

Análisis económico-financiero: el caso de Mediaset España Comunicaciones, S.A.

Autor (es)

Ana León-Gómez

Departamento de Finanzas y Contabilidad, Universidad de Málaga

Julia María Alarcón Liñán

Universidad de Málaga

Jorge Alexander Mora Forero

Corporación Universitaria Minuto de Dios- UNIMINUTO

Recibido

12 de mayo de 2023

Aceptado

01 de noviembre de 2023

Resumen

Este estudio tiene como objetivo la determinación del grado de repercusión de la liquidez y solvencia en la gestión financiera de la empresa Mediaset España Comunicaciones, S.A, en los ejercicios 2019 y 2020. Con este fin, se empleó un estudio con datos numéricos bajo el enfoque cuantitativo-explicativo empleado por los autores Cisneros et al (2014). Los resultados indican que a pesar de que las expectativas de solvencia no eran positivas en el ejercicio 2019, la empresa mejoró sus previsiones en el ejercicio siguiente llegando a crear una situación favorable en lo referente a su estructura económico-financiera.

Palabras clave

Análisis financiero, liquidez

Abstrac

This study aims to determine the degree of impact of liquidity and solvency on the financial management of the company Mediaset España Comunicaciones, S.A., in fiscal years 2019 and 2020. To this end, a study with numerical data was used under the quantitative-explanatory approach employed by the authors Ruiz et al (2014). The results indicate that despite the fact that solvency expectations were not positive in fiscal year 2019, the company improved its forecasts in the following fiscal year, creating a favorable situation in terms of its economic-financial structure.

Keywords:

Financial analysis, liquidity

Cómo citar

León-Gómez, A., Alarcón Liñán, J. M., & Mora Forero, J. A. (2024). Análisis económico-financiero: el caso de Mediaset España Comunicaciones, S.A. . *Punto de Vista*, 14 (21), 119 - 135.

Introducción

Mediaset España Comunicación, S.A. (Mediaset) se constituyó en Madrid de 1989. La empresa está formada por una agrupación de negocios destinados al desarrollo de negocios relacionados con la industria audiovisual (Mediaset España, Informe anual corporativo, 2020). La actividad fundamental del Grupo es desarrollar espacios publicitarios en diferentes plataformas abarcando televisión, Internet y Digital. El objeto social de Mediaset España es gestionar indirectamente los servicios de televisión pública y explotación comercial de siete canales de televisión (Telecinco, Cuatro, Factoría de Ficción, Boing, Divinity, Energy y BeMad) y un canal OTT: Mitele (Cuentas anuales Mediaset, 2020).

En términos de finanzas, de crédito y de tesorería, es importante tener en cuenta que Grupo Mediaset ha generado un flujo de caja tesorería positivo de 200 millones de euros. De esta forma, la tesorería de esta empresa superó los 175 millones de euros a 31 de diciembre de 2020, a los que hay que incluir 300 millones de euros correspondiente a la línea de crédito no dispuestas. De tal manera, la empresa tiene un total de recursos de financiación de más de 500 millones de euros (Cuentas anuales de Mediaset, 2020). Así, Mediaset ha llegado a establecerse como empresa líder en su sector, debido a su continuo crecimiento en la industria audiovisual.

En este marco, este estudio tiene como objetivo realizar un análisis económico-financiero de la empresa Mediaset, con el fin de conocer cuál es la situación económico-financiera de esta empresa. Con este fin, empleamos el modelo que proponen los profesores Cisneros et al (2014). Estos autores proponen un modelo

en tres pasos, donde en primer lugar plantean realizar una adecuación de balance que permita adaptar las partidas del modelo convencional al nuevo que se propone. En segundo lugar, realizan un análisis estático como paso previo a la consideración final de la situación financiera de la empresa. En este segundo paso, se analizan si las partidas del balance adecuado favorecen o no la solvencia empresarial. Por último, se estudia la situación económico-financiera de la empresa a través del análisis dinámico de solvencia.

Las cuentas anuales que establece el Plan General de Contabilidad serán las que sirvan de base para este análisis. De igual modo, el cálculo de las distintas ratios se realizará a través del balance a 31 de diciembre de 2020 de Mediaset (Cuentas anuales de Mediaset, 2020) y con la ayuda de la memoria se explicarán las variaciones más significativas, y en menor medida, se hará uso de la cuenta de pérdidas y ganancias y el estado de flujos de efectivo.

