universidad de Zaragoza.
- Gitman, L. (1997). *Fundamentos de administración financiera*. Editorial OUP Harla Mexico, S.A.
- Gómez, F. J. (2020). *Perfil característico de la rentabilidad del sector cárnico en Aragón*. Universidad de Zaragoza.
- González, A. L; Correa, y Acosta M. (2002). Factores determinantes de la rentabilidad financiera de las PYMES. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 395-429.
- Gort, M. (1963). Analysis of stability and change in market shares. *Journal of Political Economy*. Vol. 71.
- Gracia, A. B. (2021). *Perfil económico-financiero según el nivel de rentabilidad del sector hortofrutícola en las provincias de Zaragoza y Teruel*. Universidad de Zaragoza.
- Harris, M. (1976). *Entry and barriers to entry*. Industrial Organization REview.
- Infoadex. (2022). *Estudios Infoadex de la inversión publicitaria en España 2022*. Obtenido de <https://www.infoadex.es/home/wp-content/uploads/2022/02/Estudio-InfoAdex-2022-Resumen.pdf>
- J, G. P. (2011). *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera*. Ediciones pirámide.
- Lucas, P. y González, A. (1993). Rentabilidad de la inversión y recursos propios en la empresa industrial. Análisis en función de la propiedad y del sector. En *Economía Industrial*.
- Maroto, J. (1989). *Evolucion de la rentabilidad y de sus factores explicativos (1982-1987)*.
- Marqués, C. V. (2016). *Perfil económico-financiero de las empresas de la Denominación de Origen Calificada Rioja en función de su nivel de rentabilidad*. Universidad de Zaragoza.
- Martínez, E. M. (2014). *Modelo econométrico para el estudio de la estabilidad económico-financiera de las empresas del sector de la construcción*.

- Orús, A. (2021). *Volumen de ventas de las empresas de publicidad y estudios de mercado en España de 2008 a 2019*. Obtenido de Statista:  
<https://es.statista.com/estadisticas/486033/facturacion-de-las-empresas-de-publicidad-y-estudios-de-mercado-en-espana/>
- Picazo, M. (2017). *Efecto del perfil económico-financiero sobre la rentabilidad de las empresas del sector de hospedaje en Aragón*.
- Porter, M. (1982). *Estrategia competitiva. Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*. CECSA, México D.F.
- Pozo, A. M. (2017). *Análisis de la sostenibilidad financiera de las cajas rurales a través de modelos Logit y regresión de Cox propuesta de un indicador sintético de salud financiera*.
- Roberto BLANCO, Sergio MAYORDOMO, Álvaro MENÉNDEZ. (2021). LOS EFECTOS DE LA CRISIS DE LA COVID-19 SOBRE LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS. *Papeles de Economía Española*.
- Sánchez Ballesta, J. P. (2002). *Análisis de Rentabilidad de la empresa*. Obtenido de <http://ciberconta.unizar.es/leccion/anarenta/analisisR.pdf>
- Sánchez, J. Y. (2002). Rentabilidad de la empresa Española 1992-1997. En *Estudios sobre la década de los noventa*, (págs. Vol., 131, PP. 98-111. ).
- Suarez, A. (1997). *La rentabilidad y el tamaño de las empresas españolas*. Económicas y Empresariales.
- Vicens, C. (2016). *Perfil económico-financiero de las empresas de la Denominación de Origen Calificada Rioja en función de su nivel de rentabilidad*. Universidad de Zaragoza.
- Walter, J. (1959). *A discriminant function for earnings-price ratios of large industrial corporations*.
- Watson, C. (1990). *Multivariate distributional properties, outliers, and transformation of financial ratios*.

## ANEXOS

Anexo I: Empresas con ratio de rentabilidad elevada 2020

Nombre	Código consolidación	Año	Ratio de Disponibilidad
<b>2020</b>			
<i>Desviación típica</i>			1.728
<b>ARAGONESA DE GESTION ARGES SL</b>	U1	2020	17.493
<b>MARKETING ONLINE SPAIN SOCIEDAD LIMITADA.</b>	U1	2020	6.646
<b>KVO MASMO SL</b>	U1	2020	2.355
<b>CHI-CUADRADO SL</b>	U1	2020	380
<b>JOIN-COSTA SL</b>	U1	2020	152

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de Sabi (2016-2020)

