



Universidad de Castilla-La Mancha

Facultad de Ciencias Sociales de Cuenca

## Trabajo Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Análisis económico-financiero de las empresas en  
la provincia de Cuenca. Efecto localización.

Sheila González González

Cuenca, 2021



Facultad de Ciencias Sociales  
Grado en Administración y Dirección de Empresas

## Trabajo Fin de Grado

Análisis económico-financiero de las empresas de  
la provincia de Cuenca. Efecto localización.

Presentado por: Sheila González González

Dirigido por: Montserrat Manzaneque Lizano

Cuenca, 2021

## Índice

Índice de figuras .....	4
Índice de tablas .....	4
Índice de gráficos .....	5
Índice de anexos .....	5
1. INTRODUCCIÓN .....	6
2. DEMOGRAFÍA Y DESARROLLO REGIONAL .....	7
2.1. Despoblación, empresa y desarrollo regional .....	7
2.2. Crecimiento económico y la fijación de población .....	9
2.3. Situación demográfica en España y Castilla La Mancha.....	12
2.4. Situación demográfica de la provincia de Cuenca.....	13
2.5. La actividad empresarial en la provincia de Cuenca.....	14
2.6. Principales indicadores macroeconómicos de la provincia de Cuenca.....	15
2.6.1. Renta per cápita.....	15
2.6.2. Renta media por persona.....	16
2.6.3. Renta media por hogares.....	17
2.6.4. Empleo .....	18
3. ANÁLISIS DESCRIPTIVO POR COMARCAS DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL EN CUENCA .....	19
3.1 Forma jurídica.....	20
3.2. Antigüedad.....	21
3.3. Tamaño .....	22
3.4. Sector .....	24

4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO SECTORIAL DE LAS EMPRESAS LOCALIZADAS EN LA PROVINCIA DE CUENCA 2015 – 2018	26
4.1. Descripción de la metodología utilizada .....	27
4.2. Modelo Z Score de Altman .....	27
4.3. Análisis de ratios del Modelo Z Score de Altman aplicados a las empresas de las comarcas conquenses.....	29
5. EL COMPORTAMIENTO ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS EMPRESAS Y SU LOCALIZACIÓN. ANÁLISIS MULTIVARIANTE.....	37
6. CONCLUSIONES .....	39
7. BIBLIOGRAFÍA .....	45

### **Índice de figuras**

Figura 1. Ciclo del medio rural.....	10
Figura 2. Renta media por persona. Principales núcleos de población conquense .....	17
Figura 3. Clasificación de pymes y umbrales UE .....	23
Figura 4. Características económico-financieras por comarcas .....	36
Figura 5. Mapa de la provincia de Cuenca. Comarcas en función del riesgo .....	42

### **Índice de tablas**

Tabla 1. Densidad de población comarcal.....	13
Tabla 2. Empresas y principales actividades de la provincia de Cuenca 2015-2018 .....	15
Tabla 3. PIB per cápita. Comparativa nacional, regional y provincial 2015-2018 .....	16
Tabla 4. Renta media por hogares. Ranking municipios de la provincia .....	18
Tabla 5. Representatividad de muestra 2018.....	20
Tabla 6. Emprendimiento por comarcas.....	22
Tabla 7. Porcentajes sectoriales por comarcas .....	25
Tabla 8. Población, número de empresas, empleados y riesgo. ....	39

## Índice de gráficos

Gráfico 1. Tasa de empleo. Comparativa nacional, regional y provincial 2015-2018...	18
Gráfico 2. Distribución de las empresas por comarcas según su forma jurídica.....	21
Gráfico 3. Antigüedad empresarial por comarcas .....	21
Gráfico 4. Comparativa de tamaño de empresas por comarcas.....	24
Gráfico 5. Análisis sectorial por comarcas .....	25
Gráfico 6. Ratio de riesgo de quiebra. Comparativa y evolución 2015-2018 .....	30
Gráfico 7. Ratio de liquidez. Comparativa y evolución 2015-2018.....	31
Gráfico 8. Ratio de reinversión. Comparativa y evolución por comarcas 2015-2018 ...	32
Gráfico 9. Ratio de rentabilidad. Comparativa y evolución por comarcas 2015-2018 ..	33
Gráfico 10. Ratio de endeudamiento. Comparativa y evolución por comarcas 2015-2018 .....	34
Gráfico 11. Ratio de actividad. Comparativa y evolución por comarcas 2015-2018.....	35

## Índice de anexos

Anexo I. Valores estadísticos de cada ratio .....	50
Anexo II. Matrices de diferencias de medias por ratios .....	53
Anexo III. Modelo multivariante. Baja probabilidad de riesgo de quiebra 2018.....	56
Anexo IV. Modelo multivariante. Alta probabilidad de riesgo de quiebra 2018 .....	57

## 1. INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo se exponen los resultados del estudio llevado a cabo para analizar el comportamiento económico-financiero de las empresas en función del medio donde se ubican. En concreto, el fenómeno de la despoblación es un reto demográfico al que se enfrenta la sociedad española actual. Este continuo proceso constituye uno de los problemas de trascendencia económica, social y política en la actualidad, que no es exclusivo de la región de Cuenca, sino que es compartido también en otras zonas de la España interior, concretamente en las provincias de Soria y Teruel, entre otras. No obstante, es cierto que la provincia de Cuenca se ve especialmente afectada por este problema. En estos contextos, es evidente que el desarrollo económico de determinadas zonas depende en gran medida de las empresas que allí se instalan. Por ello, se precisa de estudios que aborden la problemática económico-financiera en diferentes contextos poblacionales a fin de detectar las amenazas y oportunidades a las que se enfrenta la empresa y evaluar su impacto en el medio, proponiendo medidas de actuación.

Las poblaciones que configuran la provincia de Cuenca tienen mayoritariamente un carácter rural, son municipios y se erigen en un entorno donde, medio y hombre, cómplices de sus circunstancias, conviven compartiendo experiencias y evitando ser víctimas del tedio que suele protagonizar la vida en los pueblos pequeños. Sin embargo, la evolución de la economía rural y de la agricultura, en las últimas décadas, han llevado a una situación en la que se plantean nuevas demandas y enfoques inéditos en las estrategias y modelos de desarrollo rural y de los propios espacios rurales.

Debido a esta circunstancia, se han buscado fuentes alternativas de ingresos en el medio rural, a fin de posibilitar su desarrollo y evitar su despoblación. Además, la actual y turbulenta coyuntura en la que estamos sumidos con la crisis sanitaria y económica resultante del COVID-19 está suponiendo un gran desafío tanto para la sociedad como para las empresas.

En este contexto, la valoración de lo local adquiere por tanto una nueva dimensión en la actualidad, que se combina con el desarrollo sostenible a escala global (Bahadillo, 2005; Allende, 1995; Ortega, 1998 citados por Lacambra, 2001). Tal y como afirma Basco (2015) las conexiones sociales y económicas entre las empresas y el territorio pueden afectar al crecimiento y desarrollo regional, en función de la intensidad, el grado y la calidad de estas conexiones (procesos regionales y dimensiones de proximidad).

Por tanto, la presencia de empresas en las estructuras productivas regionales incide en la creación, desarrollo, asignación y utilización de factores regionales físicos, humanos, empresariales y sociales a nivel agregado, afectando así al desarrollo regional. Es por ello, que la proximidad geográfica es una condición importante que hace que surjan procesos regionales y afecta cómo los factores endógenos y exógenos a la región, condicionan el desarrollo regional a través de la aglomeración externa y las consecuencias de las externalidades. Del mismo modo, las empresas interactúan con su entorno, permitiéndoles así tener un efecto significativo en la generación del PIB, el empleo, la internacionalización etc. Por tanto, y como señala el autor, el comportamiento de los agentes regionales es importante para el desarrollo regional. Atendiendo a este planteamiento, una sólida comprensión del papel económico y social de las empresas puede ayudar a explicar por qué y cómo ocurre el desarrollo regional y las disparidades entre las regiones.

Así, y partiendo de la idea de que las características del contexto condicionan las capacidades de las empresas para cumplir con sus objetivos económicos y financieros, el objetivo del trabajo es realizar un análisis económico-financiero de las empresas de la provincia de Cuenca con el fin de determinar la influencia que tiene el efecto localización en el riesgo de quiebra de las mismas y si ello tiene impacto sobre las tasas de población.

## **2. DEMOGRAFÍA Y DESARROLLO REGIONAL**

### **2.1. Despoblación, empresa y desarrollo regional**

El concepto de despoblación hace referencia a un fenómeno territorial y demográfico, que engloba la disminución o desaparición completa en un lugar concreto de la población con relación a un periodo determinado (Pinilla y Sáez, 2017). Ha de aclararse también la concepción de desdoblamiento, el cual difiere con la despoblación en su naturaleza espacial, traduciéndose consecuentemente en el abandono físico de los enclaves poblacionales y de las actividades socioeconómicas (Ruiz y Ruiz, 2019).

Pero más allá de la cuestión natural del movimiento poblacional, sin duda, el desarrollo de la actividad económica es una de las bases más importantes para fijar la población en el mundo rural y favorecer el crecimiento de la misma. De acuerdo con el informe de “El estado mundial de la agricultura y la alimentación de 2017” de la FAO<sup>1</sup>, las áreas rurales conciernen un gran potencial de crecimiento económico vinculado a la producción alimentaria y a los sectores relacionados. Como principales motores económicos provinciales, destacan los sectores de agricultura y turismo. En este sentido, desde la secretaría general de CCOO de Cuenca, se reclama un plan industrial estratégico que impulse y optimice la industria agroalimentaria y manufacturera. De igual forma, el presidente de la Red Cuenca<sup>2</sup> insiste en que el turismo y el sector agroalimentario son los potenciales que aún están por explotar en mayor medida en la provincia (García, 2015).

Por todo ello, y para paliar este problema estructural de crisis demográfica, el Gobierno de Castilla-La Mancha y los agentes económicos y sociales, la Federación de Municipios y Provincias de Castilla-La Mancha y Recamder (Red de Grupos de Acción Local) han adquirido el compromiso de diseñar un programa específico de fomento, diversificación y crecimiento de la actividad económica en las zonas despobladas. En este sentido, la empresa, como principal actor del desarrollo económico, debe considerarse a efectos de diseñar estos programas. Así, se han articulado medidas positivas de apoyo y financiación, se ha realizado un catálogo de sectores económicos que contribuyen a la creación de empleo y a fijar población en el ámbito rural, entre los que se incluyen el sector agrario y agroalimentario, turismo, economía social, desarrollo de sectores productivos emergentes, etc. Conforme a estos análisis, se establecerán estrategias concretas de potenciación y dinamización, así como mecanismos para aprovechar las oportunidades para el mundo rural de la economía digital, como el comercio electrónico o el teletrabajo (Pacto contra la despoblación en Castilla La Mancha, 2020). Todas estas medidas, están orientadas a favorecer el desarrollo empresarial y económico. Se sustenta así la importancia de la empresa en el desarrollo regional y del medio rural.

---

<sup>1</sup> Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura.

<sup>2</sup> Organización que nace de la unión de los cinco grupos de desarrollo rural de la provincia de Cuenca; Ceder Alcarria Conquense, Asociación de Desarrollo Integral de La Manchuela, Promoción y Desarrollo Serrano, Asociación para el Desarrollo Integral de la comarca de El Záncara, y la Asociación para el Desarrollo de La Sierra y La Mancha Alta Conquense.



## 2.2. Crecimiento económico y la fijación de población

Como se ha comentado, el crecimiento económico puede contribuir a la fijación de población, superando así los problemas asociados a la despoblación. Asimismo, el crecimiento de la población fue y continúa siendo esencial e indispensable en el proceso de desarrollo económico, pues el hombre no es únicamente el agente de la producción sino también el consumidor final de los bienes y servicios que la sociedad produce. No se puede concebir, en una perspectiva a largo plazo, el aumento de la oferta de bienes sin que aumente a su vez el número de productores y consumidores. De hecho, algunos estudios han llegado a conclusiones erróneas cuando comparan el nivel de población con el incremento de PIB. En este sentido se manifiesta el economista mexicano Víctor L. Urquidi<sup>3</sup> cuando advierte en contra de algunas afirmaciones que se han realizado en este sentido. Así matiza que “el incremento demográfico ejerce una influencia netamente negativa sobre el crecimiento económico, por lo general a base de comparar la tasa de aumento de la población con la del producto bruto o la de la producción de alimentos; y de ello se han sacado conclusiones demasiado ligeras en el sentido de que una reducción de la natalidad implica automáticamente una elevación del nivel del producto bruto por habitante, o del suministro de alimentos”. Claro está que conviene tener en cuenta este comportamiento.

En términos generales, no es difícil demostrar histórica y estadísticamente una correlación y compatibilidad entre el aumento demográfico y el crecimiento económico. Ningún país se ha desarrollado con población estática o en declive. En los períodos de más rápido crecimiento, se evidencia un aumento de la población por la inmigración de otros países. Elevadas tasas de crecimiento poblacional coincidieron en algunos países con las épocas de mayor expansión de sus economías o, quizás, hayan sido la causa de ese crecimiento económico acelerado. (Vaz Da Costa, 1970). Sin embargo, también se ha asociado un crecimiento económico con una disminución de la población. Una explicación de este fenómeno es que, a medida que el país se hace más rico, un mayor número de sus habitantes se desplaza a vivir en sus ciudades.

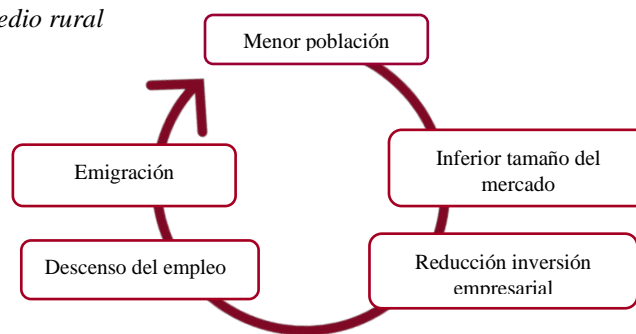
---

<sup>3</sup> Vaz da Costa, R. (1970). Crecimiento de la población y desarrollo económico, Demografía y Economía, Vol. IV, pág. 213.

De forma contraria, y como sugiere la hipótesis de Williamson<sup>4</sup>, cuando un país es pobre, la concentración urbana es alta y deseable ya que le permite ahorrar en los escasos recursos del país implicando acomodar más población en ciudades menos desarrolladas; y a medida que la economía de un país se enriquece, la población urbana tiende a repartirse entre otras ciudades y, por tanto, disminuye, ya que la economía puede permitirse el coste de extender las infraestructuras y el conocimiento a zonas del país más remotas. Además, las ciudades con mayor concentración se van congestionando y perdiendo así eficiencia (Cuberes, 2020).

En contextos rurales, la despoblación se asocia, y no en pocas ocasiones, a la ausencia de actividades económicas locales alternativas y dinámicas que permitan el proceso de crecimiento económico moderno en estos territorios. Por tanto, el medio rural es tendente a incurrir en espirales de declive (Pinilla y Sáez<sup>5</sup>).

Figura 1. Ciclo del medio rural



Fuente: Elaboración propia a partir de Pinilla y Sáez

No obstante, no todas las áreas rurales se comportan del mismo modo en términos poblacionales. Por ejemplo, las áreas rurales periurbanas de las grandes metrópolis han conseguido beneficiarse del flujo económico y demográfico de estas. Se aprecia entonces que solo existe aproximación en la riqueza entre diferentes zonas, en la medida que haya divergencia demográfica, esto es; despoblamiento del mundo rural a través de una intensa emigración, y reparto entre cada vez menos residentes de un valor añadido que, aunque crece, lo hace mucho más lentamente que en las zonas urbanas.

<sup>4</sup>La hipótesis de Williamson establece que el nivel de concentración urbana óptimo de un país depende de su desarrollo económico.

<sup>5</sup>Tomado de <http://sspa-network.eu/wp-content/uploads/Informe-SSPA-2.b.-Del-pasado-reciente-al-futuro-pro%CC%81ximo.-Ensen%CC%83anzas...-1.pdf> (Fecha de consulta 7 de abril de 2021)

En suma, las áreas rurales que no son periurbanas se quedan al margen, y han visto cómo se debilita su base demográfica tras la modernización de la estructura productiva del territorio más amplio del que forman parte. La estabilidad posterior, por agotamiento de los excedentes laborales o por crisis de los sectores y territorios receptores, no logra corregir el elevado envejecimiento de la población que permanece, la cual carece ya de posibilidades de regenerar, por sí misma su estructura demográfica (Pinilla, Sáez y Ayuda, 2001).

Del mismo modo, desde las teorías del crecimiento, la localización ha venido determinada por el capital humano y tecnológico, las infraestructuras y, en general, por cualquier otro factor que ayuda a las empresas al ahorro de costes y favorece el crecimiento económico a largo plazo (Cereijo, Martín, Núñez, Turrión y Velázquez, 2012). Sin embargo, es importante recordar que las empresas disfrutan de diferentes niveles de autonomía para decidir su localización. Las grandes inversiones gozan de mayor autonomía para situar el establecimiento en los enclaves locales que ofrezcan más ventajas. En cambio, entre los establecimientos de pequeñas dimensiones (microempresas, en su mayoría) un porcentaje elevado de las ubicaciones son fruto de procesos aleatorios relacionados con la residencia del empresario. Se trata de un aspecto no económico de carácter cultural vinculado con el apego a la tierra. La instalación en una determinada zona donde reside el empresario por un sentimiento de apego personal es uno de los factores subjetivos, fundamentalmente de empresas familiares pequeñas, que se reseña en la literatura con gran influencia en la decisión de localización (Cereijo et al., 2012). No obstante, no hay que interpretar en estas circunstancias que la residencia del pequeño empresario sea un factor exógeno, sino que hay que plantear cuáles son los entornos locales que favorecen la creación de nuevos emprendedores.

En este sentido, las localidades cumplen una doble función: configuran el marco (institucional, geográfico, tecnológico, etc.) de las relaciones entre las empresas locales y, facilitan un entorno adecuado para la aparición de nuevas empresas (Audretsch y Vivarelli, 1996).

Cabe añadir que las decisiones de localización de las empresas es el resultado de un proceso dinámico en el que interactúan, por un lado; las nuevas empresas que, guiadas por su comportamiento de máxima productividad y beneficio, buscan el enclave óptimo y; por otro, los municipios que compiten en ofrecer sus ventajas locales. Desde la vertiente territorial, los municipios compiten por desarrollar procesos endógenos de creación de empresas y por atraer nuevas inversiones (Costa, Segarra y Viladecans, 2000). En definitiva, la localización empresarial está condicionada por el entorno a la par que condiciona su evolución (demográfica y económica).

### 2.3. Situación demográfica en España y Castilla La Mancha

Desde el escenario nacional y siguiendo los resultados que se recogen en el informe “Población y despoblación en España” (2016, elaborado por la Comisión de Despoblación de la Federación Española de Municipios y Provincia, de ahora en adelante FEMP, se confirma una triple realidad. En primer lugar, la crisis demográfica en la que está inmersa España; secundariamente, la crítica y acelerada situación de las provincias más azotadas desde hace décadas por la despoblación y, por último, la precipitada y preocupante situación de las áreas rurales castigadas por el éxodo rural por la falta de renovación generacional, ha provocado una pérdida continua de habitantes y un envejecimiento de sus censos (Sánchez, 2016).

Por su parte, en el ámbito regional, las cifras oficiales de población del padrón municipal a 1 de enero de 2019 indican que únicamente el 15% de la población castellanomanchega vive en el 80% de los municipios de Castilla-La Mancha, siendo estos inferior a 2.000 habitantes (Pacto contra la despoblación en Castilla La Mancha, 2020). En la región, la preocupación por el despoblamiento de sus zonas rurales ha sido especialmente relevante en los últimos años.

Consecuentemente, Castilla-La Mancha es la tercera Comunidad Autónoma española por extensión, si bien ocupa la última posición si hablamos de población, cuya densidad de población responde a 25,5 habitantes por kilómetro cuadrado. Merece destacarse que el 67% de los municipios de la región tiene una densidad de población inferior a 12,5 habitantes por km<sup>2</sup> (cociente entre el número de habitantes y la superficie total de la región; 2.026.807 hab / 79.463 km<sup>2</sup>). Dicha ratio, es calificada por la Unión Europea como riesgo de despoblación. Del mismo modo, la Unión Europea considera como riesgo severo de despoblación a aquellos municipios por debajo de 8 habitantes por km<sup>2</sup>.

En Castilla-La Mancha el 58% de los municipios se encuentra en esa situación. El 85% de las localidades menores de 2.000 habitantes han perdido población durante este siglo, siendo en los municipios de menor tamaño donde se ceba especialmente esta merma poblacional (Pacto contra la despoblación en Castilla La Mancha, 2020).

#### 2.4. Situación demográfica de la provincia de Cuenca

Visto el contexto nacional y regional, centraremos el análisis en la provincia en la que se basa este estudio. En el tiempo en el que estamos, la sociedad ha evolucionado muchísimo, las ciudades siguen captando a la población rural y precisamente de eso es de lo que carece Cuenca: de ciudades. La provincia solo cuenta con la capital y Tarancón, de hecho, son de las pocas poblaciones que han ganado habitantes en los últimos años. Este crecimiento ha venido empujado por el ensanche de la administración pública, el turismo y los servicios, pues la industria sigue siendo el sector más inactivo de la provincia (Romero, 2019).

La provincia de Cuenca se estructura en diferentes comarcas en las que se divide su territorio y su heterogéneo paisaje: La Alcarria, La Mancha Alta, La Mancha Baja, La Manchuela, La Serranía Alta, La Serranía Media, y La Serranía Baja. Podríamos comentar las principales características y particularidades de estas comarcas, pero no es lo que nos corresponde, nos ceñiremos al impacto de la despoblación en ellas. Véase en la *Tabla 1* los datos recogidos del INE, los cuales indican la población y densidad de población para las diferentes comarcas.

*Tabla 1. Densidad de población comarcal*

Comarca	2018	
	Población (hab.)	Densidad de población (hab/km <sup>2</sup> )
Alcarria	8.581	3,52
Mancha Alta	34.591	6,41
Mancha Baja	39.128	14,69
Manchuela	37.845	17,09
Serranía Alta	2.380	2,16
Serranía Media	66.107	20,63
Serranía Baja	8.590	3,46

Fuente: Elaboración propia a partir de INE (<https://ine.es>).

La provincia de Cuenca se sitúa por debajo de los indicadores mínimos propuestos para medir la ruralidad por organismos como la OCDE (150 hab/km<sup>2</sup>) o la Ley de Desarrollo Sostenible del Medio Rural (100 hab/km<sup>2</sup>) (UAP, 2009). Por tanto, podemos considerar que la densidad de población provincial es notablemente baja, si la relacionamos con el resto de las Comunidades Autónomas. Consecuentemente, nos encontramos con una provincia de vocación palpablemente rural, con un modelo de asentamientos disperso y en general, con una red urbana poco consolidada.

Como se puede observar en la *Tabla 1* en términos comarcales, los principales núcleos de referencia de La Alcarria Conquense según su rango, entendido como escalones poblacionales, son Huete y Priego. Se trata de una de las comarcas de más escasa densidad poblacional. Lo mismo ocurre con las subcomarcas de La Serranía Conquense, concretamente la zona Media y Baja muy castigadas por la despoblación. En estos lugares la mayoría de los pueblos se encuentran en declive.

Algo mejor es la situación en los pueblos de La Mancha y La Manchuela, donde la bajada de población es menos acentuada. En los lugares más cercanos a Valencia, y por donde discurre la A-3, como Motilla del Palancar o Iniesta, los pueblos crecen, hay nuevas inversiones y oportunidades. También en los cercanos a Madrid, como es el caso de Tarancón.

### 2.5. La actividad empresarial en la provincia de Cuenca

La distribución espacial de las actividades económicas se caracteriza por la concentración de las empresas y de la población en un número limitado de enclaves que destacan por su elevada densidad demográfica. La creciente urbanización y la persistencia de determinados desequilibrios territoriales, ponen de manifiesto que el espacio es una dimensión importante de la economía (Costa et al., 2000). Sumado a ello, resulta imprescindible resaltar la idea que aquellas empresas que deseen alcanzar mejores resultados deben considerar la ubicación geográfica o localización como un recurso estratégico que influya ventajosamente en la obtención de resultados.

Tabla 2. Empresas y principales actividades de la provincia de Cuenca 2015-2018

	2015				2016				2017				2018			
	N.º Empresas	ACTIVIDAD			N.º Empresas	ACTIVIDAD			N.º Empresas	ACTIVIDAD			N.º Empresas	ACTIVIDAD		
		Industria y construcción	Comer., transp. y host.	Otros ss		Industria y construcción	Comer., transp. y host.	Otros ss		Industria y construcción	Comer., transp. y host.	Otros ss		Industria y construcción	Comer., transp. y host.	Otros ss
<b>Cuenca</b>	<b>13.562</b>	3.525	6.192	3.845	<b>13.623</b>	3.533	6.091	3.999	<b>13.625</b>	3.496	6.034	4.095	<b>13.655</b>	3.539	5.954	4.162
%	100%	26%	46%	28%	100%	26%	45%	29%	100%	26%	44%	30%	100%	26%	44%	30%

Fuente: Elaboración propia a partir de INE (<https://ine.es>).

En concreto y como refleja la *Tabla 2*, la provincia cuenta con una red empresarial que aumenta con el paso de los años. La región se dedica en término medio al sector comercial, transportista y hostelero, aunque el peso de este último cae ligeramente durante el periodo estudiado. Sin embargo, la industria y construcción no varía su porcentaje. Por el contrario, el sector servicios que agrupa el resto, sigue un comportamiento creciente.

## 2.6. Principales indicadores macroeconómicos de la provincia de Cuenca

En el siguiente epígrafe se realiza un estudio desde una óptica macroeconómica de la provincia de Cuenca, atendiendo a variables como el PIB per cápita, la renta media por persona, la renta media de hogares, así como el crecimiento del empleo para explicar cómo afectan los distintos niveles de población al desarrollo económico.

### 2.6.1. Renta per cápita

La estadística publicada por Hacienda de los declarantes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IPRF), manifiesta la riqueza de la que disponen los habitantes de cada uno de los municipios españoles con más de mil habitantes (Morlanes, 2020). Se supone que el incremento de este indicador delata el crecimiento de una economía durante un determinado período. En teoría, este dato describe el promedio de ingresos en función del número de habitantes, lo que permitiría diagnosticar el nivel económico de la sociedad. Sin embargo, al ser apenas un promedio, no permite comprender con claridad cómo esta riqueza es repartida entre los diferentes individuos de un país, de manera que las desigualdades económicas no se visibilizan.

Tabla 3. PIB per cápita. Comparativa nacional, regional y provincial 2015-2018

	2015		2016		2017		2018	
	PIB per cápita	Tasa variación interanual	PIB per cápita	Tasa var. int	PIB per cápita	Tasa var. int	PIB per cápita	Tasa var. int
España	23.219	4,5%	23.636	3,3%	24.969	4,1%	25.771	3,2%
Castilla-La Mancha	18.069	5,7%	18.752	3,8%	19.621	4,6%	20.451	4,2%
Albacete	18.514	6,5%	19.126	3,3%	20.261	5,9%	21.153	4,4%
Ciudad Real	19.267	8,8%	19.650	2,0%	20.511	4,4%	21.563	5,1%
<b>Cuenca</b>	<b>20.148</b>	<b>6,5%</b>	<b>20.876</b>	<b>3,6%</b>	<b>21.750</b>	<b>4,2%</b>	<b>22.691</b>	<b>4,3%</b>
Guadalajara	17.225	0,8%	18.274	6,1%	19.519	6,8%	20.415	4,6%
Toledo	16.620	4,3%	17.428	4,9%	18.022	3,4%	18.617	3,3%

Fuente: Elaboración propia a partir de INE (<https://ine.es>).

La Tabla 3 deja ver que el PIB<sup>6</sup> per cápita de la provincia de Cuenca si se compara en todo el periodo, está por encima de la media regional, aunque inalcanzable al total nacional. Señalamos también que es la provincia castellano-manchega más rica en todos los años estudiados, cuyo crecimiento es mayor con el tiempo. Tomando como ejemplo el año 2018, podríamos decir que la riqueza de los conqueses ha ascendido más de 900 euros en relación al año anterior. Como ya se decía, podría estar relacionado con lo citado anteriormente, al estar Cuenca menos poblada, la riqueza está más concentrada.

### 2.6.2. Renta media por persona

Otra de las variables económicas a las que hacemos mención desde una dimensión estrictamente económica es la renta media por persona, ya que mide el poder adquisitivo de los ciudadanos<sup>7</sup>. Esta se sitúa en la provincia de Cuenca en 8.902 euros mientras que la renta de los hogares ronda los 20.000 euros anuales. Así se desprende de las cifras que recoge el primer Atlas de Distribución de Renta de los Hogares que ha publicado el INE con datos tributarios y de población correspondientes a los años 2015 y 2016 (Quintana, 2019).






<sup>6</sup> Cabe señalar que el PIB en esta casuística está expresado en términos nominales, ya que se utilizan los precios vigentes de los bienes y servicios producidos en un periodo.

<sup>7</sup> Es necesario añadir que no se cuenta con información para las localidades de menos de 1.000 habitantes, prescindimos de la totalidad de los municipios.



Valgan como referencia artículos periodísticos, manifestando que los municipios con un menor número de habitantes, propician un crecimiento leve en sus rentas, mientras que localidades con más de 5.000 habitantes cuentan con las subidas mayores, como se ve en la *Figura 2*. Esta brecha de renta contempla que los municipios que pertenecen a la Serranía Media y Alta, registran los mayores ingresos anuales por persona.

*Figura 2. Renta media por persona. Principales núcleos de población conquense*

	2015	2016
<b>Tarancón</b>	9.005€	8.847€ 
<b>Las Pedroñeras</b>	7.417€	8.314€ 
<b>Motilla del Palancar</b>	9.332€	9.940€ 
<b>Mota del Cuervo</b>	7.869€	8.104€ 
<b>Quintanar del Rey</b>	6.296€	6.659€ 

Fuente: Elaboración propia a partir de <https://www.lasnoticiasdecuena>.

### 2.6.3. Renta media por hogares

Respecto a la renta media por hogares y, relacionado con lo anterior, esta se ha visto incrementada en la provincia. Según la nueva estadística del INE sobre la renta media personal y de los hogares de España, a partir de los datos de la Agencia Tributaria referidos a 2016<sup>8</sup>, Fuentenava de Jábaga, Arcas, Palomera y la capital conquense cuentan con una renta media por hogares cercana a la de la provincia, siendo estas las más altas respectivamente (Muñoz y Calero, 2019). Se confirma de nuevo que las zonas periurbanas de la ciudad albergan los mejores datos económicos. En la *Tabla 4* se muestran los 10 municipios con mayor y menor renta de la provincia.

<sup>8</sup> Si bien, hay que decir que señalar que la citada fuente de estudio recoge los 166 municipios con más de 500 habitantes de los 238 núcleos de población conquense.

Tabla 4. Renta media por hogares. Ranking municipios de la provincia

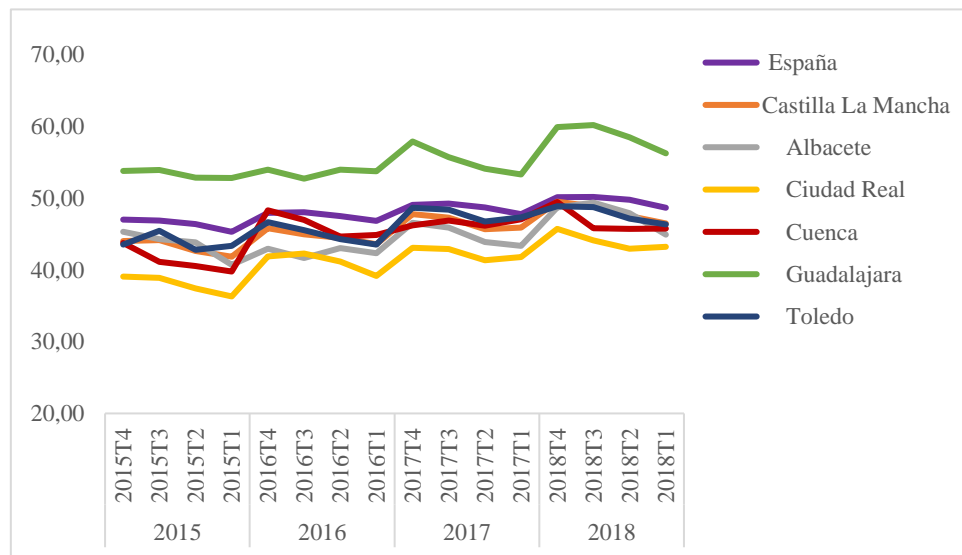
Municipios con menores rentas medias		Municipios con mayores rentas medias	
Enguádanos	14.211	Chillarón de Cuenca	24.439
Víllora	14.777	Tarancón	25.371
Osa de la Vega	14.803	Huerta de la Obispalía	25.483
Reíllo	14.919	Cañizares	25.979
Villar del Humo	15.385	Motilla del Palancar	27.520
Pesquera, La	15.702	Villar de Olalla	28.036
Alconchel de la Estrella	15.708	Cuenca	29.122
Tinajas	15.712	Palomera	29.127
Puebla del Salvador	16.076	Arcas	29.374
Tébar	16.229	Fuentenava de Jábaga	30.065

Fuente: Elaboración propia a partir de INE (<https://ine.es>).

#### 2.6.4. Empleo

La tasa de empleo nos permite conocer el porcentaje de población que se encuentra trabajando activamente, con respecto al total de la población en edad de trabajar. Esta ratio nos ayuda a medir el grado de desarrollo económico de un país o área geográfica.

Gráfico 1. Tasa de empleo. Comparativa nacional, regional y provincial 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia a partir de INE (<https://ine.es>).

Del Gráfico 1, podemos extraer conclusiones como que es durante el primer año cuando la tasa ocupacional conculse es inferior, recuperándose los siguientes años. Generalmente, el comportamiento provincial converge con el regional con el tiempo.

Si bien es cierto que en los años pares el empleo de Cuenca se aproxima con el nacional, a lo que se añade que existe una relación directa entre mercado laboral y la despoblación. Pese a la recuperación económica y al aumento de afiliados a la Seguridad Social, hay provincias como la estudiada en la que los incrementos netos de empleo son realmente mínimos.

En ese sentido, existe una correlación<sup>9</sup> entre la baja creación de empleo y la despoblación. Esto es lo que viene ocurriendo en los pequeños municipios, en los que la falta de oportunidades laborales conduce a una progresiva pérdida de habitantes. De ahí la importancia de arbitrar medidas de fomento del empleo en las áreas rurales, que contribuyan a frenar la despoblación y a favorecer dinámicas inversas de fijación de habitantes y captación de estos.

### **3. ANÁLISIS DESCRIPTIVO POR COMARCAS DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL EN CUENCA**

Como se ha venido comentando, la empresa como principal actor económico, tiene mucha relevancia en el análisis de las cuestiones relacionadas con el desarrollo económico. En concreto, y para analizar su comportamiento en la provincia de Cuenca, en este trabajo se ha desarrollado un análisis microeconómico, recogiendo información de las empresas activas localizadas en la región de Cuenca. Aplicando el criterio de localización en la base de datos de SABI, se han obtenido un total de 3.405 empresas localizadas en la provincia de Cuenca. Tras su selección, se ha realizado una criba hasta llegar a 2.308 empresas, eliminándose aquellas que presentaban valores extremos y/o ratios cero para las variables objeto de estudio, las cuales no permitían un análisis sólido e insesgado. Como se observa en la *Tabla 5* esta muestra viene a representar a la población de empresas de Cuenca por comarcas.

---

<sup>9</sup> Según José Azcoitia, secretario general de UGT en Cuenca, el empleo de la provincia sigue manteniendo un carácter precario y de baja calidad, ya que los municipios donde peores rentas medias se muestran, son los que más puestos de trabajo crean; haciendo referencia a la comarca de La Manchuela y al sector agrícola.

Tabla 5. Representatividad de muestra 2018

	Empresas de la muestra		Empresas de la población	
<b>Alcarria</b>	67	3%	496	4%
<b>Mancha Alta</b>	550	24%	2.350	17%
<b>Mancha Baja</b>	473	20%	2.671	20%
<b>Manchuela</b>	510	22%	2860	21%
<b>Serranía Alta</b>	17	1%	141	1%
<b>Serranía Media</b>	622	27%	4.498	33%
<b>Serranía Baja</b>	69	3%	549	4%
<b>TOTAL</b>	2.308	100%	13.655	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI e INE (<https://ine.es>).

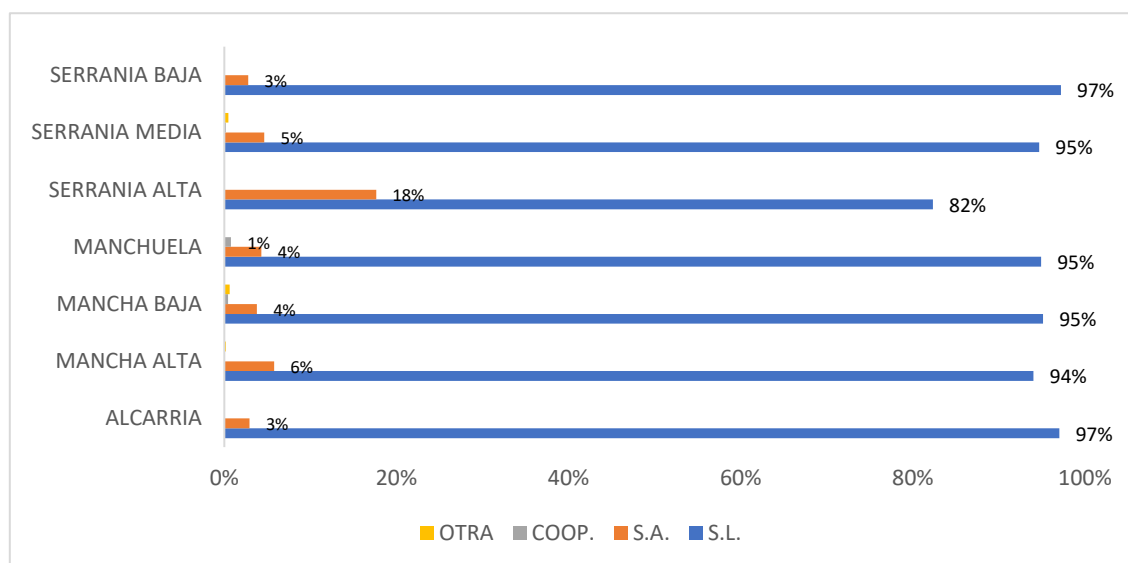
Como ya mencionamos, la provincia conquense se divide en siete comarcas. Es conveniente realizar un análisis descriptivo de las empresas situadas en las mismas, previo al económico-financiero. Se han identificado variables empresariales como la forma jurídica, la antigüedad, el tamaño, así como una agrupación por sectores para cada una de las comarcas.

El cómputo total empresarial estudiado alcanza 2.308 empresas repartidas en la región conquense. La distribución exacta responde a 67 empresas (Alcarria), 550 empresas (Mancha Alta), 473 empresas (Mancha Baja), 510 empresas (La Manchuela), 17 empresas (Serranía Alta), 622 empresas (Serranía Media) y 69 empresas (Serranía Baja).

### 3.1 Forma jurídica

De forma generalizada, la forma jurídica predominante en todas las comarcas es la sociedad limitada, y además de forma sustancial, más del 90% en todas ellas. La sociedad anónima se corresponde con el tipo de empresa secundario, común para la mayoría de las comarcas, con un porcentaje entre el 3 y 6%, exceptuando La Serranía Alta la cual refleja un porcentaje cercano al 20%. Por su parte, a las cooperativas le corresponden una clasificación poco significativa ya que solo se da en La Manchuela Conquense. Lo mismo ocurre con otros tipos de formas jurídicas menos usuales cuyo porcentaje máximo se da en La Mancha Baja con un 1%. A continuación, se incluye en el *Gráfico 2* una representación más detallada.

Gráfico 2. Distribución de las empresas por comarcas según su forma jurídica

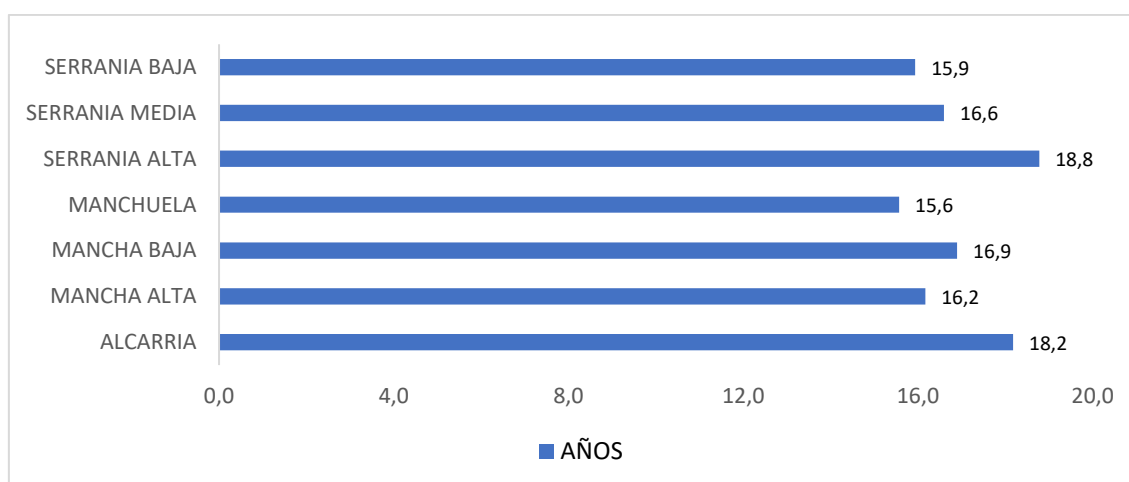


Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

### 3.2. Antigüedad

Para estudiar la antigüedad de la red empresarial de las diversas comarcas, tomamos como referencia el año de constitución de las empresas hasta la fecha del último año estudiado, 2018. En el *Gráfico 3* se observa que la mayoría de las comarcas tienen una antigüedad empresarial media cercana a los 16 años. En concreto, La Manchuela es la única que no logra alcanzar dicha cifra y, por el contrario, La Serranía Alta es la región cuyas empresas tienen una trayectoria mayor, aproximándose a los 19 años.

Gráfico 3. Antigüedad empresarial por comarcas



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Si atendemos al nivel de emprendimiento, y tomando como medida la del GEM (Global Entrepreneurship Monitor) que mide las iniciativas con menos de 3,5 años de vida en el mercado como emprendedoras; se han clasificado las empresas en dos intervalos (Véase *Tabla 6*).

*Tabla 6. Emprendimiento por comarcas*

	< 3,5 años	> 3,5 años
<b>Alcarria</b>	12%	88%
<b>Mancha Alta</b>	13%	87%
<b>Mancha Baja</b>	11%	89%
<b>Manchuela</b>	12%	88%
<b>Serranía Alta</b>	6%	94%
<b>Serranía Media</b>	12%	88%
<b>Serranía Baja</b>	7%	93%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Se concluye así que las mayores tasas de emprendimiento hasta 2018 se dan generalmente en toda la provincia alrededor del 12% del tejido empresarial, excluyendo la zona alta y baja de La Serranía. Para poner en contexto el ecosistema emprendedor español, si comparamos las medias comarcales con la media nacional, el informe GEM España 2017-2018 desprende que la TEA española fue de 6,2%, mostrando así que la región duplica los valores nacionales medios, excluyendo las zonas anteriores cuyos márgenes rondan la media del país.

### 3.3. Tamaño

En este aspecto, se ha seguido el criterio de la Unión Europea para agrupar las empresas de cada comarca, y se han agrupado haciendo especial mención a las que son pymes. La categoría de microempresas, pequeñas y medianas empresas (pymes) está constituida por las empresas que ocupan a menos de 250 trabajadores y cuyo volumen de negocios anual no excede de 50 millones de euros, y el balance general anual no excede de 43 millones de euros (Artículo 2 del anexo de la Recomendación 2003/361/CE). El cumplimiento referente a los efectivos es obligatorio para que una empresa sea considerada pyme. Sin embargo, una empresa puede optar por cumplir el requisito relativo al volumen de negocios o bien el que hace referencia al balance general, no es necesario que satisfaga ambos. En la tabla siguiente, se muestran los umbrales por los que se desagrega el concepto de pyme, *Figura 3*.

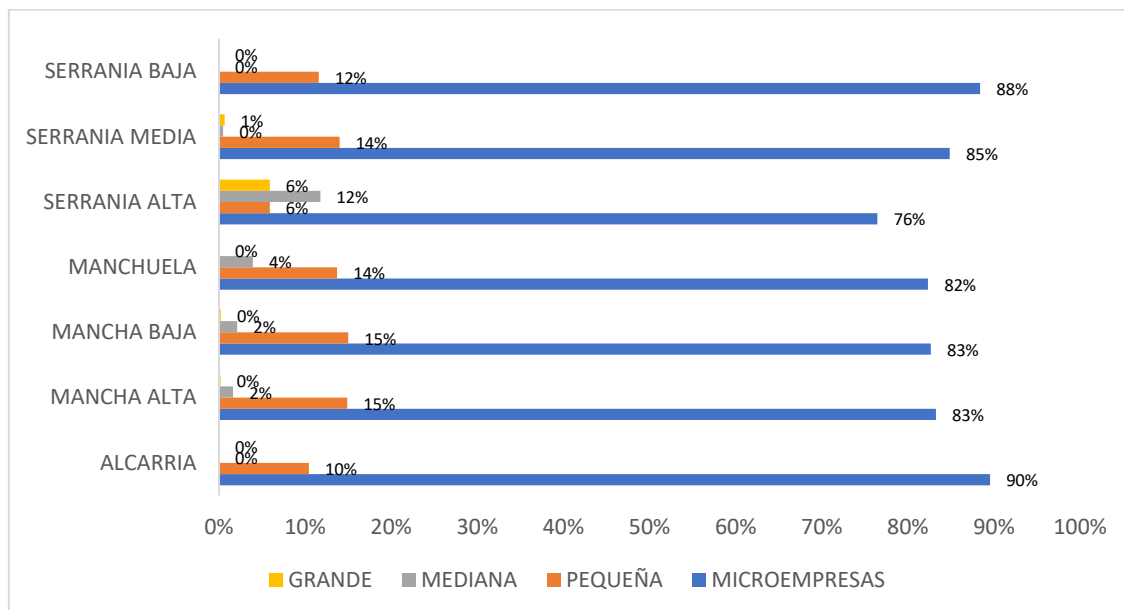
Figura 3. Clasificación de pymes y umbrales UE

Categoría de empresa	Efectivos: Unidades de trabajo anual	Volumen de negocios anual	ó	Balance general anual
Medianas	< 250	≤ 50 millones de euros	ó	≤ 43 millones de euros
Pequeñas	< 50	≤ 10 millones de euros	ó	≤ 10 millones de euros
Microempresas	< 10	≤ 2 millones de euros	ó	≤ 2 millones de euros

Fuente: Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa.

Extrapolamos así estas categorías al conjunto empresarial de cada comarca en el *Gráfico 4*. Destaca a simple vista que según el criterio por el que se rigen las pymes, las **microempresas** son la categoría mayoritaria en toda la provincia; pues apuntan un porcentaje entre el 80-90%. Por su parte, las empresas **pequeñas** responden al rango inferior, entre un 10 y 15% del total empresarial. Cabe señalar que La Serranía Alta es la comarca con la que menos microempresas y empresas pequeñas cuenta. La categoría de empresas **medianas** solo tiene lugar en las comarcas de La Mancha, La Manchuela y Serranía Alta, cuyo porcentaje aumenta respectivamente. Adicionalmente, es necesario recurrir a otro criterio que clasifique las empresas a razón de tamaño, como es el caso de las empresas **grandes**. La mayor participación se da en La Serranía Alta con un 6%; debido principalmente a la empresa *Aguas de Solán de Cabras* que pertenece a dicha comarca.

Gráfico 4. Comparativa de tamaño de empresas por comarcas



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

### 3.4. Sector

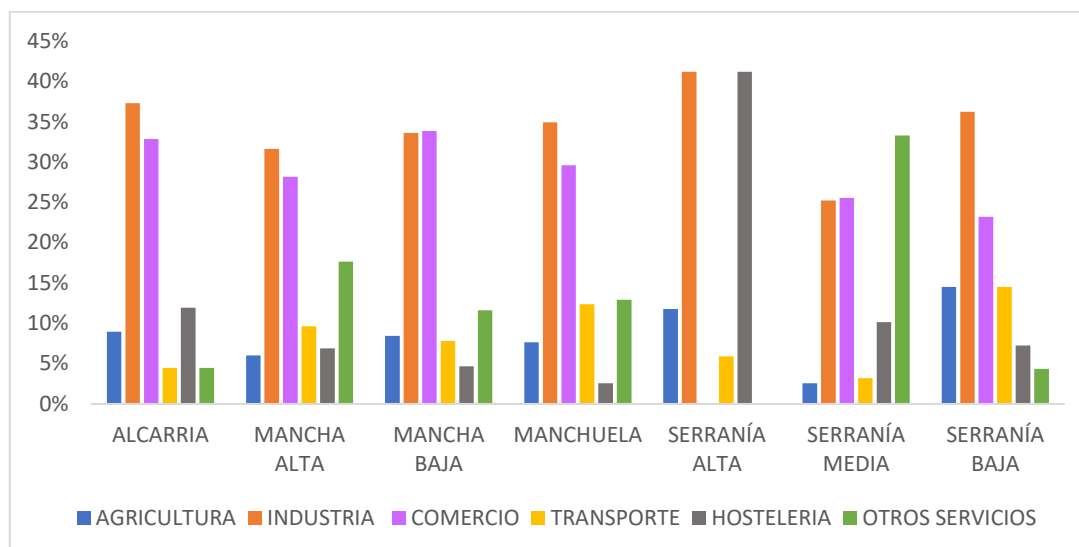
La última variable que comentaremos en este análisis descriptivo es el sector de actividad al que pertenecen las empresas conquenses. En el mismo sentido, se distribuyen por comarcas para estudiar los grandes sectores en los que poder agrupar las actividades. Para ello, hemos recurrido como punto de partida al código primario de la CNAE<sup>10</sup>.

Así, se han reagrupado las empresas por actividades, que a su vez han dado lugar a los siguientes sectores: **a) Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; b) Industria**, la cual engloba actividades de industria extractiva, manufacturera, de suministros y construcción; **c) Comercio; d) Transporte y mantenimiento; e) Hostelería; y f) Otros servicios**, los cuales recogen actividades de información y comunicación, financieras y de seguros, inmobiliarias, profesionales, administrativas, educativas, sanitarias, sociales, artísticas y domésticas.

<sup>10</sup> La CNAE es la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, la cual asigna un código a cada actividad económica de las que se pueden realizar.



Gráfico 5. Análisis sectorial por comarcas



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Tabla 7. Porcentajes sectoriales por comarcas

	Alcarria	Mancha Alta	Mancha Baja	Manchuela	Serr. Alta	Serr. Media	Serr. Baja
<b>Agricultura</b>	9%	6%	8%	8%	12%	3%	14%
<b>Industria</b>	37%	32%	34%	35%	41%	25%	36%
<b>Comercio</b>	33%	28%	34%	30%	0%	26%	23%
<b>Transporte</b>	4%	10%	8%	12%	6%	3%	14%
<b>Hostelería</b>	12%	7%	5%	3%	41%	10%	7%
<b>Otros servicios</b>	4%	18%	12%	13%	0%	33%	4%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

La agrupación por actividades muestra en el *Gráfico 5* y *Tabla 7* los porcentajes sectoriales a los cuales las empresas se dedican. En La Alcarria se sitúan empresas cuyas actividades mayoritarias se dedican a la industria y al comercio, con porcentajes cercanos al 35% y 40% respectivamente. Sectores como el agrario y el hostelero tienen un menor peso rondando la décima parte, el resto de sectores de servicios son de poca importancia.

Las dos regiones de La Mancha se comportan de forma similar. Los sectores de mayor importancia recaen sobre la industria y el comercio, seguidos del sector servicios, pasando a ser la agricultura y la hostelería los sectores de menor peso. Asimismo, La Manchuela, al igual que las comarcas anteriores, destaca por los sectores de la industria y el comercio con un peso entre el 30% y 35%. El transporte y otros servicios tienen un papel secundario. Sin embargo, el sector agrario tiene un peso poco importante, pero mayor que la hostelería.

Por su parte, La Serranía tiene un comportamiento distinto si la desagregamos por subcomarcas. Por ejemplo, en el área alta, las empresas se dedican principalmente a la industria y a la hostelería, ambas con algo más del 40%. La agricultura y el transporte son sectores de poca significatividad, mientras que el comercio y resto de servicios son inexistentes. No ocurre lo mismo en La Serranía Media, los porcentajes se invierten. El sector más importante es el de servicios, junto con el comercio y la industria, alrededor del 30%. Las empresas hosteleras tiene un peso del 10%, mientras que las agrarias y transportistas muestran una baja cifra porcentual. Sin embargo, en la zona más baja de la comarca se encabezan las empresas dedicadas a la industria con un 35%. Seguidamente el sector del comercio y la agricultura, teniendo los servicios un peso minoritario. Por tanto, sectorialmente las actividades con un mayor peso en la provincia recaen sobre el comercio y la industria de forma mayoritaria. La agricultura y el transporte se corresponden con los sectores que tienen un mayor porcentaje en La Serranía Baja. La hostelería cobra un peso importante en La Serranía Alta, y es en la Media donde los servicios presumen de importancia.

#### **4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO SECTORIAL DE LAS EMPRESAS LOCALIZADAS EN LA PROVINCIA DE CUENCA 2015 – 2018**

Como se ha venido comentando, la empresa y la localización están relacionadas de muy diversa forma. No obstante, el objetivo de este estudio es poner de manifiesto si el comportamiento económico-financiero de las empresas pudiera estar influido por su localización. Para realizar este análisis, se ha optado por elegir el modelo multivariante de predicción de quiebra de Altman Z Score, como medida de riesgo de quiebra. Se analiza así, el valor de las ratios que componen este modelo en las diferentes comarcas antes señaladas y en el riesgo, calculado según dicho modelo. Así, se toman los datos de los estados contables de las empresas situadas en Cuenca de la base de SABI para el periodo comprendido entre los años 2015 y 2018 y se calculan las ratios, se haya el valor de la Z para estimar el riesgo.

Ante la falta de una teoría positiva plenamente asentada sobre el fracaso empresarial, subrogado a la quiebra, desde una aproximación puramente empírica al problema, se han construido diversos sistemas de indicadores de alerta temprana de crisis empresariales.

Así, en el contexto de estos modelos de previsión de quiebras, cuando determinadas ratios financieras alcanzan ciertos valores, se puede considerar que la enfermedad ya está presente y, en consecuencia, la empresa debe tratar de cambiar su modo de actuación, si no quiere verse condenada a desaparecer (Ferrando y Blanco, 1998). Entre la multitud de modelos que se han desarrollado para evaluar el riesgo de quiebra, en este caso se ha aplicado el más extendido, el modelo Z de Altman. A continuación, se describe el procedimiento y los resultados obtenidos.

#### 4.1. Descripción de la metodología utilizada

A partir de la información obtenida de las cuentas anuales de las empresas, se aplicarán indicadores financieros para obtener un indicador global, Z Score, el cual refleja porcentajes de exactitud y de errores predictivos, respecto a la probabilidad de quiebra. Por todo ello, el modelo Z-Score es una herramienta que muestra resultados confiables y con altas probabilidades de precisión que permiten analizar estadísticamente la fragilidad financiera mediante indicadores y/o razones financieras de liquidez, reinversión, rentabilidad, endeudamiento y actividad (Rodríguez y Rojas, 2017). La construcción de este modelo se apoya en un análisis discriminante múltiple que combina valores y arroja un resultado, permitiendo ver el comportamiento de las empresas en el corto y largo plazo.

#### 4.2. Modelo Z Score de Altman

Altman (1968) propone tres escenarios para desarrollar el modelo: empresas que coticen en bolsa, empresas que no coticen en bolsa, y empresas de países emergentes. En esta casuística, se emplea la segunda situación, Altman (1983) abogó por una reestimación completa del modelo, siendo la formulación:

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

$X1 = \frac{\text{capital de trabajo}}{\text{activo total}}$ ; evidencia la liquidez de la empresa. Es una medida de los activos líquidos netos de la misma en relación con la capitalización total. El capital de trabajo se define como la diferencia entre los activos y los pasivos corrientes.

$X2 = \frac{\text{utilidades retenidas}}{\text{activo total}}$ ; referente al valor total de la reinversión de las ganancias de la empresa en la creación de valor. En esta relación la edad de la empresa se considera implícita, ya que una empresa joven dispondrá de menos dividendos retenidos.

Cuanto mayor sea el índice significa que estas emplean una mayor financiación propia. Es así como en cierta forma, se discriminan las empresas jóvenes, dando una mayor posibilidad de ser clasificadas como en quiebra potencial en comparación con las maduras (Salazar y Silva, 2019).

$X3 = \frac{RAOII}{activo\ total}$ ; demuestra una medida del rendimiento y productividad real de los activos, sin tener en cuenta la forma de financiación de los mismos ni el factor apalancamiento (Rodríguez y Rojas, 2017). Según Lizarraga (1998) si se sustituye el numerador por resultados después de intereses, la capacidad de rendimiento se incrementaría notablemente.

$X4 = \frac{valor\ en\ libros\ del\ patrimonio}{pasivo\ total}$ ; compara el valor del patrimonio con el total de deuda.

Cuanto mayor sea la ratio, menor será el nivel de endeudamiento. Se establece así la capacidad de pago de la empresa en términos absolutos, así como la participación en términos relativos de los acreedores dentro de la misma (Rodríguez y Rojas, 2017). Las empresas en crisis se caracterizan por un valor de esta ratio próximo o incluso superior a la unidad, son las pérdidas acumuladas y la falta de dotaciones a las provisiones técnicas que conducen a una cifra pasivo total muy reducido (Mora, 1994).

$X5 = \frac{ventas}{activo\ total}$ ; relativiza los beneficios absolutos de acuerdo a la relación entre los beneficios y los capitales invertidos. Refleja por tanto el nivel de actividad de la empresa, es decir, la eficiencia y dinamismo de los activos en generar ventas (tasa de rotación del capital económico) (Banegas, 1998).

Atendiendo al modelo Z de Altman (1983), en función del valor del indicador global ponderado de la situación de solvencia de cada empresa (Z), esta podrá encontrarse en tres situaciones: baja probabilidad de quiebra (si  $Z > 2,9$ ); zona gris o moderada de posibilidad de quiebra (si  $1,23 < Z < 2,9$ ), o alta probabilidad de quiebra (si  $Z < 1,23$ ).

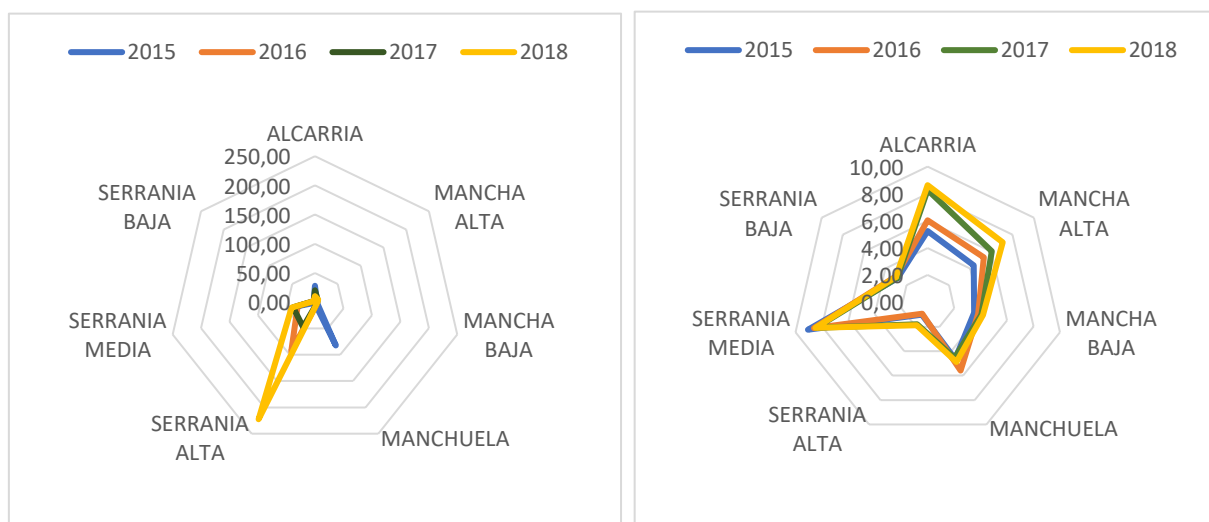
#### 4.3. Análisis de ratios del Modelo Z Score de Altman aplicados a las empresas de las comarcas conquenses

Si se comienza analizando el índice global generado por las ratios de forma simultánea referente al riesgo de fracaso de la empresa, el *Gráfico 6* expone de forma general que el conjunto empresarial conquense queda lejos de la entrada en quiebra, según los umbrales anteriormente citados. En un análisis global se evidencia un comportamiento diferenciado del año 2015 respecto al resto. En este año, La Manchuela aparece con los mayores valores del índice y, por tanto, las empresas allí situadas son evaluadas con una menor probabilidad de riesgo. No obstante, la situación cambia para el periodo 2016-2018. En este periodo, con evidencia y holgura, resalta La Serranía Media con seguridad de éxito empresarial. Así le siguen también, con valores más altos de la ratio, las comarcas de La Serranía Alta y Alcarria, presumiendo de un comportamiento al alza de baja probabilidad de riesgo. La comarca con menores niveles de Z y, por tanto, un menor valor en la evaluación de riesgo es, La Serranía Baja.

Para el análisis gráfico se han representado dos figuras diferenciadas, como puede observarse en el *Gráfico 6*. En el primero se han incluido todos los valores de la muestra para ver la evolución global, en el segundo, se han obviado los valores extremos o influyentes con objeto de tener una visión más depurada del comportamiento empresarial. Este procedimiento se ha seguido con todos los gráficos de este epígrafe por considerar que, dado el tamaño de la muestra, no debíamos eliminar empresas de la muestra, y por el hecho de que así nos permitía observar cuáles eran las empresas influyentes en cada comarca. Como se puede ver en las gráficas, esta situación afecta a La Serranía Alta principalmente. Dado que la muestra representativa era reducida, se ha considerado mejor incluir los valores extremos para realizar las ratios que recoge el modelo de Altman.

Esos valores tan altos se ven influenciados por empresas como *Actividades Alcarria S.L.*, *Agroservicios Checa S.L.* y *Construcciones y explotaciones agrícolas Mira S.L.* (La Alcarria); *Acarcamo informática S.L.* y *Acepol S.L.* (Mancha Alta); *Agro Rus S.L.* (Mancha Baja); *ACV Vincal S.L.*, *Agribgo S.L.* y *Alarcón Taxi S.L.* (Manchuela); *Aguas de Solán de Cabras*, *Parque Natural Majadas S.L.* e *Hidroeléctrica del Guadiela S.A.* (Serranía Alta); *19 de Septiembre S.L.* y *VIAA Energía S. L.* (Serranía Media) y *Agropecuarias del Guadazaón S.L.* (Serranía Baja.) Se deduce así que son esas empresas las que marcan la situación de cada comarca.

Gráfico 6. Ratio de riesgo de quiebra. Comparativa y evolución 2015-2018



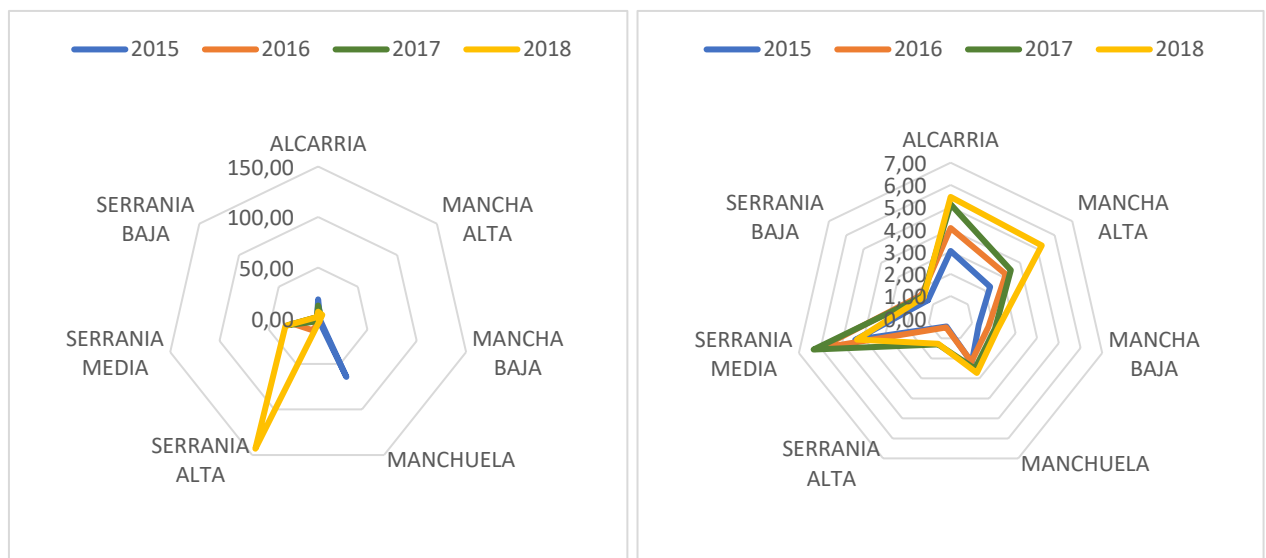
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Como venimos apuntando, existen diferencias de medias entre las distintas zonas. No obstante, conviene probar si estas son significativas estadísticamente. Por ello, estudiaremos si esas diferencias son significativas aplicando el test estadístico de Kruskal Wallis. Este método realiza un análisis general señalando si la diferencia de medias es distinta entre las comarcas y, además, indica cuál es la diferencia real mediante los cruces de las diferentes zonas. Se extraen así, las diferencias significativas ( $t < 0,05$ ) resultantes de cada matriz para cada ratio y ejercicio con el objetivo de conocer si esas diferencias varían en función del tiempo, así como las deficiencias o eficiencias económico-financieras que condicionan su funcionamiento y, por consiguiente, su aportación al desarrollo regional. (Véase en el *Anexo II* las matrices de cada ratio).

El **riesgo de quiebra** presenta diferencias significativas el primer año incidiendo en la zona 3 (Mancha Baja) afectando a las zonas 4 y 6 (La Manchuela y La Serranía Media) ya que la comarca 3 presenta valores muy por debajo a estas. Por el contrario, también presenta diferencias significativas con la zona 5 (La Serranía Alta) que, en este año de forma excepcional, tiene un valor muy bajo del índice que la sitúa incluso en riesgo de quiebra. En el resto de los años no se evidencian diferencias significativas.

Analizando cada una de las ratios, se observa en términos de liquidez *Gráfico 7* que las zonas con mayor liquidez son La Serranía Media y La Alcarria, aunque en el último año gana también grado de liquidez La Mancha Alta. Sobresale la zona de La Manchuela con índices superiores en 2015. Así, son las otras subcomarcas de La Serranía en las que se posiciona un conjunto empresarial menos solvente. En cualquier caso, cabría destacar los valores de La Serranía Baja, ya que mantienen los valores más bajos de liquidez. Esos niveles de liquidez tan inferiores pueden venir motivados por el tipo de actividad dominante, en este caso, el sector industrial. Su estructura patrimonial suele disponer de gran cantidad de activos y fuertes inversiones, minorando las inversiones en activo corriente (numerador de la ratio). Las consecuencias que puede llegar a tener son problemas para hacer frente a sus deudas en el corto plazo. De cara a su estabilidad y supervivencia en el largo plazo, ello puede generar la acumulación de pérdidas, así como un desequilibrio estructural del balance.

*Gráfico 7. Ratio de liquidez. Comparativa y evolución 2015-2018*

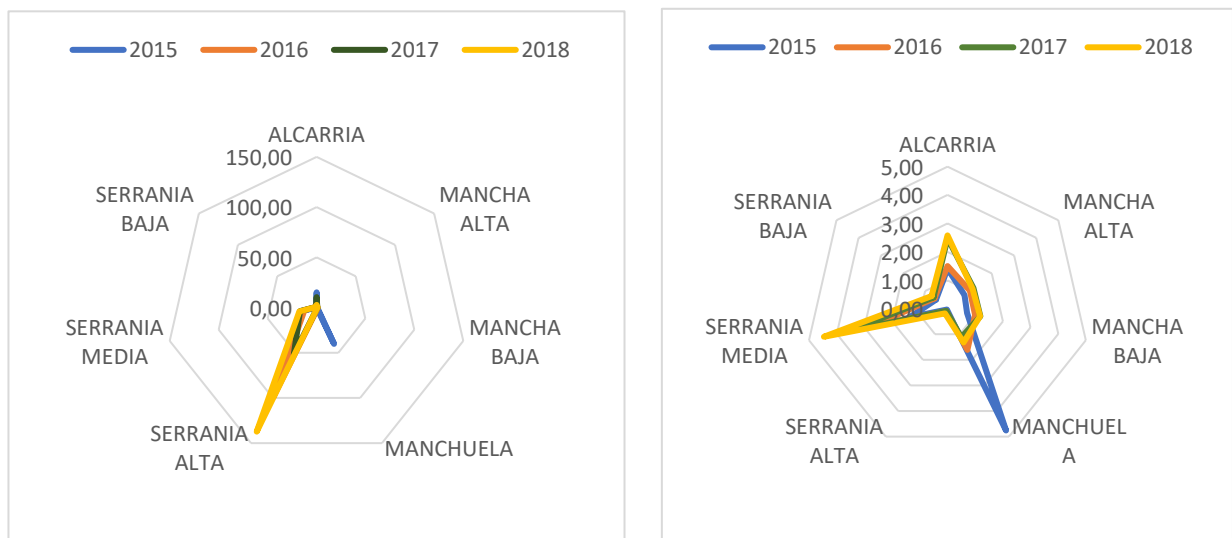


Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

En términos de **liquidez**, los valores son muy próximos, no encontrándose diferencias significativas para la mayoría de las zonas. Y es que, a pesar de los resultados antes comentados, la aplicación del test de diferencia de medias, no muestran apenas diferencias significativas, salvo para el año 2016 entre la zona 4 (La Manchuela) y zona 6 (Serranía Media) que son las localizaciones con valores de solvencia más alejados.

Por su parte, respecto a la capacidad de las empresas para retener ganancias, el *Gráfico 8* deja ver que la **re inversión** de las ganancias también es mayor en La Serranía Media (a excepción del año 2015 que es superada por La Manchuela, pero como ya se ha puesto de manifiesto para los casos anteriores, parece una situación ocasional que no se repite en el resto de años). Con obviedad, La Serranía Media y Alta vuelven a destacar con los mayores niveles, justificándose que se tratan de las regiones con el conjunto empresarial con mayor capacidad de retención de ganancias. En el primer caso, La Serranía Media, engloba el tejido empresarial provincial más extenso y además con una edad madura. De hecho, el sector a destacar sobre el resto de comarcas es el de servicios, cuyas inversiones son reducidas. Se argumenta, por tanto, que estas empresas no suelen tener tanto activo, derivando así a la disminución del denominador de la ratio. Además, destacan principalmente las empresas de carácter familiar, con una trayectoria muy amplia en el tiempo reinvertiendo sus ganancias. Por su parte, La Serranía Alta, a pesar de su ineficiente cifra en 2015, se ha recuperado con los años, acompañándose de una actividad empresarial muy madura, con mayores porcentajes de empresas medianas y grandes, aventajándose también esta reinversión en el sector hostelero e industrial. De nuevo, es la zona media de La Sierra la que expone una mayor reinversión de las ganancias.

*Gráfico 8. Ratio de reinversión. Comparativa y evolución por comarcas 2015-2018*



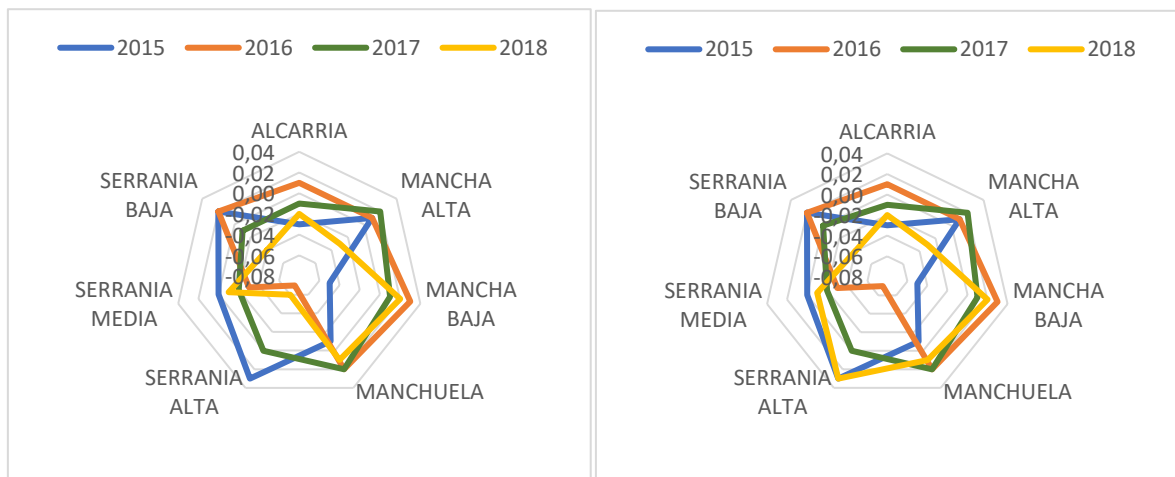
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI



Las diferencias significativas en la reinversión de las ganancias se dan principalmente en la zona 7 (Serranía Baja), con la zona 2 (Mancha Alta), zona 4 (La Manchuela) y zona 6 (Serranía Media); se debe a que La Serranía Baja es la comarca con menores índices de reinversión. Sin embargo, no permanecen las diferencias con los años.

En cuanto a los niveles de **rentabilidad**, la evolución es más divergente entre zonas. Se observa en el *Gráfico 9* que se frecuenta en todas las comarcas un valor negativo en alguno de los años. Cabe decir que son porcentajes poco relevantes en términos rentables ya que son próximos a 0. No hay un comportamiento común entre zonas, no obstante, destaca La Manchuela y La Mancha Baja por ser las únicas comarcas que mantienen niveles de rentabilidad positivos para el periodo 2016-2018. La zona de La Manchuela ha incrementado su rentabilidad debido a una moderada actividad del comercio, transporte y agricultura. También La Mancha Alta presenta valores medios de la rentabilidad positivos con la excepción del año 2018. Asimismo, la comarca de La Serranía Alta parece seguir un patrón intercalado de beneficios y pérdidas. Vuelve a ocurrir que la región con menores niveles para esta ratio es La Serranía Baja, donde el paso de los años deja una rentabilidad inferior, se relaciona con el sector de la industria, cuya actividad ha ido cayendo con el tiempo

*Gráfico 9. Ratio de rentabilidad. Comparativa y evolución por comarcas 2015-2018*

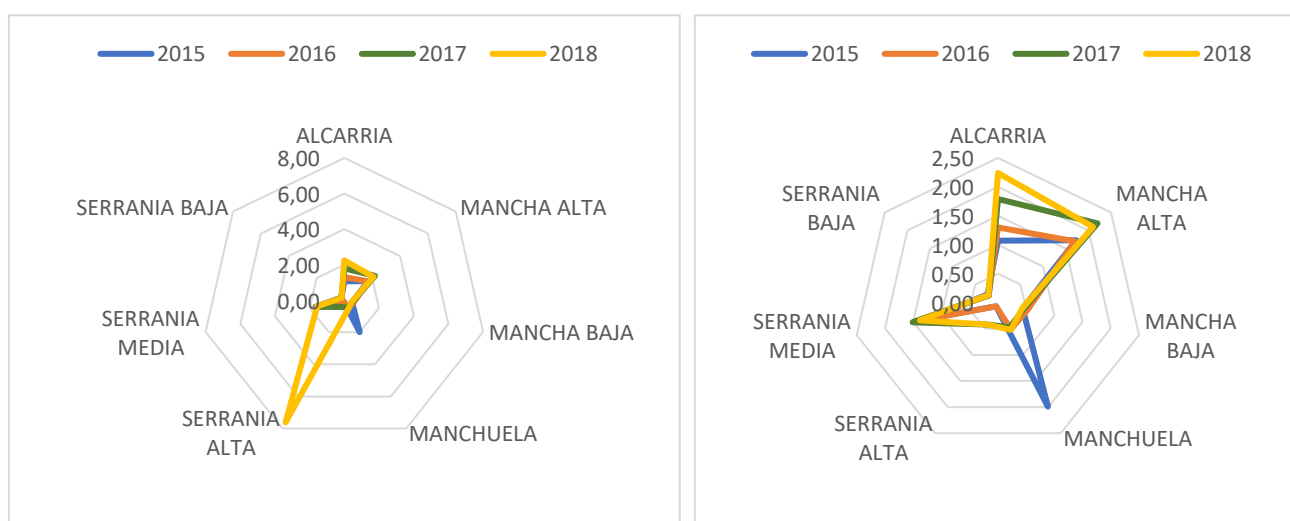


Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

En cuanto a la ratio de **rentabilidad**, existe una significatividad irregularidad con los años, aparecen diferencias relevantes en la zona 6 (La Serranía Media) y 1 (La Alcarria). Ambas comarcas difieren con las zonas 2, 3 y 4 (Mancha Alta, Baja y La Manchuela respectivamente) ya que son las zonas de mayor separación entre valores y evolucionan de manera contraria. Como hemos señalado, las zonas 2, 3 y 4 son las que presentan mejores valores de rentabilidad mientras que para las zonas 1 y 6 ocurre lo contrario.

En cuanto al **endeudamiento**, medido en términos de autonomía financiera, según refleja el *Gráfico 10*, las zonas de La Alcarria, Mancha Alta y Serranía Media son las menos endeudadas (si obviamos la cifra notoria representante de La Serranía Alta). Aunque se trata de las comarcas con una tasa de emprendimiento mayor y, consecuentemente, con empresas más jóvenes, en cuya tipología predominante en términos de tamaño es la micro y pequeña empresa (con necesidad de mayores recursos generalmente), se puede deducir que hay un gran aporte de fondos del empresario superando el patrimonio neto a los pasivos totales. En la zona de La Manchuela y La Mancha Baja el nivel de endeudamiento está en torno al 50% para todo el periodo de estudio. Notoriamente destaca La Manchuela el primer año con un nivel de autonomía alto, sin embargo, este se ha reducido hasta ser una de las comarcas con mayores índices de endeudamiento junto con La Serranía Baja y Alta. En La Serranía Baja se ubican empresas con tasas de autonomía entorno al 20%. Un caso particular es la zona alta de La Sierra que, con el tiempo ha disminuido su grado de deuda, reduciendo así la financiación ajena.

*Gráfico 10. Ratio de endeudamiento. Comparativa y evolución por comarcas 2015-2018*

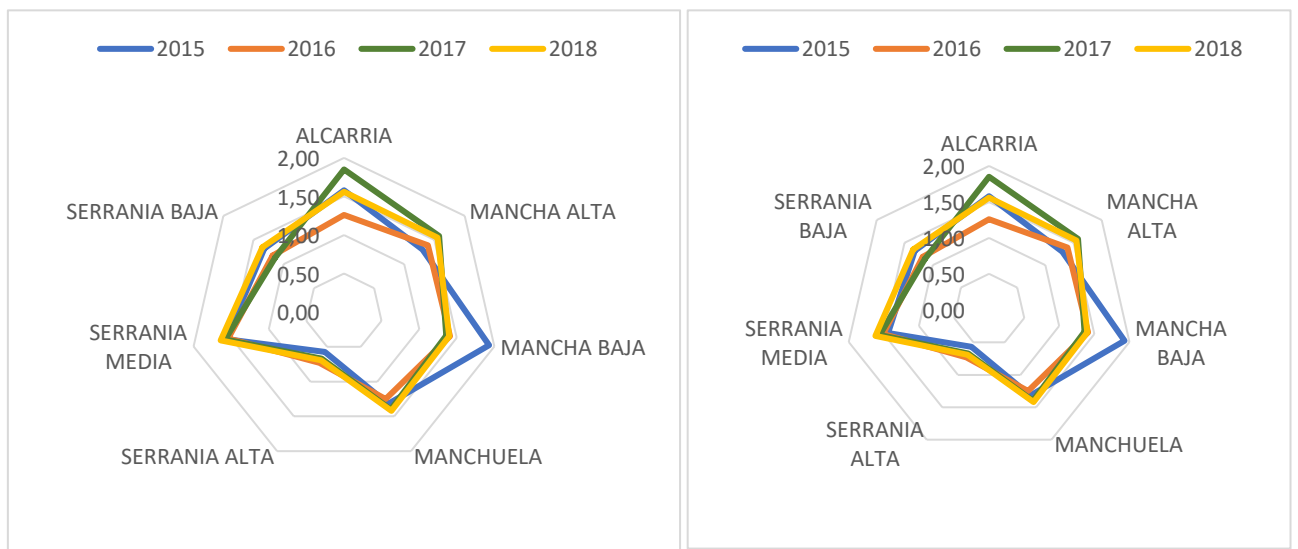


Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Por su parte, el índice que señala el endeudamiento no presenta diferencias significativas en todo el periodo.

El *Gráfico 11* desprende una evolución análoga de la ratio de **actividad**. Las mayores ratios de actividad se encuentran en La Serranía Media y La Alcarria. Se vincula con el sector comercial, industrial y servicios, ya que son los que generan un índice mayor. En La Serranía Alta se observa las menores tasas, alegando de nuevo el comportamiento sectorial, predominando empresas hosteleras e industriales, no tienen lugar las comerciales, haciéndose visible esa disminución.

*Gráfico 11. Ratio de actividad. Comparativa y evolución por comarcas 2015-2018*

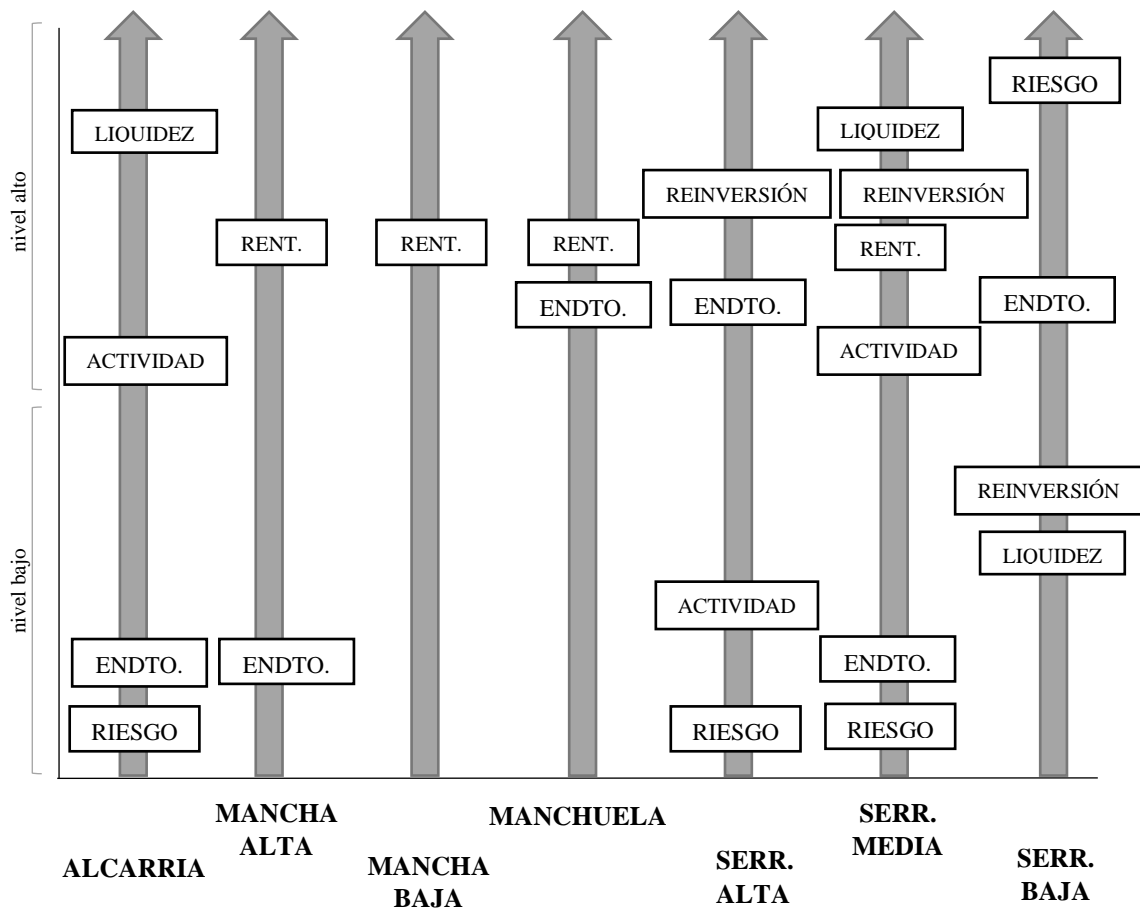


Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

En el caso de la ratio de actividad, existen diferencias de medias significativas en la zona 3 (Mancha Baja) y la zona 5 (La Serranía Alta), sin embargo, no se mantienen en el tiempo. En 2015, difiere La Mancha Baja con el pico de actividad respecto al resto de zonas. Las discrepancias de los dos últimos ejercicios se mantienen ya que La Serranía Alta es la zona más inactiva.

En suma, con el modelo de Altman se ha logrado llegar a conclusiones como que las comarcas de La Serranía Alta y Media son las zonas con menor probabilidad de fracaso empresarial ya que agrupa a empresas con mucha liquidez y autonomía financiera, así como con una mayor retención de las ganancias, permitiendo una reinversión relevante. Por el contrario, presentan un mayor riesgo de quiebra, siempre subrayando que los niveles de todas las empresas son muy bajos, las comarcas de La Serranía Baja, donde se ubican las empresas menos líquidas y más endeudadas, derivándose a una menor rentabilidad y reinversión de los beneficios. El resto de comarcas no tienen una definición clara, puede decirse que encuadran valores intermedios. Véase en la *Figura 4* las principales características de cada zona.

*Figura 4. Características económico-financieras por comarcas*



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

## 5. EL COMPORTAMIENTO ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS EMPRESAS Y SU LOCALIZACIÓN. ANÁLISIS MULTIVARIANTE.

El epígrafe anterior trataba de analizar si el riesgo de quiebra venía influenciado por características económico-financieras. Descritos los comportamientos heterogéneos en los grupos considerados, en este epígrafe se contrasta si ese riesgo de fracaso está condicionado por la localización y otras variables como la edad empresarial, el tamaño, la forma jurídica y el sector. Para ello, se realiza un modelo multivariante para el último año estudiado, probando si el riesgo al fracaso depende de la zona, siendo los factores comentados las variables de control.

Como se mencionaba, el análisis discriminante estima una combinación lineal de las variables que proporciona una puntuación Z posteriormente comparada con un punto de corte establecido para la clasificación. En este caso se ha aplicado el análisis logit, cuya función estimada es exponencial proporcionando una probabilidad de fracaso para cada observación<sup>11</sup>. De esta forma se valora la probabilidad de que una empresa pertenezca al grupo de empresas fracasadas (dummy 1) o de empresas no fracasadas (dummy 0) (Mora, 1994). Esta modalidad presenta superioridad metodológica sobre el análisis discriminante al no exigir el cumplimiento de requisitos de las distribuciones de probabilidad de sus variables explicativas (Lizarraga, 1998). Otra ventaja del modelo logit es que admite que las variables explicativas puedan ser categóricas. Así, se puede trabajar con información no financiera o cualitativa (Ferrando y Blanco, 1998).

Como contempla Altman, el riesgo de quiebra se clasifica en tres intervalos, sin embargo, nos centraremos en las zonas extremas, baja y alta probabilidad de riesgo. En primer lugar, centramos la atención en la zona de baja probabilidad (dummy 1 si la empresa presenta un  $Z > 2,9$  y 0 en otro caso) observando el *Anexo III*.

La Alcarria tiene una mayor probabilidad de calificarse como zona de bajo riesgo al 1% de significatividad. Lo mismo sucede en La Serranía Media, demuestra un resultado favorable ante el riesgo, evaluándose como una zona de bajo riesgo de quiebra, de nuevo, las actividades económicas condicionan la probabilidad de éxito de la misma, así como las sociedades anónimas como forma jurídica.

---

<sup>11</sup> Se emplea el estadístico Wald, presentando paralelismo con el del test “t” de los coeficientes de la regresión lineal.

No obstante, el resto de comarcas muestran un p-valor no significativo, no podemos asegurar con la suficiente significatividad estadística que puedan estar en el grupo de bajo riesgo.

El análisis económico-financiero también ratifica este comportamiento comarcal. Pues La Alcarria mostraba una situación positiva en cuanto al riesgo empresarial, favoreciéndose así un alto grado de liquidez y actividad, así como un nivel de deuda muy bajo. Por su parte, La Sierra Media reflejaba al igual que el modelo realizado un escenario adverso al riesgo, presumiendo de índices de liquidez, reinversión, actividad y autonomía financiera con valores elevados.

El *Anexo IV* también resume las situaciones de la provincia en función del modelo con una alta probabilidad de riesgo de quiebra (dummy 1 si  $Z < 1,23$  y 0 en otro caso). Por ejemplo, se afirma que La Mancha Alta y Baja obtienen un p-valor significativo tienen una mayor probabilidad de evaluarse como zona de alto riesgo, ambas con un 1% de significatividad. En este caso, La Serranía Media se concibe como una zona de alta probabilidad de riesgo al 1%. Por tanto, existe una contradicción ya que el modelo anterior catalogaba la comarca con una mayor probabilidad de ser zona de bajo riesgo, mientras que este desmiente la hipótesis. