

**GRADO EN ECONOMÍA**  
**CURSO ACADÉMICO 2023-2024**

**TRABAJO DE FIN DE GRADO**  
**COMPARACIÓN ENTRE ÍNDICE MERCOSUR, RENTABILIDAD**  
**FINANCIERA Y RENTABILIDAD ECONÓMICA EN 2019**  
**COMPARISON BETWEEN MERCOSUR INDEX, FINANCIAL**  
**PROFITABILITY AND ECONOMIC PROFITABILITY IN 2019**

Álvaro Alonso García

Director: Carlos López Gutiérrez

Febrero 2024

# ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN A LA RELACION RSC Y RENTABILIDAD.....</b>	<b>4</b>
<b>2. MARCO TEÓRICO: RELACIÓN ENTRE LOS RESULTADOS FINANCIEROS Y EL ÍNDICE MERCO.</b>	
2.1. ¿QUÉ ES LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA?.....	5
2.2. COMO MEDIR LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA.....	5
2.3. RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA EN RELACIÓN CON LOS RESULTADOS FINANCIEROS.....	6
2.4. TEORÍA DE LOS STAKEHOLDERS.....	7
2.5. ¿QUÉ ES EL ÍNDICE MERCO?.....	8
<b>3. MUESTRA Y DATOS.....</b>	<b>11</b>
<b>4. METODOLOGÍA:</b>	
4.1. MEDICIÓN DE LAS VARIABLES.....	11
4.2. DESARROLLO DE LAS VARIABLES.....	12
4.3. MÉTODO DE ANÁLISIS.....	13
<b>5. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS.....</b>	<b>14</b>
<b>6. IMPLICACIONES:</b>	
6.1. IMPLICACIONES VARIABLE ROE.....	19
6.2. IMPLICACIONES VARIABLE ROA.....	20
6.3. IMPLICACIONES VARIABLE VIM.....	21
<b>7. CONCLUSIONES.....</b>	<b>22</b>
<b>8. BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>23</b>

## **RESUMEN:**

Con el paso del tiempo las empresas no solo se han enfocado en lo que representa la actividad empresarial, sino también con el entorno en el que conviven. Ganando un mayor peso lo relacionado con la materia legislativa, medioambiental y organizativa desde un prisma de mayor ética y moralidad. Estas características que cada vez engloban más son agrupadas bajo la denominación Responsabilidad Social Corporativa (RSC). Continuando con esta perspectiva, hemos planteado la necesidad de ver qué relación ha tenido un comportamiento cada vez más de moda, con las conductas empresariales y si ha tenido un efecto beneficioso. Para ello hemos contado como variable de medición de la RSC el ranking Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (MERCO) y como variables empresariales, la rentabilidad financiera (ROE) y la rentabilidad económica (ROA). Con el objetivo final de analizar los patrones en las diferentes variables, hemos alcanzado unos resultados mixtos y sin una clara tendencia que se normalice conjuntamente en las tres variables discutidas.

## **ABSTRACT:**

With the passage of time, companies have not only focused on what business activity represents, but also on the environment in which they coexist. The legislative, environmental, and organisational aspects have become more important from a more ethical and moral perspective. These characteristics are increasingly being grouped together under the name of Corporate Social Responsibility (CSR). Continuing with this perspective, we have considered the need to see what relationship an increasingly fashionable behaviour has had with business conduct and whether it has had a beneficial effect. To this end, we have used the Corporate Reputation Business Monitor (MERCO) ranking as a CSR measurement variable and financial profitability (ROE) and economic profitability (ROA) as business variables. With the final objective of analysing the patterns in the different variables, we have achieved mixed results and without a clear trend that is jointly normalised in the three variables discussed.

## **1. INTRODUCCIÓN A LA RELACIÓN RSC Y RENTABILIDAD:**

Las compañías a través de una mayor concienciación y sensibilización buscan cada vez estar más conectadas con la sociedad a la hora de desarrollar su labor empresarial. En la actualidad, temas como el cambio climático, la sostenibilidad, la legislación en los mercados o aspectos laborales entre otros, se encuentran a la orden del día en los medios de comunicación y en la vida cotidiana de las personas. Además, desde las propias instituciones públicas se busca impulsar políticas de RSC con el fin de acrecentar de forma positiva en la sociedad la huella empresarial. Por esto cada vez hay un mayor protagonismo de la RSC en el ámbito organizativo, y constantemente son más las empresas que practican este tipo de gestión.

El concepto de la RSC no tiene una definición específica y es mucho más amplio que un significado concreto. Como respuesta a lo que verdaderamente es la RSC vamos a hacerlo desde el punto de vista de la teoría de los Stakeholders (Freeman, 1994). Las empresas buscarán mediante sus acciones que estas tengan impactos positivos en los aspectos que rodean a la sociedad, generando un mayor bienestar. El hecho de generar un impacto social positivo no tiene que confundirse con llevar a cabo acciones sociales o filantrópicas. En este caso se busca crear un modelo de gestión empresarial mucho más sostenible y de calidad con los agentes, sin dejar de lado la maximización de beneficios económicos. Trataremos a la RSC como una filosofía moderna de gestión empresarial que con el paso del tiempo está cobrando mayor importancia, y que se espera que en el futuro sea la base en la que se sustenten las organizaciones.

Una herramienta para medir en que grado las empresas tiene mayores o menores niveles de reputación corporativa es el Índice MERCO. En España este ranking posiciona a las 100 empresas con mejores puntuaciones respecto a los distintos escenarios de evaluación marcados por la empresa independiente KPMG (KPMG Asesores, S.L, 2019). En la clasificación encontramos diversos sectores y empresas que no se dedican a la misma actividad ni tienen un mismo nicho de mercado, pero que trabajan con el fin de generar con sus acciones beneficio social.

Como no solo podemos intuir que la relación entre ejercer este tipo de filosofía empresarial y los beneficios sea positiva. Queremos ver la relación que establecen estas empresas con sus rentabilidades y examinar los posibles efectos en ellas. Empezaremos la investigación por la distribución de nuestra muestra en diferentes formas para ser procesada a través de la estadística descriptiva con el propósito de demostrar si la relación ha tenido efecto positivo, o por el contrario tiene un impacto negativo.

Hemos estructurado el trabajo de esta forma. En primer lugar, centrándonos en el concepto de la RSC y de la literatura del tema de estudio, enfocándolo con perspectiva de la explicación de la teoría de los Stakeholders y del ranking Índice MERCO. En segundo lugar, analizaremos la metodología que hemos establecido para la realización de la investigación. En tercer lugar, afrontaremos el análisis empírico y los resultados discutidos con las implicaciones a las que hemos llegado para cada variable. Finalmente, habrá una conclusión con todo lo que se ha recogido en el estudio y las posibles limitaciones que se han podido tener en la realización.

## **2. MARCO TEÓRICO: RELACIÓN ENTRE LOS RESULTADOS FINANCIEROS Y EL ÍNDICE MERCO.**

### **2.1. ¿QUÉ ES LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA?**

Desde finales del siglo XX se llevan implementando normas y reglamentos para persuadir y otorgar de un nuevo valor a la gestión empresarial, tanto de carácter público o privado, como, nacional e internacional. Con el principal objetivo de alcanzar la plenitud de la empresa desde una perspectiva comprometida con el cumplimiento de los derechos humanos y del medio ambiente (Angla Jiménez & Setó Pamies, 2009) (Navarro García, 2012).

A pesar de que realmente no exista una definición específica sobre este término y siempre vaya a existir controversia sobre esto. Conforme a que mientras pasa el tiempo el propio concepto se va renovando con el propósito de adaptarse al nuevo día a día de la sociedad, lo que más se puede asemejar es lo siguiente. La RSC (Responsabilidad Social Corporativa) o también llamada RSE (Responsabilidad Social de la Empresa) (Cabello Silva & Coello Morales, 2016) es la denominación con la que las empresas impulsan y delimitan de forma soberana las decisiones con las que introducir mejoras en el entorno de la sociedad, del medio ambiente y al mismo tiempo generar un impacto positivo en sus stakeholders (Sánchez Palacín, 2018) ; (de la Cuesta Gonzalez, 2004); (López Vázquez , 2014); (Lescano Silva, 2021). Este fundamento tan de moda en la actualidad busca introducir una nueva forma de percibir a la empresa en su conjunto, por lo tanto, de medir lo que aporta de forma positiva la empresa a la sociedad en sus diferentes facetas. No solo quiere mostrar que se busca el máximo beneficio económico, sino, de hacerlo por medio de un conjunto de sinergias responsables éticamente, sostenibles con el medio ambiente y a su vez desarrollando comportamientos que maximicen el bienestar social de los individuos.

Dentro del concepto de RSC, cobra vital importancia la palabra stakeholders o grupos de interés (Freeman, 1994). Este término relaciona a todas las partes interesadas en una empresa. Como pueden ser desde los proveedores, trabajadores, socios o incluso el resto de las empresas competidoras en su definido mercado. Pero, más adelante desarrollaremos el concepto adentrándonos en el fondo de esta teoría. De este modo, las empresas deben alinear sus propósitos con dichos stakeholders, para generar beneficios positivos en todas las dimensiones y generar un futuro mejor para la totalidad de la ciudadanía.

### **2.2. COMO MEDIR LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA:**

Por la dificultad que esto requiere, cada vez está más institucionalizada esta idea. Cuando nos referimos a estar institucionalizada, queremos decir que con mayor asiduidad los gobiernos centrales divulgan políticas y regulaciones con el afán de reportar informes, certificaciones y memorias, buscando tener un mayor control de estas prácticas. Igualmente, para de este modo ayudar en el proceso de inicio de las empresas a la hora de instaurar estas corrientes. Por este motivo y al volverse siempre un tema tan complejo, cada vez se van acrecentando las dificultades a la hora de medirlo. Con ello han surgido diversos sistemas que sirven de guía como el Global Reporting Initiative

(GRI), SA 8000, AA 1000, la ISO 26000, AECA, los indicadores Ethos de RSC (Martínez García de Leaniz & Rodríguez del Bosque Rodríguez, 2013); (Duque Orozco , et al., 2013).

Para poder afirmar que una empresa sigue una política de medidas sostenibles de forma responsable, veremos a continuación los diversos modelos que pueden encontrarse. Actualmente se puede analizar de diferentes formas, principalmente de tres tipos. La primera de ellas, por un análisis exhaustivo constituido por expertos. Esto se obtendría a través de evaluaciones, mediante indicadores únicos o múltiples y, estableciendo encuestas a los diversos gerentes encargados de las compañías. Asimismo, la segunda de las formas sería mediante métodos de carácter alternativo, en los que podemos apreciar: bases de datos, evaluación del argumento de publicaciones y escalas que calculen a nivel individual y estamental las organizaciones. Y para concluir, como tercera forma encontramos los índices de reputación, que con el paso del tiempo están ganando relevancia en el proceso de la medición. Está última forma será en la que nos centraremos por medio del Índice MERCO.

### **2.3 RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA EN RELACIÓN CON LOS RESULTADOS FINANCIEROS:**

La principal función de las empresas es generar el mayor beneficio económico particular posible. Desde hace ya varias décadas se persigue dar respuesta a la relación que coexiste entre los resultados financieros obtenidos en cada ejercicio con las estrategias que han seguido las compañías respecto a su responsabilidad social corporativa. Por consiguiente, han sido desarrollados muchos estudios y teorías acerca de esto. En cambio, a pesar de tantos esfuerzos no se ha logrado una explicación clara sobre la relación entre ambas (Preston, et al., 1997). No podemos certificar que la relación sea positiva o negativa, porque dependiendo de los informes elaborados se han podido dar resultados de diverso desenlace. Empezando por los negativos, aunque siendo estos los que menos se pueden encontrar, vemos los que expusieron (Davidson & Worrell, 1988) el error que tuvo este fue que la relación de la reponsabilidad social se hizo con la rentabilidad de los inversores, sin tener en cuenta la rentabilidad contable, siendo la de los inversores superior a la contable; (Shane & Spicer, 1983) el argumento de Spicer anduvo en que el cumplimiento de la legislación provocaría que los inversores adquiriesen un mayor temor al incumplimiento y con ello al de ser sancionados, lo que estimulará el descenso de sus beneficios. Otros han concluido en resultados no concluyentes (Aupperle, et al., 1985) elaborando cargas factoriales de 22 factores, se dieron tanto resultados positivos como negativos, acompañado de una relación inversa entre el patrón ético y el económico, sin poder aclararse unos resultados definitivos. En (Cochran & Wood, 1984) compararon los resultados brutos de carteras que desarrollaron una política de sostenibilidad con otras carteras que han tenido unas ideas más tradicionales, sin tener un resultado claro, ya que hay sesgo por las diferentes características financieras, como también que este análisis recogió datos del corto plazo; (Coffrey & Fryxell, 1991) destacó que al encontrarse mujeres en los altos cargos de las empresas existía una relación positiva , sin embargo, el mayor problema de este estudio fue el uso de datos transversales, ya que estos no pueden proporcionar información sobre la direccionalidad. En cambio, la gran mayoría de estudios han podido definir una relación positiva (Graves & Waddock, 1994); (Hart & Ahuja, 1996) en ambos nos sugieren que el llevar a cabo una idea de sostenibilidad medioambiental, repercutirá de manera positiva tanto en la ROA como en la ROE. Esto se debe a que la ROE es afectada por los costes de capital, por lo que invirtiendo en tecnologías que reduzcan el impacto con el medio ambiente y

reflejando así la estructura de capital de las empresas, en el futuro los rendimientos de las compañías serán positivos. Por lo tanto, después de estos diversos estudios que hemos mencionado, no podemos asegurar de manera rotunda una conclusión concreta. Pero sí que siguiendo una buena gestión de las políticas de responsabilidad social corporativa, como se ha podido apreciar en la mayoría de los estudios realizados en la literatura económica, podemos percibir que las empresas no obtendrán resultados menores que si no las llevaran a cabo (Griffin & Mahon, 1997); (Martínez-Campillo, et al., 2013). Ratificando que siguiendo la teoría de los stakeholders, la cual trata de explicar que mejorando el entorno se verán favorecidas las empresas y sus grupos de interés. Puesto que motivarán ventajas competitivas y en consecuencia podrán obtener unos mayores beneficios en el largo plazo. En ese sentido en el siguiente punto se profundizará en el aspecto de la teoría de los stakeholders, y así dar una imagen más amplia y de forma minuciosa de la teoría.

## **2.4. LA TEORÍA DE LOS STAKEHOLDERS:**

Para entender todo lo relativo a la RSC es importante conocer la teoría de los stakeholders o de los grupos de interés (Freeman, 1994). Los stakeholders son los individuos que influyen o están relacionados con las determinadas decisiones en el marco empresarial de las compañías. Para poder argumentar esta teoría, se debe de poner en valor varios elementos:

- Se debe asumir y tener en cuenta el efecto que provocan las decisiones de las empresas sobre ellas y su entorno.
- Poseer un amplio conocimiento de los comportamientos, objetivos e ideas de los grupos de interés que se relacionan con la empresa, con la intención de conocer tanto previamente como a posteriori sus movimientos.
- Tener claro las pretensiones, generando una estrategia empresarial para conseguir el objetivo marcado. En este punto Freeman suscito controversia en la comunidad empresarial, debido a que muchos expertos aseguraron que la única meta de las empresas es la maximización de beneficios.
- El vínculo con los grupos de interés se sustenta en tres evaluaciones: racional, procedimental y transaccional.
- Las compañías buscan expandirse a raíz de las interrelaciones con los stakeholders.
- Es imprescindible que exista una simetría en las finalidades de todas las partes implicadas, tanto de los stakeholders como de las empresas correspondientes.

Si se consigue aunar todos estos niveles y si se encuentra bien marcado cada punto nos puede dar la sensación de que la responsabilidad social corporativa resulte innecesaria. Puesto que cualquiera de estos puntos abarca todo lo relacionado con el campo de la responsabilidad social corporativa (Fernández & Bajo Sanjuán, 2012). Finalmente, con esto que se ha comentado se puede ratificar una correlación entre las empresas y sus grupos de interés, y viceversa (Friedman & Miles, 2006).

Con las últimas recesiones en las economías mundiales se ha puesto en tela de juicio la concepción que tiene la sociedad de las empresas. Ya que siempre se ha conectado a la empresa exclusivamente con la función más conservacionista de obtener el mayor beneficio posible. Con esta típica idea no se agrega el concepto que hemos ido desarrollando de la ética dentro de la empresa, sino que se separa el matiz económico de la faceta social, algo que no tiene mucho sentido en el comportamiento que

seguidamente demuestran las empresas a la hora de relacionarse. Como, por ejemplo, si una empresa para ahorrar costes con la pretensión final de aumentar sus beneficios decide expulsar residuos a un río, acto que afecta a los individuos que habitan a sus alrededores. Podemos ver como se acaba relacionando tanto el ámbito económico como el contexto de lo ético o moral. Esto nos hace afirmar la importancia de la teoría de los stakeholders por encima del concepto tradicional que se nos viene a la cabeza. Haciendo que enfoquemos la necesidad de la creación de valor de lo que envuelve a todos los estamentos de la empresa generando una estabilidad, con el objetivo del crecimiento a largo plazo, los beneficios de las compañías crecerán. A la hora de configurar esta idea los entes deben combinarlo siguiendo tanto un beneficio común para la sociedad, como el propio de cada sujeto y no encaminar únicamente hacia el interés personal. Otras de las claves empresariales, es como generar riqueza de forma paralela para todos los grupos de interés que rodean a la empresa. Lo que es decir que todos sus intereses vayan en la misma dirección. A su vez, las empresas lo deben originar de forma sostenible a lo largo del tiempo. Todo esto ya comentado y puesto en su conjunto en la práctica, forma un nuevo género de entendimiento empresarial, con la principal idea de resolver los retos contra los que luchan las empresas. Una de las formas de análisis de los stakeholders puede ser el empleo, además, debemos considerar la ética como parte clave de análisis. Para finalizar, tenemos que dejar de asociar solamente a las empresas con números y resultados, sino hacerlo con una visión más amplia, y englobar a las empresas como una suma de los diversos campos de las ciencias humanas, como en el caso de la psicología pasando por la educación o llegando hasta la sociología, entre otras.

Así pues, en forma de una pequeña síntesis de todo lo expuesto. La teoría de los stakeholders o de los grupos de interés quiere mostrar como una gestión empresarial de las compañías buscando aumentar o generar valor a los grupos adyacentes, hará que crezca su reputación, dando lugar, a cómo se ve a la empresa desde una visión exterior. Esto la empresa lo ejecutará en base a los valores y acciones que decida poner en práctica en sus políticas.

## **2.5. ¿QUÉ ES EL ÍNDICE MERCO?**

Gracias al estudio que desarrolló Justo Villafañe en la Universidad Complutense de Madrid, y que actualmente dirige José María San Segundo Encinar, el cual también es director de la propia empresa independiente Análisis e Investigación responsable de elaborar los estudios MERCO. En España contamos desde el año 1999 con el índice MERCO Empresas, aunque su primera publicación se produjo en el año 2000. Cuando hablamos del índice MERCO (Monitor Empresarial de Reputación Corporativa) nos estamos refiriendo al ranking anual por excelencia que revela las 100 empresas con mayor reputación corporativa con actividad en territorio nacional. Evaluándolas desde el comportamiento que mantienen en las interrelaciones con sus stakeholders o grupos de interés (Londoño-Montoya, et al., 2019). De igual modo, esto ocurre sin coste alguno para las empresas presentes en dicha clasificación. Con el paso de los años, MERCO se ha ido extendiendo geográficamente a lo largo de diversos países. Concurriendo por la gran parte de los países iberoamericanos (Costa Rica, Colombia, Chile, Argentina, Ecuador, Bolivia, Brasil, México, Perú, Uruguay, Panamá y Guatemala) y otros pertenecientes a la Unión Europea, como el caso de nuestro vecino Portugal, y el último en incorporarse en el año 2020, Italia (Grupo Análisis e Investigación, 2023). También desde el año 2011 MERCO se ha expandido en lo referente a los índices, no solo se ha seguido realizando el índice con el que inició su andadura de MERCO Empresas, sino que se ha proyectado con nuevos índices. Entre ellos encontramos MERCO Lideres, en

él se evalúa a los líderes de los diferentes sectores industriales. En el Merco Marcas Financieras, se mide lo correspondiente a las compañías que desenvuelven su actividad en el sector bancario y financiero. En MERCO Consumo intenta recopilar que opinión tienen los consumidores sobre las empresas y que imagen les transmite. También podemos ver MERCO Talento, que analiza los niveles de atención que generan las empresas hacia los posibles futuros trabajadores, es decir, como seducen las empresas a los trabajadores para elegirlos. Y el último y de más reciente adhesión, aunque también en 2011, MERCO Empresas. Pero en este último monitor encontramos una clara diferenciación del Merco Empresas original, además de la ya usada reputación, como novedad aparece la agregación del gobierno corporativo, por lo que podríamos considerarlo como una actualización de Merco Empresas y no como un nuevo índice. Tanto MERCO Talento como MERCO Consumo, a pesar de tener su propia clasificación, también sirven como evaluación a la hora de elaborar el ranking MERCO Empresas. (Grupo Análisis e Investigación, 2023)

La metodología con la que MERCO desarrolla el índice se compone de siete evaluaciones. Con estas fuentes, se compilan los datos con los que se busca obtener el índice MERCO Empresas. A continuación, se desglosa el sistema de evaluación, que una vez formado pasa una revisión independiente por parte del grupo KPMG (Grupo Análisis e Investigación, 2019) (KPMG Asesores, S.L, 2019).

- Evaluación general: se lleva a cabo a través de encuestas a los miembros directivos de las empresas más importantes con actividad en nuestro país. Para ello, se tienen que cumplir unos determinados requisitos. En primer lugar, la empresa debe facturar en España una cantidad superior a los 50 millones de euros. El segundo apartado comenta que, la empresa ha debido de figurar ya en ediciones anteriores en la clasificación. Por último, los directivos también han tenido que ser encuestados con antelación en otras publicaciones.
- Evaluación de expertos: se busca conseguir un enfoque reputacional desde la perspectiva exterior de las compañías. Estableciendo diversos factores para medir el nivel de impacto general y no solo de las actividades que ejercen.
  - Analistas financieros: miden diversas variables entre las que destacan las proyecciones de beneficios en el corto y medio plazo y su gobierno corporativo. Además, estudian la estrategia que ha seguido cada firma, acompañada de su credibilidad y calidad con la transparencia que han transmitido.
  - ONG: valoran el compromiso que han adquirido con la sociedad y el medioambiente.
  - Sindicatos: comprueban la responsabilidad de las empresas con el empleo, a su vez, con la calidad de este y la igualdad de género.
  - Asociaciones de consumidores: buscan que se produzca una relación calidad-servicio en los productos que elaboran, igualmente, siguiendo los derechos establecidos para los consumidores.
  - Periodistas de información económica: determinan tanto la transparencia y la efectividad a la hora de informar, como, el acierto a la hora de formar la estrategia empresarial a modo de la formación de los ejecutivos.
  - Catedráticos de economía y empresas: valoran lo que repercute al entorno de la gestión, innovación y la estrategia competitiva de la compañía.
  - Social mánager media: miden la calidad, innovación, transparencia y honestidad que se ha ejercido en la comunicación.

## Comparación entre Índice MERCO, rentabilidad financiera, rentabilidad económica en 2019

- Gobierno: evalúa todos los aspectos relacionados con el compromiso con España, tanto en el ámbito ético, social y con el crecimiento del propio sector en el que interactúan.
- Otros monitores: forma parte de una evaluación directa por parte de los profesionales del Grupo Análisis e Investigación, empresa especializada en investigaciones y en estudios de mercado. Por lo tanto, todos ellos son monitores de representación independientes.
  - PYMES: se mide desde dos tipos de perspectiva. La primera, desde la visión del cliente y la segunda desde la parte del proveedor. Con la finalidad de permitir indagar como influye la opinión pública desde un punto experto.
  - Merco talento: buscan descubrir el atractivo que generan las empresas para trabajar en ellas.
  - Merco consumo: este apartado tiene como objetivo evaluar la reputación de las empresas mediante las opiniones de la población general.
  - Merco digital: califica la reputación de las redes sociales de las compañías y de sus páginas web.
- Evaluación de méritos: acoge la elaboración de méritos de la reputación. Se aplica de forma directa por parte de los técnicos de la empresa independiente a cargo que como ya hemos mencionado antes es, Análisis e Investigación. Es un cuestionario que cada empresa debe hacer según su propio pensamiento acerca de la valoración empresarial desde una perspectiva de autocrítica. Además de esto deberán adjuntarlo con los datos e información que demuestren dichas respuestas que han replicado como prueba de que es verdad lo que están argumentando en el cuestionario proporcionado. Esto se hará siguiendo unos indicadores benchmarking, estableciendo unos resultados en una escala entre 0 y 100. Luego se multiplicará por el peso que se le haya dado desde Análisis e Investigación a cada apartado del cuestionario, llegando a una nueva calificación entre 0 y 100.

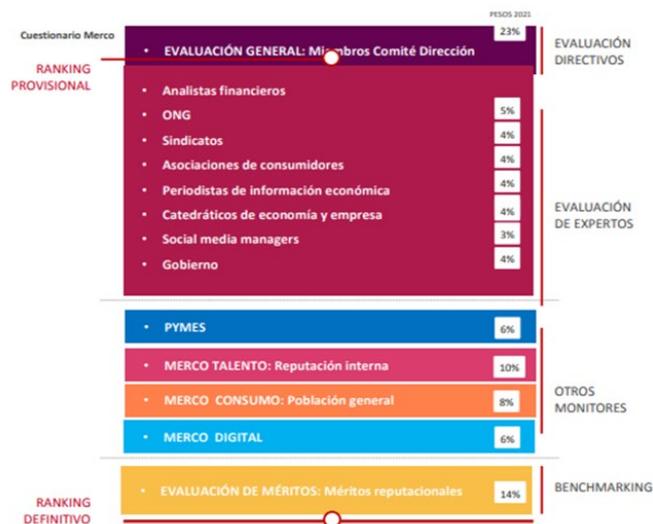


Figura 2.1.

Fuente: metodología e informe Merco Empresas, 2019. (KPMG Asesores, S.L, 2019)

### **3. MUESTRA Y DATOS:**

Para elaborar nuestra investigación hemos utilizado como población las empresas que han conformado el Índice Merco Empresas 2019. Como ya hemos explicado previamente, en concreto en el anterior apartado, se compone de las 100 empresas mejor evaluadas en lo que engloba el aspecto reputacional. De toda esta muestra inicial, nos hemos quedado finalmente para el estudio con 78 empresas. Los motivos para reducir hasta ese número de muestra son ambiguos. Desde la opacidad para la disposición de determinados datos básicos para el avance del estudio como son los casos de Mapfre, Bayer Hispania, La Fageda Fundación, Mutua Madrileña, AXA, DKV Seguros, AENA, Bankia, Red Eléctrica de España, Nike, CAPSA Central Lechera Asturiana, Reale Seguros, Grupo Volkswagen, Adecco, General Electric, El Pozo – Grupo Fuertes, Grupo Planeta, Grupo Puig, Santalucía Seguros. De igual manera, hay empresas que por sus características de carácter educativo al tratarse de centros de estudios no se han podido incorporar dichos datos a nuestro estudio debido a las restricciones de transparencia delimitadas por las propias instituciones, como son los casos de ESADE, ESIC e IESE. Por consiguiente, las empresas mencionadas han quedado apartadas a la hora de la realización del trabajo. En cuanto a los datos, hemos procedido a realizar los oportunos análisis con los datos necesarios de las organizaciones a año 2019. Lo hemos decretado de esta manera por la posterior pandemia covid-19 que afectó negativamente al sistema productivo debido a la paralización económica de las industrias. Ya que así, no nos sesgara ni desvirtuara los datos, y con ello el análisis y los resultados finales de la investigación. A la hora de recopilar los datos e información de las organizaciones implicadas en el estudio, lo hemos querido consolidar a través de dos de las bases de datos más actualizadas y de mayor relevancia en la recolección de datos y de análisis de información financiera y marketing. La primera de ellas ha sido SABI INFORMA (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), la cual nos ha permitido obtener la gran mayoría de referencias de las empresas constituidas en el ranking. A excepción de las empresas correspondientes al sector bancario y financiero, que hemos contado con la base de datos BankFocus, base especializada en este tipo de sector. Para adquirir las valoraciones que indican el propio ranking MERCO, hemos procedido a obtenerlo de la propia página web del Índice MERCO con el pertinente listado actualizado a año 2019 (Grupo Análisis e Investigación, 2019), que es el periodo en el que hemos representado el análisis.

### **4. METODOLOGÍA:**

#### **4.1. MEDICIÓN DE LAS VARIABLES:**

En el presente punto vamos a especificar de manera más profunda que variables hemos tenido en cuenta para el desarrollo de los análisis con el fin de obtener unos resultados óptimos y con el mayor grado de precisión.

Para llegar a concretar las variables empleadas, hemos empezado por alcanzar una serie de datos indispensables con la visión de alcanzar las variables finales. Primero, hemos incorporado la información de cada empresa a año 2019 respecto a los resultados del ejercicio, activos totales, y fondos propios. Con esta información hemos

obtenido los resultados de la rentabilidad financiera (ROE) y de la rentabilidad económica (ROA) de cada empresa. Ambas herramientas van a ser dos de nuestras variables a contrastar en la investigación. En nuestro análisis, también hemos incorporado el Valor del Índice MERCO (VIM). Este, está presente como medición de la responsabilidad social corporativa de nuestra muestra de 78 compañías. Este índice, está compuesto por un sistema de puntuación entre un rango de 0 a 10.000 puntos, que se lleva a cabo a través de las determinadas evaluaciones aplicadas de manera independiente por la consultora privada KPMG. El Índice MERCO va a ser nuestra tercera y última variable que analizar. Las variables por estudiar serán distribuidas y comparadas para descubrir las diferencias y similitudes que se han desarrollado en relación de la rentabilidad financiera (ROE) (Contreras Salluca & Díaz Correa, 2015), rentabilidad económica (ROA) (Santiesteban Zaldívar, et al., 2011) (Cámara de Comercio Oviedo, 2021) y valor Índice MERCO (VIM) con dependencia de las diferentes formas de las que se haya fraccionado la muestra.

$$ROE = \frac{BENEFICIO\ NETO}{FONDOS\ PROPIOS} \times 100$$

$$ROA = \frac{BAIT}{ACTIVOS} \times 100$$

#### 4.2 DESARROLLO DE LAS VARIABLES:

Como fase final, después de adjuntar toda la información que consideramos conveniente para proceder a la manipulación y discusión de los datos recogidos. Hemos avanzado sin orden alguno con un proceso formado por cinco patrones distintos de división de nuestra muestra compuesta por 78 empresas. Los cuatro primeros patrones han sido agrupados con un mismo procedimiento de trabajo. Estos criterios han sido: por tamaño de activos totales (ACTIVOS), rentabilidades financieras (ROE), rentabilidades económicas (ROA) y el Valor Índice MERCO (VIM). En ellos, se ha optado por la ordenación de menor a mayor de los valores de cada elemento descrito de las empresas de la muestra. Posteriormente, una vez ordenados los datos de cada criterio, se ha dividido en cuartiles la muestra de empresas. De esta forma, con este procedimiento se ha mantenido sus referentes variables a tratar, como son la rentabilidad financiera (ROE), rentabilidad económica (ROA) y el Valor de Índice MERCO (VIM). Además, como quinto patrón de división de la muestra y último procedimiento llevado a cabo, hemos añadido para el estudio la segmentación mediante el criterio de división de las empresas en sectores. Este ha sido repartido según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-2009), presentándose como resultado final de la distribución de las actividades económicas en letras, las que aparecen en el siguiente esquema, ya que, son los sectores que aparecen en nuestra muestra final. (Instituto Nacional de Estadística, 2008) (Ministerio de Empleo, 2007):

- C- INDUSTRIA MANUFACTURERA
- D-SUMINISTRO DE ENERGÍA ELÉCTRICA, GAS, VAPOR, AIRE ACONDICIONADO

- F- CONSTRUCCION
- G- COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS
- H- TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO
- I-HOSTELERÍA
- J- INFORMACIÓN Y COMUNICACIONES
- K- ACTIVIDADES FINANCIERAS Y SEGUROS
- M- ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS
- N- ACTIVIDADES ADMINISTRATIVAS Y SERVICIOS AUXILIARES
- P- EDUCACIÓN
- Q- ACTIVIDADES SANITARIAS Y DE SERVICIOS SOCIALES

#### 4.3 MÉTODO DE ANÁLISIS:

Para poder apreciar las desigualdades y equivalencias de la rentabilidad financiera (ROE), económica (ROA) y del Valor Índice MERCO (VIM). Se ha seleccionado como forma de estudio más objetiva, la comparación de las determinadas medidas de resumen que nos aporta la estadística descriptiva. A través de la estadística descriptiva hemos podido hallar las medidas de tendencia central en la que nos centraremos en la media y las medidas de dispersión, como es la desviación estándar (Fernández Fernández, et al., 2002).

- Medidas de tendencia central:
  - Media: representa el sumatorio de las observaciones y dividiendo la suma entre el número total de sumandos. (Servicio Gallego de Salud, 2014)
- Medidas de dispersión:
  - Desviación estándar: nos da la información de la dispersión de los datos sobre la media aritmética. Al igual que lo anterior, cuanto menor sea la desviación típica, menor variabilidad hay en los datos. (Servicio Gallego de Salud, 2014)

Para obtener los resultados de las medidas que hemos querido interpretar, hemos empezado con los patrones de divisiones desarrollados anteriormente. Con ello se ha podido acceder al cálculo de toda la información a ejercicio del año 2019. Estas tablas comprendían todo el material para certificar las medidas buscadas, por lo que solo ha sido necesario seleccionar el rango de la muestra de cada variable oportuna de la rentabilidad financiera (ROE), rentabilidad económica (ROA) y del Valor Índice MERCO (VIM). Este paso nos ha ayudado a la obtención de los resultados estadísticos a ejercicio 2019 que buscábamos y así, poder interpretar las soluciones proporcionadas. Hemos querido comparar estas medidas estadísticas de las variables a través de cinco tipos de divisiones de la muestra por cuartiles de cada variable. Así se refleja en la figura 4.3., que recoge las tres variables a estudiar relacionadas con cada tipo de división que se ha llevado a cabo.

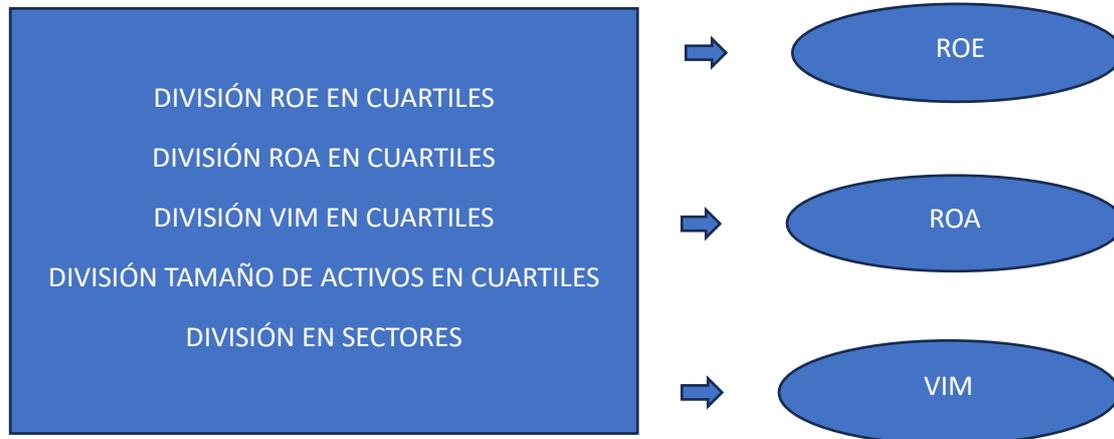


Figura 4.3.

Fuente: elaboración propia.

## 5. ANÁLISIS DE RESULTADOS:

Para el análisis de los resultados veremos qué diferencias y similitudes se presentan entre las distintas variables ROE, ROA y VIM, en función de las diferentes divisiones que hemos hecho a través de la partición en cuartiles de la ROE, ROA, VIM, tamaño de activos, además, de la segmentación en sectores. Para ello analizaremos los principales estadísticos descriptivos elaborados para el estudio. En primer lugar, observaremos el comportamiento de la rentabilidad financiera (ROE) según las distintas divisiones de las variables de la muestra en cuartiles.

En la tabla 5.1. examinaremos la primera de las variables. La rentabilidad financiera (ROE) de las compañías de la muestra oscila entre un rango de -30,248% y un 306,099%. En primer lugar, en función de la división de la rentabilidad financiera (ROE) observamos una menor rentabilidad promedio en el primer cuartil con el -2,05% y una mayor en el último cuartil con el 62,94% de rentabilidad media. A su vez, es en el último cuartil donde encontramos una mayor dispersión de la rentabilidad financiera (ROE) con el 59,45%, y una mayor concentración en el segundo cuartil con el 2,29%.

VARIABLE ROE	N	MÍNIMO	MÁXIMO	MEDIA	DESVIACIÓN ESTÁNDAR
ROE 1	19	-30,248	5,667	-2,058	10,596
ROE 2	20	5,988	13,814	9,334	2,293
ROE 3	19	13,942	33,347	20,071	5,771
ROE 4	20	33,623	306,099	62,942	59,455
ROA 1	19	-30,248	47,747	1,475	16,046
ROA 2	20	2,598	49,761	12,029	10,646
ROA 3	19	7,457	55,801	20,569	14,074
ROA 4	20	16,211	306,099	56,418	62,242
VIM 1	19	-21,713	90,185	21,838	27,740
VIM 2	20	2,767	66,658	24,619	17,637
VIM 3	19	-13,305	88,880	19,133	22,495
VIM 4	20	-30,248	306,099	25,847	68,142
ACTIVOS 1	19	-15,384	90,185	23,530	25,333
ACTIVOS 2	20	-8,996	306,099	41,602	66,133
ACTIVOS 3	19	-21,713	55,801	15,324	19,271
ACTIVOS 4	20	-30,248	52,277	10,874	16,695

Tabla 5.1.

Fuente: elaboración propia

En segundo lugar, en función de la división de la rentabilidad económica (ROA) destacan los mismos cuartiles que la fragmentación previa. Con una menor rentabilidad media en el primer cuartil del 1,47% y una mayor en el cuarto con el 56,41%, similares que en función de la ROE. La mayor dispersión lo encontramos en el último cuartil con el 62,2% y una mayor concentración en el segundo cuartil con el 10,64%, de esta manera, la variable rentabilidad financiera (ROE) presenta igualdad en los cuartiles de ambas divisiones.

En tercer lugar, en función del Valor Índice MERCO (VIM) presenta una mayor rentabilidad media en el último cuartil con el 25,84%, al igual que las anteriores divisiones, y una menor rentabilidad media en el tercero con el 19,13%, presentándose aquí la única diferencia frente a las otras divisiones descritas con anterioridad, ya que, como en las otras divisiones, la rentabilidad financiera (ROE) está más concentrada en el segundo cuartil con el 17,63%, y tiene una mayor dispersión en el cuarto con el 68,14%.

Por último, en la división por tamaño de activos observamos donde los cuartiles de la rentabilidad financiera (ROE) no tienen nada que ver con el resto de las divisiones. La mayor rentabilidad media se encuentra en el segundo cuartil con el 41,6%, y la menor en el cuarto con un 10,87%. La mayor dispersión de los datos se ve en el segundo cuartil logrando el 66,13%, y la menor en el último cuartil con el 16,69%, siendo lo opuesto a lo que acontecen las anteriores divisiones. Viendo como en esta última división no se sigue la forma que, si se articula en el resto de las divisiones, donde los datos se concentran más en los segundos cuartiles y se dispersan en los últimos. Igualmente, así se comprueba que una mayor media lleva a una mayor dispersión.

Seguidamente vamos a ver cómo ha sido el comportamiento de la variable rentabilidad económica (ROA) con las distintas divisiones en cuartiles de las variables de la muestra.

Comparación entre Índice MERCO, rentabilidad financiera, rentabilidad económica en 2019

VARIABLE ROA	N	MÍNIMO	MÁXIMO	MEDIA	DESVIACIÓN ESTÁNDAR
ROE 1	19	-14,974	3,744	-1,005	5,028
ROE 2	20	0,347	8,610	4,083	2,834
ROE 3	19	1,223	22,496	7,848	5,711
ROE 4	20	0,430	39,244	15,486	9,992
ROA 1	19	-14,974	1,092	-1,724	4,552
ROA 2	20	1,223	4,914	2,901	0,996
ROA 3	19	4,982	8,988	6,879	1,350
ROA 4	20	9,394	39,244	18,272	7,899
VIM 1	19	-8,737	22,496	6,221	8,447
VIM 2	20	0,554	39,244	7,540	9,045
VIM 3	19	-9,373	32,250	7,136	8,908
VIM 4	20	-14,974	26,376	5,842	9,239
ACTIVOS 1	19	-9,373	39,244	9,951	12,840
ACTIVOS 2	20	-2,879	25,469	9,649	7,510
ACTIVOS 3	19	-8,737	15,917	3,951	4,813
ACTIVOS 4	20	-14,974	14,068	3,215	6,106

Tabla 5.2.

Fuente: elaboración propia

Se aprecia como la tabla recoge que la variable rentabilidad económica (ROA) oscila entre un rango del -14,97% y del 39,24%. Para empezar, en función de la rentabilidad financiera (ROE) se observa como la menor rentabilidad media se produce en el primer cuartil siendo este negativo con el -1,01%, y la mayor en el cuarto con el 15,49%, a su vez es en este último cuartil donde se produce la mayor variabilidad con el 9,99%, y en el segundo donde aparece la menor con el 2,83%.

En la división en función de la rentabilidad económica (ROA), destacan los mismos cuartiles que en la ROE. Es en el primero donde se encuentra de forma negativa la menor rentabilidad promedio con el -1,72%, y en el cuarto el mayor promedio con el 18,27%, y al mismo tiempo, donde está la mayor dispersión con el 7,89%. En el segundo es donde hay una mayor concentración de las compañías rozando el 1%. En general observamos como tienen los mismos cuartiles destacados.

Con respecto a la división del Valor Índice MERCO (VIM), encontramos una mayor variedad en comparación con los anteriores resultados. Es en el segundo cuartil donde se presenta una mayor rentabilidad media con el 7,54%, y en el cuarto donde menos con el 5,84% en contraposición de lo que ocurre en las divisiones comentadas. En cambio, es en el cuarto donde tiene una mayor dispersión con el 9,24%, siguiendo en este caso la tendencia de las anteriores fracciones, pero diferenciándose en una menor dispersión con el primero llegando al 8,45%. De esta manera, variando en un rango menor que las anteriores distribuciones.

Para concluir, con la división en tamaño de activos apreciamos como la mayor rentabilidad promedio de la ROA se da en el primero con un 9,95%, y la menor en el cuarto con un 3,22%, siendo lo contrario a lo que sucede en las anteriores divisiones descritas. La mayor variabilidad se produce en el primero con el 12,84%, y la menor en el tercero con el 4,81%. En definitiva, se producen similitudes en las divisiones de la

ROE y ROA con respecto al resto, ya que, en funciones del VIM y del tamaño por activos, los cuartiles no siguen un mismo comportamiento que las otras dos distribuciones.

VARIABLE VIM	N	MÍNIMO	MÁXIMO	MEDIA	DESVIACIÓN ESTÁNDAR
ROE 1	19	3000	8584	6049,368	1377,040
ROE 2	20	3996	9640	6939,65	1252,013
ROE 3	19	4430	7936	5999,632	915,809
ROE 4	20	3015	10000	6138,85	1429,846
ROA 1	19	3000	8584	6270,579	1669,930
ROA 2	20	4574	7951	6077,65	828,677
ROA 3	19	3996	9640	6555,842	1284,201
ROA 4	20	4430	10000	6262,3	1342,841
VIM 1	19	3000	5454	4679,526	695,918
VIM 2	20	5554	6211	5827,4	157,693
VIM 3	19	6356	7070	6680	206,242
VIM 4	20	7090	10000	7906,1	754,530
ACTIVOS 1	19	3015	7378	5635,89474	1196,1738
ACTIVOS 2	20	3000	10000	6515,05	1427,79965
ACTIVOS 3	19	4697	8584	6324,84211	1141,89459
ACTIVOS 4	20	4709	9640	6647,3	1251,9285

Tabla 5.3

Fuente: elaboración propia

En la tabla 5.3. nos centraremos en el análisis con la variable Valor Índice MERCOSUR (VIM) y las correspondientes divisiones de las variables de la muestra en cuartiles.

En este caso la variable Valor Índice MERCOSUR (VIM) oscila en un rango entre los 3.000 y 10.000 puntos. Según la distribución en función de la rentabilidad financiera (ROE), destaca el segundo como la mayor puntuación media con 6.939,65 puntos, y el tercero como la menor con 5.999,63 puntos. La mayor dispersión está presente en el cuarto con 1.429,85 puntos y la menor en el tercero con 915,81 puntos, asegurando de nuevo que una menor media motiva una mayor concentración en la variable.

En cuanto a la distribución de la rentabilidad económica (ROA), se ve como la variable VIM ha tenido un comportamiento distinto a lo comentado previamente. Con una puntuación media mayor en el tercero con 6.555,84 puntos, y una menor en el segundo con 6.077,65 puntos. Siendo menor el rango entre ambos, y lo contrapuesto a la primera distribución. Es en el segundo donde también la variabilidad es menor con 828,68 puntos y la mayor en el primero alcanzando los 1.669,93 puntos. No siguiendo ninguna de estas dos primeras divisiones mencionadas unos patrones de comportamiento comunes.

En el tercer escalón, en cuanto a las divisiones del Valor Índice MERCOSUR (VIM) la puntuación media menor es en el primero con 4.679,53 puntos, y el mayor promedio en el cuarto con 7.906,1 puntos, en el cual también se haya una mayor dispersión con 754,53 puntos. En cambio, la menor dispersión es en el segundo cuartil con 157,69 puntos.

Por último, según la división en tamaño de los activos, esta se asemeja a la pauta que ha seguido en función de la división del VIM, pero con un menor rango, con la puntuación

Comparación entre Índice MERCO, rentabilidad financiera, rentabilidad económica en 2019

media menor en el primero con 5.635,89 puntos, y el mayor de la misma forma en el cuarto con 6.647,3 puntos. En cuanto a la dispersión no podemos observar lo mismo, ya que, la variabilidad es mayor en el segundo con 1.427,80 puntos y, por el contrario, el menor es en el tercero con 1.141,9 puntos. No siguiendo en términos generales un comportamiento similar.

Como paso final, después de distribuir las empresas que han compuesto la muestra por sectores. Vamos a examinar las diferencias que se han percibido en cada variable a raíz de la descomposición por sectores. Estas han sido recogidas en las siguientes figuras. La media de cada sector está representada en color azul, y la dispersión en color naranja.

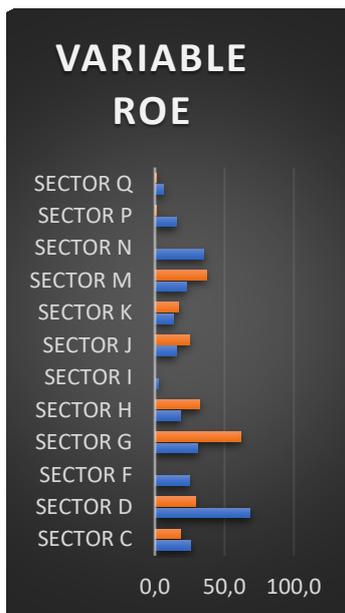


Figura 5.4

Fuente: elaboración propia

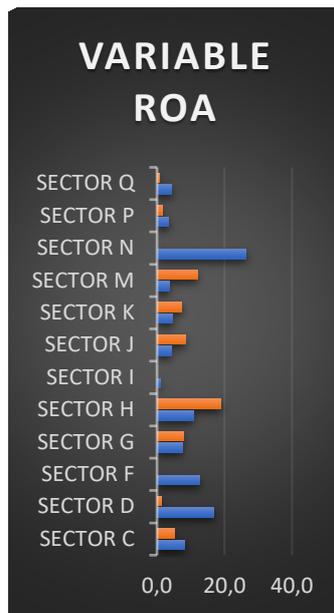


Figura 5.5

Fuente: elaboración propia

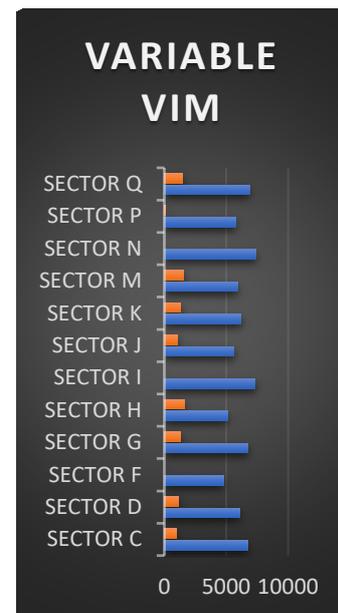


Figura 5.6

Fuente: elaboración propia

En la figura 5.4. podemos ver las diferencias que se producen en los sectores con la variable rentabilidad financiera (ROE). El sector que alberga una mayor media en esta variable es el D (suministro de energía eléctrica, gas, vapor, aire acondicionado) con un 68,39%, en cambio, la mayor dispersión se localiza en el G (comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos a motor y motocicletas) con el 61,63%. En lo que implica a las menores medidas, apreciamos como es el I (hostelería) con el 2,67% seguido del Q (actividades sanitarias y de servicios sociales) con el 5,76%, donde se alcanzan los menores promedios de rentabilidad de la variable ROE. A su vez, la mayor concentración de valores se ubica en el P (educación) con el 1,22%, no teniendo esta relación con una menor media.

En la siguiente figura 5.5 hemos agregado las medias y dispersiones después de la distribución en sectores del conjunto de la muestra para la variable rentabilidad económica (ROA). En ella vemos como los mayores promedios se acumulan en el N (actividades administrativas y servicios auxiliares) logrando el 26,38%, y al igual que sucede en la variable ROE en el sector D (suministro de energía eléctrica, gas, vapor, aire acondicionado) donde se acumula un mayor promedio con el 16,87% de rentabilidad media. Además, los valores de la variable están más dispersos en el H

(transporte y almacenamiento) con el 18,98%. Por el contrario, es en el I (hostelería) con el 0,95%, de la misma forma que ocurre en la variable ROE, y en el P (educación) con el 3,48%, donde se recogen los menores promedios de la variable ROA. También es en el Q (actividades sanitarias y de servicios sociales) con el 0,83% donde los valores de la variable se concentran en mayor medida que en el resto de los sectores discutidos.

En lo que respecta al Valor Índice MERCO (VIM), que es la última variable por tratar y ha sido recogida en la figura 5.6. Se ha observado con los resultados que se han dado que los sectores con mayores promedios de puntuación han sido el N (actividades administrativas y servicios auxiliares) llegando a los 7381 puntos y el I (hostelería) con 7336 puntos. Este último, al contrario de lo que ha sucedido en las otras dos variables analizadas en las que ha sido la menor media. Podemos afirmar que en donde hemos encontrado unas mayores similitudes en comparación de las otras variables ha sido en las dispersiones. Aquí es donde observamos como el P (educación) con 96,16 puntos tiene una mayor concentración al igual de lo que ocurre en la variable ROE. También sucede la misma situación en la variable ROA en cuanto a la mayor dispersión, ya que, destaca de la misma forma el H (transporte y almacenamiento) con 1587,46 puntos.

En resumen, el sector I (hostelería) destaca por un menor promedio para la variable rentabilidad financiera (ROE) y rentabilidad económica (ROA). En cambio, como mayor promedio para estas últimas variables destaca el sector D (suministro de energía eléctrica, gas, vapor, aire acondicionado). Es en el sector P (educación) donde se encuentra una mayor concentración de resultados, tanto para la variable rentabilidad financiera (ROE) como para el Valor Índice MERCO (VIM). Por el contrario, es en el sector H (transporte y almacenamiento) donde para la rentabilidad económica (ROA), como para el Valor Índice MERCO (VIM) se encuentra las mayores dispersiones.

## **6. IMPLICACIONES:**

### **6.1. IMPLICACIONES VARIABLE ROE:**

Para entender los rendimientos que ha tenido la variable rentabilidad financiera (ROE), hemos encontrados unos resultados muy diversos como consecuencia de las divisiones expuestas. En función de la rentabilidad financiera (ROE) y de la rentabilidad económica (ROA), vemos como las 20 empresas con mayor capacidad de generar beneficio con respecto su patrimonio, son las que han tenido los mayores promedios, y al mismo tiempo, es donde han tenido mayores diferencias en los rendimientos. Además, tras la división del Valor Índice MERCO (VIM) se comprueba que, en el rango de las 20 empresas más responsables en su relación con los stakeholders, se encuentran también las compañías con mayores rentabilidades. De esta forma vemos que existe un efecto positivo entre optar por una política empresarial basada en actuaciones a favor de los derechos humanos y del medioambiente, con una mayor rentabilidad empresarial. Aunque siempre con el principal objetivo final de la maximización del valor para sus accionistas, por lo que podemos entender que una política de responsabilidad social no daña el rendimiento empresarial. Para concluir, con lo que refiere por tamaño de activos, que es donde mayor heterogeneidad se produce. Vemos como las menores rentabilidades coinciden con las 20 empresas con mayores valores de activo y con la mayor media y disparidad en el segundo cuartil, al encontrarse el grueso de las empresas que han obtenido mayores rendimientos en sus inversiones.

En lo referente por sectores por el lado de la variable rentabilidad financiera (ROE). Observamos como los sectores que consiguen unas menores rentabilidades medias son el Q (actividades sanitarias y de servicios sociales) e I (hostelería). A pesar de este último ser el gran motor de la actividad social en nuestro país, se trata de un sector que tiene una baja productividad (Instituto Nacional de Estadística, 2019), (Instituto Nacional de Estadística, 2021) que sumado al poco margen de beneficio que tiene su servicio, hace que sus rentabilidades destaquen en los menores valores. Por el contrario, uno de los sectores más productivos y eficientes, es el que genera un mayor rendimiento como es el D (suministro de energía eléctrica, gas, vapor, aire acondicionado) con empresas líderes como el caso de ENDESA ENERGIA SAU. El sector donde el promedio de la rentabilidad ha sido más repartido dependiendo de cada compañía ha sido el G (comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos a motor y motocicletas), otro de los más productivos, aunque estas diferencias tan grandes también se deben al mayor tamaño de la muestra del sector con 23 compañías. Y es el P (educación) donde apenas hay rentabilidades ni diferencias notables entre las empresas al no contribuir en gran medida a generar un valor añadido. Como conclusión podemos ver que las empresas más productivas, por lo tanto, las que consiguen unas mayores rentabilidades por unidad de capital propio invertido.

## **6.2. IMPLICACIONES VARIABLE ROA:**

En lo que refiere a la variable rentabilidad económica (ROA), percibimos como se sigue la misma línea que en la anterior variable analizada. En este caso, observamos como las 20 empresas posicionadas con las mayores rentabilidades financieras (ROE) y económicas (ROA) son también las que han utilizado de forma más eficiente sus recursos, por lo que obtienen una mayor ganancia por cada euro empleado. También recogemos que las 20 empresas con mejores puntuaciones en el ranking reputacional son las que menor capacidad tienen de recuperar a través de sus activos el dinero invertido. Por lo que los agentes externos a la hora de invertir no lo harán en estas por su menor eficiencia en la gestión. En este caso, el efecto que se da es negativo, ya que parece que cuanto mayor sea la reputación, menor es la ganancia a corto plazo y no interesará a los accionistas invertir. Por último, se observa que el rango de empresas con menor valor de activos, son las que tienen el mayor promedio de rentabilidad, corroborando que sacan el máximo rendimiento posible el dinero invertido.

En el caso de los sectores, la variable rentabilidad económica (ROA) reúne en la I (hostelería) y P (educación) los menores promedios de las rentabilidades. Esto es consecuencia del poco valor añadido que genera una actividad como la hostelería y del poco retorno que genera para los accionistas invertir en ella ya que la gestión no es de forma eficiente. En el caso de la Educación los grandes costes que conlleva las infraestructuras y recursos hacen que sea necesario una gran inversión que a corto plazo no genera beneficio, ya que el objetivo prioritario es la formación de estudiantes y no la maximización de beneficios. En cambio, hay otros dos que destacan por sus mayores medias, como es el caso del N (actividades administrativas y servicios auxiliares), que a pesar de ser un sector que no tiene mucha productividad, sí que tiene una mayor eficiencia en la gestión de sus activos, con grandes inversiones en nuevas tecnologías que maximizan su productividad. Además, de solo tener una muestra del total, que ayuda a que se de esta situación y que puede acabar siendo un problema a la hora de alcanzar una conclusión. También con una media elevada está el D (suministro de energía eléctrica, gas, vapor, aire acondicionado) que a pesar de las

grandes inversiones que requiere esta actividad y las medidas en contra de la contaminación, es un sector esencial para el funcionamiento de la economía de un país, sumado al aumento de los precios en su negocio, logra un gran retorno para sus inversores. En síntesis, podemos afirmar que una mejor reputación tiene un efecto negativo en la variable rentabilidad económica (ROA) porque a mayor puntuación es más difícil recuperar el dinero invertido.

### **6.3. IMPLICACIONES VARIABLE VIM:**

Como último punto vamos a analizar la variable Valor Índice MERCO (VIM) observando una gran heterogeneidad en los resultados alcanzados. Las empresas con mayores puntuaciones medias se encuentran agrupadas en el rango de las segundas con menores rentabilidades con respecto a su patrimonio. En cambio, donde más difieren es entre las empresas con mayores rentabilidades, Tanto la media como la mayor concentración están relacionadas con empresas con niveles de rentabilidades bajos. Como es comprensible, las mayores puntuaciones medias se han observado en el rango de las 20 empresas mejor valoradas, y a su vez, es dónde mayores diferencias se han percibido. En cambio, en cuanto a los menores promedios ha sido en las 19 empresas con menor concienciación con su entorno, rompiendo la dinámica no siguiendo una mayor concentración. También vemos como las 20 empresas con mayor valor de activo son las que obtienen una mayor puntuación media, y las empresas con menos valor de activos, por consiguiente, son las que logran una menor puntuación media en su relación con los stakeholders.

En lo que acontece a los sectores por parte de la variable Valor Índice MERCO (VIM), observamos como el sector que muestra de media un menor compromiso dentro del ranking ha sido el F (construcción). Aunque es cierto que solo está presente una empresa en la muestra, una de las consecuencias puede ser la falta de seguridad en este sector, siendo el que más accidentes registra (Insituto Nacional de Seguridad y Salud en el Trabajo, 2020). El segundo con menor puntuación es el H (transporte y almacenamiento). En este último una de las causas de esta posición se debe a la emisión de contaminación resultado de su actividad. Por el contrario, donde se recogen unas puntuaciones medias más altas y con ello los más cercanos a un mayor compromiso con la sociedad y su bienestar, son los sectores N (actividades administrativas y servicios auxiliares) e I (hostelería), aunque en ambos casos puede estar distorsionado por la única presencia de una empresa en cada sector. En lo que conviene a la dispersión que se genera, destaca como mayores diferencias entre las distintas empresas que componen el H (transporte y almacenamiento), que además de tener una media global baja, es donde mayores diferencias se ven en cuanto a la gestión de las empresas. En resumen, en esta variable podemos afirmar que indistintamente de las divisiones no se sigue un patrón común, por esta razón no podemos determinar una tendencia positiva ni negativa.

## **7. CONCLUSIONES:**

Con un discurso cada vez más presente para todas las empresas a nivel mundial sobre la RSC. El objetivo de este trabajo era ver qué relación existía entre las compañías con mayor reputación corporativa en España y sus rentabilidades. Examinando los resultados que nos ha facilitado el análisis empírico con el propósito de llegar a unos resultados que nos arrojasen claridad con la nueva forma de gestión. Lo hemos querido demostrar a través de herramientas de análisis estadístico como la media y la desviación estándar. Mediante ellas se ha observado el comportamiento de las variables a comparar y si han seguido algún patrón común.

Con todo este desarrollo hemos querido contribuir a toda la controversia que genera esta nueva filosofía vista desde el enfoque de la teoría de los Stakeholders, con la finalidad de comprender los efectos en los rendimientos empresariales. A pesar de todas las mediciones, los efectos que hemos encontrado para las variables discutidas han sido múltiples. En consideración a la ROE apreciamos como ha tenido un efecto positivo con la reputación corporativa, por el contrario, en la ROA tiene un efecto negativo, y finalmente el VIM no sigue ningún patrón específico. En términos generales los resultados de cada variable han sido mixtos y no se puede determinar una relación positiva ni negativa en el conjunto de las variables, ya que esta no está clara.

Creemos que una de las razones que no se aúnen las tres variables discutidas y no tengan un efecto positivo es porque el efecto se dará en el largo plazo. Al tratarse de una gestión de carácter contemporáneo, y añadida la falta de herramientas de medición con un mayor grado de precisión de la RS, todavía no se atisba una relación beneficiosa en su conjunto. Además, al ser una muestra de 78 compañías, en vez el conjunto total del Índice MERCO derivado del inconveniente de no poder registrar los datos necesarios de ciertas compañías. Se puede haber generado un sesgo estadístico provocando limitaciones a la hora de comparar datos. También en cuanto a los sectores, la gran diferencia de muestras entre los distintos sectores puede generar problemas en los resultados discutidos. Sumado a la dependencia de características de cada industria, dado que en función de cada sector el impulsar esta gestión tiene un mayor grado de dificultad y coste. Por lo que no es una comparación sencilla de establecer ni equivalente.

## 8. BIBLIOGRAFÍA:

- Angla Jiménez, J. & Setó Pamies, D., 2009. *Responsabilidad social corporativa y resultado financiero: un análisis empírico*. Sevilla, Administrando en entornos inciertos. XXIII Congreso Anual AEDEM (1-15), ESIC.
- Aupperle, K. E., Carroll, A. B. & Hatfield, J. D., 1985. An Empirical Examination of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Profitability. *The Academy of Management Journal*, 28(2), pp. 446-463.
- Cabello Silva, M. A. & Coello Morales, N., 2016. *¿Es rentable el gasto en Responsabilidad Social Empresarial?*. San Cristóbal de la Laguna: Universidad de la Laguna.
- Cámara de Comercio Oviedo, 2021. *Cámara de Comercio Oviedo*. [Online] Available at: <https://www.mba-asturias.com/economia/que-es-rentabilidad-economica/> [Accessed 14 Diciembre 2023].
- Cochran, P. L. & Wood, R. A., 1984. Corporate social responsibility and financial performance. *The Academy of Management Journal*, 27(1), pp. 42-56.
- Coffrey, B. S. & Fryxell, G. E., 1991. Institutional ownership of stock and dimensions of corporate social performance: an empirical examination. *Journal of Business Ethics*, 10(6), pp. 437- 444.
- Contreras Salluca, N. P. & Díaz Correa, E. D., 2015. Estructura financiera y rentabilidad: origen, teorías y definiciones. *Revista de Investigación Valor Contable*, 2(1), pp. 35-44.
- Davidson, W. N. & Worrell, D. L., 1988. The Impact of Announcements of Corporate Illegality on Shareholder Returns. *Academy of Management Journal*, 31(1), pp. 195-200.
- de la Cuesta Gonzalez, M., 2004. El porqué de la responsabilidad social corporativa. *Boletín económico de ICE, Información Comercial Española*, 1(2813), pp. 45-58.
- Duque Orozco, Y. V., Cardona Acevedo, M. & Rendón Acevedo, J. A., 2013. Responsabilidad Social Empresarial: Teorías, índices, estándares y certificaciones. *Universidad del Valle*, 29(50), pp. 196-206.
- Fernández Fernández, S., Cordero Sánchez, J. M. & Córdoba Largo, A., 2002. *Estadística Descriptiva*. Segunda ed. Pozuelo de Alarcón: ESIC Editorial.
- Fernández, J. L. & Bajo Sanjuán, A., 2012. La Teoría del Stakeholder o de los grupos de interés, pieza clave de la RSE, del éxito empresarial y de la sostenibilidad. *Revista Internacional de Investigación en Comunicación aDResearchESIC*, 6(6), pp. 130-143.
- Freeman, R. E., 1994. The politics of stakeholder theory: Some future directions. *Business ethics quarterly*, 4(4), pp. 409-421.
- Friedman, A. L. & Miles, S., 2006. *Stakeholders: Theory and Practice*. Primera ed. Oxford: Oxford University Press.
- Graves, S. B. & Waddock, S. A., 1994. Institutional Owners and Corporate Social Performance. *Academy of Management Journal*, 37(4), p. 1034–1046.

## Comparación entre Índice MERCO, rentabilidad financiera, rentabilidad económica en 2019

Griffin, J. J. & Mahon, J. F., 1997. The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate: Twenty-Five Years of Incomparable Research. *Business & Society*, 36(1), pp. 5-31.

Grupo Análisis e Investigación, 2019. *Metodología Índice MERCO 2019*. [Online] Available at: [http://www.presentacion-de-resultados-merco-empresas-y-lideres-2019%20\(2\).pdf](http://www.presentacion-de-resultados-merco-empresas-y-lideres-2019%20(2).pdf) [Accessed 12 Julio 2023].

Grupo Análisis e Investigación, 2019. *Ranking Índice MERCO Empresas 2019*. [Online] Available at: <https://www.merco.info/es/ranking-merco-empresas?edicion=2019> [Accessed 15 Julio 2023].

Grupo Análisis e Investigación, 2023. *MERCO info*. [Online] Available at: <https://www.merco.info/es/> [Accessed 8 Julio 2023].

Hart, S. L. & Ahuja, G., 1996. Does it pay to be Green? An empirical examination of the relationship between emission reduction and firm performance. *Business Strategy and the Environment*, 5(1), pp. 30-37.

Instituto Nacional de Seguridad y Salud en el Trabajo, 2020. *Informa anual de accidentes de trabajo en España 2019*. [Online] Available at: <https://www.insst.es/documents/94886/785254/Informe+anual+de+accidentes+de+trabajo+en+Espa%C3%B1a+2019.pdf/550b6df1-a35c-437d-84fc-1cd679c044d7?t=1605797627935#:~:text=MITES.&text=El%20sector%20de%20actividad%20con,datos%20superiores%20a%20la%20media>. [Accessed 5 Febrero 2024].

Instituto Nacional de Estadística, 2008. *Instituto Nacional de Estadística Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009*. [Online] Available at: [https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica\\_C&cid=1254736177032&menu=ultiDatos&idp=1254735976614](https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736177032&menu=ultiDatos&idp=1254735976614) [Accessed 20 Noviembre 2023].

Instituto Nacional de Estadística, 2019. *España en cifras 2019*. [Online] Available at: [https://www.ine.es/prodyser/espa\\_cifras/2019/](https://www.ine.es/prodyser/espa_cifras/2019/) [Accessed 11 Enero 2024].

Instituto Nacional de Estadística, 2021. *Estadística Estructural de Empresas: Sector Servicios*. [Online] Available at: [https://ine.es/prensa/eess\\_2019\\_d.pdf](https://ine.es/prensa/eess_2019_d.pdf) [Accessed 20 Enero 2024].

KPMG Asesores, S.L, 2019. *Mercoranking*. [Online] Available at: <http://www.metodologia-e-informe-de-verificación-merco-empresas-es-2019> [Accessed 15 Julio 2023].

Lescano Silva, C. E., 2021. *Efectos de la responsabilidad social corporativa en los resultados financieros de la empresa*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.

Londoño-Montoya, E. et al., 2019. Sistema de clasificación de la reputación corporativa a partir de variables financieras. *Revista Ibérica de Sistemas e Tecnologías de Informação*, 1(20), pp. 617-629.

López Vázquez , B., 2014. Evolución e impacto en la comunicación de valores. Caso de estudio en España. *Historia y Comunicación Social*, 19(3), pp. 511-523.

Martínez García de Leaniz, R. P. & Rodríguez del Bosque Rodríguez, I., 2013. Revisión teórica del concepto y estrategias de medición de la Responsabilidad Social Corporativa. *Prisma Social: revista de investigación social*, Issue 11, pp. 321-350.

Martínez-Campillo, A., Cabeza García, L. & Marbella Sánchez, F., 2013. Responsabilidad social corporativa y resultado financiero: evidencia sobre la doble dirección de la causalidad en el sector de las Cajas de Ahorros. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 16(1), pp. 54-68.

Ministerio de Empleo, 2007. *Clasificación de Actividades Económicas - 2009*. [Online] Available at: <https://www.mites.gob.es/estadisticas/eat/eat11/ANE/ANEXO1.htm> [Accessed 11 Enero 2024].

Navarro García, F., 2012. *Responsabilidad Social Corporativa: Teoría y Práctica*. Segunda ed. Madrid: ESIC Editorial.

Preston, L. E., O'Bannon, D. & P., D., 1997. The Corporate Social-Financial Performance Relationship: A Typology and Analysis. *Business & Society*, 36(4), pp. 419-429.

Sánchez Palacín, M. J., 2018. La reputación corporativa y la financiación de las empresas. *BME / Estudios y Publicaciones*, Febrero, pp. 1-9.

Santiesteban Zaldívar, E. et al., 2011. *Análisis de la rentabilidad económica. Tecnología propuesta para incrementar la eficiencia empresarial..* Primera ed. Ciudad de la Habana: Editorial Universitaria.

Servicio Gallego de Salud, 2014. *Epidat 4: Ayuda de Análisis descriptivo*. [Online] Available at: [https://www.sergas.es/Saude-publica/Documents/1891/Ayuda\\_Epidat\\_4\\_Analisis\\_descriptivo\\_Octubre2014.pdf](https://www.sergas.es/Saude-publica/Documents/1891/Ayuda_Epidat_4_Analisis_descriptivo_Octubre2014.pdf) [Accessed 7 Diciembre 2023].

Shane, P. B. & Spicer, B. H., 1983. Market Response to Environmental Information Produced outside the Firm. *American Accounting Association*, 58(3), pp. 521-538.