El análisis financiero es una herramienta crucial para una eficiente gestión financiera en las empresas y organizaciones (Ochoa et al., 2018). De modo que, la información económica que resulta de dicho análisis es usada principalmente para evaluar el impacto financiero de, apoyar la gestión que se esté llevando a cabo actualmente, decisiones de inversión y cumplimiento de objetivos (Fernández et al., 2018). De esta manera el análisis financiero representa un instrumento clave para el direccionamiento de las empresas y la medición de resultados (Chávez & Vallejos, 2018). Un correcto análisis e interpretación de los análisis financieros tienen una influencia positiva en las decisiones que se toman sobre la liquidez, la solvencia, gestión y rentabilidad que se consiguen dentro de

cierto periodo de tiempo (Martínez & Quiroz, 2017).

Método

Para realizar análisis económico-financiero de Mediaset se propone un criterio de clasificación para el balance que permite reflejar la imagen fiel de una empresa, de acuerdo con los autores Cisneros et al (2014), que definen la adecuación del balance de la siguiente forma “agrupar las partidas por criterios de homogeneidad – carácter cíclico y permanencia- atendiendo al modo en que participan en el proceso productivo y colaboran al equilibrio financiero”. Por tanto, la adecuación no trata de cambiar la realidad sino de ordenarla. La adecuación del activo y del pasivo atenderán a dos criterios. En primer lugar, se tendrá en cuenta si su carácter es cíclico o no cíclico en función de la necesidad de renovación por la actividad ordinaria de la empresa. En segundo lugar, se atenderá a su carácter de permanencia o no permanencia, entendiéndose permanentes aquellos que es necesaria su inmovilización o financiación permanente de fondos para continuar la actividad empresarial (Cisneros et al., 2014).

Tabla 1. Estructura del balance adecuado para el análisis financiero.

ACTIVO	PASIVO
Activo líquido (AL)	Pasivo a corto no comercial (Pcnc)
Activo comercial (Aco)	Pasivo comercial (Pco)
Activo de ciclo largo (ACL)	Deudas a largo plazo (DLP)
Activo no cíclico (ANC)	Recursos propios (RP)

Fuente. García y Fernández.

Resultados

Según los profesores Cisneros et al (2014), la adecuación de la estructura económica obedece a los siguientes criterios:

Activo líquido

Es el conjunto de medios líquidos y los activos financieros de los que dispondría Mediaset de fácil conversión en dinero o con fines especulativos.

Activo comercial

Este tipo de activo posee dos características: en primer lugar, es cíclico porque su recuperación tiene lugar en el corto plazo, por tanto, requiere una renovación inmediata ya que supone la actividad de explotación de la empresa; y por otro lado, es permanente ya que supone la inmovilización permanente de recursos para la empresa, es decir, la empresa siempre debe tener fondos invertidos en ellos.

Activo de ciclo a largo

En este caso, es un activo no cíclico pues no forma parte de la actividad de explotación de la empresa por tanto no es necesaria su renovación inmediata si no que se recupera a largo plazo. Además, es un tipo de activo no permanente ya que se amortiza y por tanto pierden valor, de tal forma esta pérdida de valor hará que tenga que renovarse mediante la venta del activo en cuestión.

Activo no cíclico

Por último, en el activo no cíclico se incluyen aquellos activos que no se ajustan en alguno de los anteriores. La inversión no se recupera a través de su actividad ordinaria ya que no está relacionado con su actividad, por ello tienen carácter permanente. Y generalmente se recuperan por la propia venta del activo.

Tabla 2. Adecuación del activo a partir del balance de Mediaset establecido por el Plan General de Contabilidad (en miles de euros)

Adecuación	ACTIVO	2019	2020
-	ACTIVO NO CORRIENTE	934.617	977.995
-	Inmovilizado intangible	458.140	379.502
ACL	Patentes, licencias, marcas y similares	139.000	122.500
ANC	Fondo de Comercio	172.787	143.989
ACL	Aplicaciones informáticas	3.663	2.996
ANC	Derechos de propiedad audiovisual	142.690	110.017
-	Inmovilizado material	52.893	47.787
ANC	Terrenos y construcciones	26.034	25.523
ACL	Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	25.320	19.820
ANC	Inmovilizado en curso y anticipos	1.539	2.444
-	Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	150.868	122.434
ANC*1	Instrumentos de patrimonio	121.388	94.749
ANC*1	Créditos a empresas del grupo	27.680	27.685
ANC*1	Créditos a empresas asociadas	1800	-
-	Inversiones financieras a largo plazo	209.473	348.155
ANC*1	Instrumentos de patrimonio	178.257	312.479
ANC*1	Derivados	31.200	35.665
ANC*1	Otros activos financieros	16	11
Aco*2	Activos por impuesto diferido	63.243	80.117
-	ACTIVO CORRIENTE	433.709	535.437
-	Existencias	12.854	12.985
Aco	Productos terminados	12.821	12.956
Aco*3	Anticipos a proveedores	33	29
-	Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	244.589	217.674
Aco	Clientes por ventas y prestaciones de servicios	4.377	7.397

ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO: EL CASO DE MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIONES, S.A.

Aco	Cientes, empresas del grupo y asociadas	223.449	205.065
Aco	Deudores varios	1.113	1.019
Aco	Personal	53	51
Aco	Activos por impuesto corriente	15.597	4.131
Aco*2	Otros créditos con las Administraciones Públicas	-	11
-	Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	43.359	101.242
AL*4	Créditos a empresas del grupo	25.725	26.806
AL*4	Otros activos financieros	17.634	74.436
-	Inversiones financieras a corto plazo	612	347
AL*4	Créditos a corto plazo	285	285
AL*4	Derivados	265	-
AL*4	Otros activos financieros	62	62
Aco	Periodificaciones a corto plazo	32.207	27.252
-	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	100.088	175.937
AL	Tesorería	100.088	175.937
<p>*1: Será activo no cíclico puesto que son inversiones que Mediaset ha realizado a largo plazo. *2: Será activo comercial ya que su origen procede de impuestos originados por los beneficios de la actividad ordinaria. *3: Los anticipos a proveedores pueden clasificarse como activo comercial o como pasivo comercial. *4: Será activo líquido porque son inversiones financieras de fácil conversión.</p>			

Donde: **AL**: Activo Líquido; **Aco**: Activo Comercial; **ACL**: Activo de ciclo a largo; **ANC**: Activo no Cíclico

Fuente: Balance a 31 de diciembre de 2020 de Mediaset (CNVM, 2020).

Tabla 3. Saldo total del activo de Mediaset en 2019 y 2020 tras su adecuación (en miles de euros)

ACTIVO	2019	2020
Activo líquido (AL)	144.059	277.526
Activo comercial (Aco)	352.893	338.028
Activo de ciclo largo (ACL)	167.983	145.316
Activo no cíclico (ANC)	703.391	752.562
Total	1370345	1515452

Fuente: Elaboración propia (2021)

Adecuación de la estructura financiera

Según los profesores Cisneros et al (2014), la adecuación de la estructura financiera obedece a los siguientes criterios:

Pasivo comercial

Está formado por las deudas que se originan como consecuencia de los gastos necesarios para llevar a cabo la actividad de explotación de la empresa. Asimismo, es un tipo de financiación permanente ya que su renovación es automática lo que significa que mientras haya empresa, habrá financiación comercial.

Pasivo no comercial

no permanentes, debido a que no se renuevan de forma automática, sino que requiere un contrato para su renovación. Además, este tipo de financiación se caracteriza por tener un coste financiero explícito, es decir, debe pagarse un interés. Pueden clasificarse en dos tipos según su vencimiento en pasivo a corto no comercial o deudas a largo plazo.

Recursos propios

Está compuesto por aquellas fuentes de financiación que no tienen carácter exigible para la empresa y, por tanto, es una financiación permanente ya que podemos contar con ella por tiempo indefinido.

Tabla 4. Adecuación del pasivo a partir del balance de Mediaset establecido por el Plan General de Contabilidad (en miles de euros)

Adecuación	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2019	2020
-	PATRIMONIO NETO	807.933	976.014
-	FONDOS PROPIOS	805.933	948.389
-	Capital	163.718	163.718
RP	Capital escriturado	163.718	163.718
RP	Prima de emisión	313.235	313.235
-	Reservas	254.616	422.968
RP	Legal y estatutarias	32.744	32.744
RP	Otras reservas	221.872	390.224
RP	Acciones y participaciones en patrimonio propias	-94.554	-94.038
RP	Resultado del ejercicio	168.918	142.506
RP	Ajustes por cambio de valor	2.000	27.625
-	PASIVO NO CORRIENTE	380.174	619.530
-	Provisiones a largo plazo	9.501	11.996
DLP	Provisiones para riesgos y gastos	9.501	11.996

**ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO: EL CASO DE MEDIASET ESPAÑA
COMUNICACIONES, S.A.**

-	Deudas a largo plazo	180.342	296.772
DLP	Derivados	26.587	94.257
DLP	Otros pasivos financieros	153.755	202.515
Pco*1	Pasivos por impuesto diferido	488	1.994
-	PASIVO CORRIENTE	574.916	397.472
-	Deudas a corto plazo	66.445	44.224
Pcnc	Deudas con entidades de crédito	-	40
Pcnc	Pasivos por derivados financieros	152	606
Pcnc	Otros pasivos financieros	66.293	43.578
Pcnc	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	164.903	50.785
-	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	138.409	126.592
Pco	Proveedores	93.882	75.148
Pco	Proveedores, empresas del grupo y asociadas	15.471	21.085
Pco	Acreedores varios	174	29
Pco	Personal (remuneraciones pendientes de pago)	8.809	9.829
Pco	Otras deudas con las Administraciones Públicas	20.073	20.501
RP	Periodificaciones a corto plazo	305	5.055
*1: Será pasivo comercial ya que su origen procede de impuestos originados por los beneficios de la actividad ordinaria.			

Donde: **Pcnc**: Pasivo a corto no comercial; **Pco**: Pasivo comercial; **DLP**: Deudas a largo plazo; **RP**: Recursos propios

Fuente: Balance a 31 de diciembre de 2020 de Mediaset (CNVM, 2020).

Tabla 5. Saldo total del pasivo de Mediaset en 2019 y 2020 tras su adecuación (en miles de euros)

PASIVO	2019	2020
PCNC (Pasivo a corto no comercial)	231.348	95.009
Pco (Pasivo comercial)	138.897	128.586
DLP (Deudas a largo plazo)	189.843	308.768
RP (Recursos propios)	808.238	981.069
Total	1370345	1515452

Fuente: Elaboración propia (2021)

Análisis Estático

El siguiente paso en el modelo propuesto por los profesores Cisneros Ruiz et al. (2014) consiste en estudiar la solvencia a través de las partidas del balance adecuado, donde obtendremos la situación de solvencia técnica de Mediaset. El análisis de este tipo de solvencia consiste en determinar la capacidad que tiene la empresa analizada para poder generar suficientes recursos con el objeto de poder atender a sus compromisos de pago. Con este fin, se estudiará si los activos de esta empresa están adecuadamente financiados con la estructura financiera. De esta manera, se demostrará si efectivamente la estructura económica-financiera logra alcanzar el equilibrio financiero.

Antes de comenzar, resulta necesario resaltar dos premisas para conseguir el equilibrio financiero según el modelo propuesto. Por un lado, los activos permanentes deberán estar financiados con financiación permanente, mientras que el pasivo a corto no comercial solo financie activo líquido. Como segunda premisa se establece que el activo líquido puede ser financiado por cualquier tipo de pasivo sin que ello conlleve problemas de financiación para la empresa. Sin embargo, es recomendable para que la empresa pueda conseguir el equilibrio financiero estático que el pasivo a corto no comercial solo financie activo líquido (Cisneros et al 2014; Ruiz, 2013).

Figura 1. Fuentes de financiación más adecuadas para cada activo.

Activo comercial Activo no cíclico	Activo a ciclo largo	Activo líquido
<ul style="list-style-type: none"> • Pasivo comercial • Recursos propios 	<ul style="list-style-type: none"> • Pasivo comercial • Deuda a largo • Recursos propios 	<ul style="list-style-type: none"> • Pasivo a corto no comercial • Pasivo comercial • Deuda a largo • Recursos propios

Fuente: Ruiz Palomo (2013).

Para el análisis estático se estudiarán si Mediaset cumplen las siguientes premisas:

$$\frac{NF+ANC}{RP} \leq 1 \quad \text{Ecuación (1)}$$

$$LN = \frac{AL}{P_{nco}} \geq 1 \quad \text{Ecuación (2)}$$

Donde: **NF**: Necesidades de financiación; **LN**: Liquidez Neta

cer que el activo permanente está formado por el activo comercial y por el activo no cíclico, mientras que la financiación permanente lo conforma el pasivo comercial y los recursos propios. Además, las necesidades de financiación de Mediaset se determinarán calculando la diferencia que hay entre el activo y el pasivo comerciales.

$$NF = Aco - Pco \quad \text{Ecuación (3)}$$

A través de la ecuación (1), se comprueba si el activo de carácter permanente se financia con partidas de la misma naturaleza. Para ello es necesario estable-

Tabla 5. Resultado de las necesidades de financiación de Mediaset en 2019 y 2020 en términos absolutos (en miles de euros)

Necesidades de financiación	
2019	2020
213.996	209.442

Fuente: Elaboración propia. (2021)

Respecto a las necesidades de financiación en ambos ejercicios son positivas en magnitudes absolutas, esto supone que el endeudamiento comercial de la empresa para cubrir el activo comercial no es suficiente. Por tanto, es necesario que Mediaset pueda contar además con pasivo financiero o recursos propios para financiarse.

No siempre las necesidades de financiación positivas son un problema para la situación financiera de la empresa, dependerá de cuál sea el tipo de financiación que cubra el activo comercial. Teniendo en cuenta que el activo comercial es un activo de naturaleza permanente, lo conveniente será que los recursos propios cubran estas necesidades de financiación y, por tanto, el activo comercial estaría adecuadamente financiado (Cisneros et al., 2014). Por ello a continuación se calcularán las necesidades de recursos propios y se comprobará si Mediaset está siendo financiada correctamente. Esta ratio es necesario para comprobar si precisamente las necesidades de financiación positivas están financiadas correctamente y son los siguientes:

En términos absolutos:

$$NF + ANC \leq RP \quad \text{Ecuación (4)}$$

En términos relativos:

$$\frac{NF+ANC}{RP} \leq 1 \quad \text{Ecuación (5)}$$

Tabla 6. Resultado de las necesidades de recursos propios de Mediaset en 2019 y 2020 en términos absolutos (en miles de euros) y términos relativos.

Necesidades de recursos propios			
2019		2020	
Absolutas	Relativas	Absolutas	Relativas
917.387	1,14	962.004	0,98

Fuente: Elaboración propia. (2020)

Durante el ejercicio de 2019 de Mediaset, se puede observar cómo las magnitudes absolutas no cumplen el requisito establecido al igual que las magnitudes relativas siendo el valor algo superior a 1 punto. Por tanto, se puede concluir que durante el primer ejercicio no estaría correctamente financiadas ya que nos indica que el activo permanente no puede ser financiado por sus recursos propios. En cambio, durante 2020 ambas ratios obedecen la premisa establecida, es decir, el activo permanente a pesar de tener necesidades de financiación positivas, están financiadas correctamente. En consecuencia, el activo comercial podría ser cubierto por recursos propios. Esta variación de 2020 respecto a 2019 se debe principalmente al incremento de patrimonio neto en su partida "Otras reservas" de 168.352 miles de euros.

A continuación, aplicamos la ratio de Excedente/Déficit de Recursos Propios, con el fin de determinar si una vez que Mediaset haya atendido sus necesidades de financiación y haya financiado su activo no cíclico, le queda un excedente de recursos propios o bien se produce un déficit de este.

En términos absolutos:

$$ERP = RP - (NF + ANC) \text{ Ecuación (6)}$$

En términos relativos:

$$\frac{\text{Necesidades de Recursos propios}}{RP} < 1 \text{ Ecuación (7)}$$

$$\frac{AL}{Penc} \geq 1 \text{ Ecuación (2)}$$

Tabla 7. Resultado de excedente/déficit de recursos propios de Mediaset en 2019 y 2020 en términos absolutos (en miles de euros) y términos relativos

Excedente/déficit de recursos propios			
2019		2020	
Absolutas	Relativas	Absolutas	Relativas
-109.149	1,14	19.065	0,98

Fuente: Elaboración propia. (2021)

En este caso en Mediaset los resultados vuelven a variar de un ejercicio a otro. Durante el primer año estudiado se observa como existe un déficit de 109.149 miles de euros si se expresa en magnitudes absolutas o siendo el valor en términos relativos mayor que 1 punto, es decir, el activo permanente no está siendo financiado por recursos propios. Por el contrario, en 2020 existe un excedente de 19.065 miles de euros en valores absolutos al igual que en término relativos se aprecia como es menor de 1. Este excedente es a consecuencia de la subida de patrimonio neto nombrada anteriormente por la partida de "Otras reservas".

Respecto al segundo requisito y como se ha dicho anteriormente, se recomienda que el pasivo a corto no comercial esté financiado únicamente con activo líquido, por tanto, comprobamos si se cumple esta premisa o no a través de la ecuación (2), denominada Liquidez Neta.

La liquidez neta de Mediaset durante 2019 es negativa (-87.289 miles de euros), esto se traduce como una situación de desequilibrio estático o expectativas de insolvencia. Es decir, indica que hay 87.289 miles de euros de pasivo a corto no comercial que está financiando activo no líquido o lo que es lo mismo, el activo líquido supone el 62% de las deudas financieras a corto plazo. Por tanto, si la empresa tuviera que afrontar el pago de esta deuda en ese momento no tendría efectivo suficiente. En cambio, en 2020 la liquidez neta es positiva (182.517 miles de euros), es decir, existe un equilibrio financiero estático ya que el pasivo a corto no comercial solo financia activos líquidos. Esta variación respecto a 2019 se debe al aumento de activo líquido por parte de "Instrumentos del patrimonio" y en menor medida a la disminución del pasivo a corto no comercial por la partida de "Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo" (Cuentas anuales del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2020 de Mediaset 2020).

Como resumen de este primer análisis estático y recordando las dos premisas que sostiene el autor Ruiz Palomo (2013) y Ruiz Cisneros et al (2014) para hallar si una empresa tiene expectativas de solvencia, la tabla 8 recoge las principales conclusiones:

Tabla 8. Premisas para obtener equilibrio financiero en el análisis estático

	2019	2020
$\frac{NF + ANC}{RP} \leq 1$	$1 \quad \frac{213.996+703.391}{808.238} = 1,14 \geq$	$\frac{209.442+752.562}{981.069} = 0,98 \leq 1$
$LN = \frac{AL}{Pcnco} \geq 1$	$LN = \frac{144.059}{231.348} = 0,62 \leq 1$	$LN = \frac{277.526}{95.009} = 2,92 \geq 1$

Fuente: Elaboración propia. (2021)

En primer lugar, se puede observar en la tabla 8 como Mediaset durante 2019 no cumple la primera premisa. En términos financieros que Mediaset supere la primera premisa de la ecuación (1) se traduce en que la empresa no tiene suficientes recursos propios para financiar su actividad, no obstante podría recurrir a otro tipo de financiación ajena. Como segunda premisa Ruiz Palomo (2013) expone que “para que la empresa disponga de dinero para pagar sus deudas, los activos no permanentes deben liquidarse antes de que venzan las fuentes de financiación no permanentes”. En este caso, en 2019 la liquidez neta es menos que 1, no quiere decir que la empresa sea insolvente necesariamente solo significa que deberá generar fondos para el 38% de la deuda financiera a corto que tenga Mediaset antes de su vencimiento.

Sin embargo, en 2020 la empresa presenta valores más positivos cumpliendo ambas premisas. Respecto a la primera, Mediaset obtiene un valor inferior al punto y por tanto, la empresa financia adecuadamente su actividad. Además, la liquidez neta durante 2020 es positiva, es decir, existen expectativas de solvencia a corto plazo. Y

como consecuencia, podrá afrontar las deudas financieras que vencen en 2020 con sus activos líquidos.

2.2. Análisis dinámico de la situación financiera

Por último, este modelo propone un análisis dinámico para diagnosticar definitivamente si la situación de la empresa presenta solvencia técnica, es decir, si tiene capacidad para afrontar sus exigencias financieras (Cisneros et al 2014). Para ello utilizaremos el siguiente coeficiente:

Ecuación (8)

$$Solvencia\ técnica = \frac{Tao}{Exigencias\ financieras} = \frac{RG + VNF}{\alpha f + Dividendos} \geq 1$$

Donde: **Tao**: Tesorería de la actividad ordinaria; **RG**: Recursos generados; **VNF**: Variación de las necesidades de financiación respecto del año anterior; **α**: Cuota de amortización financiera (pasivo a corto no comercial del año anterior); **Dividendos**: dividendos repartidos este año.

Así, podremos decir que la empresa es solvente técnicamente si es mayor o igual de 1. Por tanto, se extrae del coeficiente que la solvencia técnica depende por un lado de la tesorería de la actividad ordina-

ria y por otro, de los compromisos financieros.

En primer lugar, se procederá a estudiar la relación entre la tesorería de la actividad ordinaria y la solvencia técnica. Para ello es preciso descomponer la fórmula:

$$T_{ao} = RG \pm NF \quad \text{Ecuación (9)}$$

Respecto a los recursos generados, es evidente que cuanto mayor sean, mayor será la posibilidad de que la empresa sea solvente. Tal y cómo se refleja en la ecuación (10), los recursos generados representan los ingresos y gastos procedentes de la actividad ordinaria. Por lo tanto, unos recursos generados positivos

como es el caso de Mediaset indican que 311.265 miles de euros, representan la capacidad que tiene para autofinanciarse por su actividad ordinaria en 2020.

$$RGAO_{2020} = I_{ao}(C) - G_{ao}(P) = 311.265 \quad \text{Ecuación (10)}$$

Donde: **RGAO**: Recursos Generados por la actividad ordinaria; **I_{ao}(C)**: Ingresos de la actividad ordinaria; **G_{ao}(P)**: Gastos de la actividad ordinaria.

A continuación, en la tabla 6.1 se muestra la cuenta de pérdidas y ganancias de Mediaste a fecha de 31 de diciembre de 2020 donde se obtendrá la información necesaria para el cálculo de los recursos generados.

Tabla 9. Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020 (en miles de euros)

OPERACIONES CONTINUADAS	2020	2019
Importe neto de la cifra de negocios	634.887	747.578
Ventas	598.912	733.665
Prestaciones de servicios	35.975	13.913
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	135	3102
Trabajos realizados por la empresa para su activo	6.305	7.427
Aprovisionamientos	-148.173	-194.605
Consumo de mercaderías	-148.173	-194.605
Otros ingresos de explotación	27.547	23.758
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	24.630	23.758
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	2.917	-
Gastos de personal	-86.974	-89.544
Sueldos, salarios y asimilados	-70.812	-73.300
Cargas sociales	-16.162	-16.244

**ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO: EL CASO DE MEDIASET ESPAÑA
COMUNICACIONES, S.A.**

Otros gastos de explotación	-164.445	-190.673
Servicios exteriores	-143.370	-165.100
Tributos	-20.678	-24.363
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-397	-1210
Amortización del inmovilizado	-176.126	-179.398
Excesos de provisiones	519	3309
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	3.386	-6.223
Deterioros y pérdidas	3.770	-5.947
Resultados por enajenaciones y otras	-384	-276
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	97061	124731
Ingresos financieros	61.581	70.253
De participaciones en instrumentos de patrimonio	59.970	68.962
En empresas del grupo y asociadas	59.970	68.962
De valores negociables y otros instrumentos financieros	1.611	1.291
De empresas del grupo y asociadas	1.521	1.143
De terceros	90	148
Gastos financieros	-665	-526
por deudas con terceros	-665	-526
Diferencias de cambio	101	128
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	3.361	-3.330
Resultado financiero	64378	66525
Resultado antes de impuestos	161439	191256
Impuesto sobre beneficios	-18.933	-22.338
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	142506	168918
Operaciones interrumpidas		
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos		

Resultado del ejercicio	142506	168918
-------------------------	--------	--------

Fuente: Cuenta de Pérdidas y Ganancias a 31 de diciembre de 2020 de Mediaset (CNVM). (2020).

Por otro lado, la tesorería de la actividad ordinaria estudia las variaciones de necesidades de financiación. A continuación, se encuentran las necesidades de financiación de 2019 y 2020, y su variación:

Tabla 10. Variaciones de las necesidades de financiación de 2020 respecto a 2019 de Mediaset.

	2019	2020	VNF (2019 - 2020)
Aco	352.893	338.028	-14.865
Pco	138.897	128.586	-10.311
NF	213996	209442	-4554

Fuente: Fuente: Elaboración propia. (2021).

De acuerdo con los datos ofrecidos en la tabla 10, las necesidades de financiación han disminuido en 2020 respecto a 2019 debido a la reducción de ambas partidas que aparecen en la ratio. Por un lado, el activo comercial se ve aminorado principalmente por las partidas de "Clientes, empresas del grupo y asociadas" y "Activos comerciales", respecto al pasivo comercial es la partida de "Proveedores" la que sufre la mayor disminución.

En cuanto a la segunda parte del coeficiente que está formado por la cuota de amortización, que corresponde a las deudas a corto plazo del año anterior, y los dividendos a repartir serían los siguientes:

$$\text{Exigencias financieras} = \alpha f + \text{Dividendos} = 231.348 + 0 = 231.348$$

Finalmente, el resultado de la solvencia técnica es el siguiente según la ecuación (8):

$$\text{Solvencia técnica} = \frac{RG \mp VNF}{\alpha f + \text{Dividendos}} = \frac{311.265 - 4.554}{231.348 + 0} = 1,326 \geq 1$$

Mediaset presenta solvencia técnica, lo que significa que ha generado la suficiente tesorería para atender puntualmente sus compromisos de pago. Respecto a la tesorería de la actividad ordinaria (Tao), podemos decir que es de calidad pues garantiza la estabilidad financiera ya que la mayor parte de la responsabilidad recae en los recursos generados debido a que han contribuido positivamente a generar tesorería con 311.265 miles de euros. En este caso, Mediaset posee una tesorería de la actividad ordinaria que le permite atender sus exigencias financieras o lo que es lo mismo, la empresa ha generado suficiente tesorería a través de la actividad ordinaria para atender sus compromisos de pago.

Discusión y conclusiones

Este estudio ha tenido como principal objetivo analizar la situación económico-financiera de la empresa Mediaset. Para ello ha llevado a cabo el modelo propuesto por los profesores de Cisneros Ruiz et al (2014) y las premisas establecidas por Ruiz (2013).

En primer lugar, nuestros resultados han establecido que pese a que en 2019 la empresa analizada no ha cumplido que la primera premisa establecida por los autores citados (los activos permanentes deben financiarse con partidas de pasivo permanentes), en 2020 mejora su situación

y tanto el activo comercial como el activo no cíclico son financiados correctamente con pasivo comercial y recursos propios. Con respecto a la segunda premisa referente a la liquidez neta, durante 2019 continúan presentándose resultados negativos ya que su activo líquido no puede afrontar las deudas que vengán durante ese año. Sin embargo, en 2020 presenta una situación más positiva como consecuencia de la disminución del pasivo a corto no comercial. De este primer análisis se puede obtener que Mediaset en 201 no tenía expectativas de solvencia, sin embargo, en el ejercicio siguiente la empresa consiguió mejorar esta situación hasta el punto de que las expectativas de solvencias llegaron a ser positivas.

embargo, en el ejercicio siguiente la empresa consiguió mejorar esta situación hasta el punto de que las expectativas de solvencias llegaron a ser positivas.

Por último, se realizó un análisis dinámico en el ejercicio de 2020 para comprobar si realmente es técnicamente solvente. En este análisis se tienen en cuenta varios factores como los recursos generados, las variaciones de necesidades de financiación respecto del año anterior que en este caso son negativas y las exigencias financieras. Finalmente se confirma que Mediaset a fecha de 31 de diciembre de 2020 es capaz de atender sus compromisos de pago a través de su tesorería ordinaria y por tanto, que es solvente técnicamente.

Referencias

Barreto Granda, N. B. (2020). Análisis financiero: factor sustancial para la toma de decisiones en una empresa del sector comercial. *Revista Universidad y sociedad*, 12(3), 129-134.

Chávez, M., & Vallejos, C. (2018). Gestión de la información financiera y su relación con la toma de decisiones gerenciales en las organizaciones de la Unión Peruana del Norte. *Revista Muro de la Investigación*, 2(1).

Cisneros Ruiz, A., Diéguez Soto, J., Fernández Gámez, A. y Callejón Gil, A. (2014). Análisis de la solvencia empresarial, 1ª ed., Editorial Los autores.

Fernández, P., Martins, A., & Friães, J. (2018). La importancia de la información financiera para el proceso de toma de decisiones en empresas de estructura familiar. *Contaduría y Administración*, 63(2).

Martínez Sevillano, J. W., & Quiroz Chimoy, G. F. (2017). Análisis financiero y su incidencia en la toma de decisiones de la empresa Factoría HyR Servicios Generales E.I.R.L., Distrito de Trujillo, años 2015-2016. (Tesis para obtener el Título Profesional de Contador Público). Universidad Privada Antenor Orrego.

Mediaset España (2020): Informe anual corporativo. https://files.mediaset.es/file/10002/2021/03/03/INFORME_ANUAL_CORPORATIVO_2020_ca7_7.pdf (Último acceso 15/01/2021).

Mediaset España Comunicación, S.A. (2020): Cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020 e Informe de Gestión, junto con el informe de Auditoría Independiente.

Ochoa, C., Sánchez, A., Andocilla, J., Hidalgo, H., & Medina, D. (2018). El análisis financiero. Observatorio de la economía latinoamericana, (abril).

Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables específicos para microempresas. Boletín Oficial del Estado, 279, de 21 de noviembre de 2007, 47560. <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2007-19966>

Ruiz Palomo, D. (2010). La solvencia empresarial, Tesis Doctoral, Universidad de Málaga.

Ruiz Palomo, D. (2013). "Análisis de la información financiera". En Pirámide (2013), Finanzas aplicadas al marketing, pp. 35-58.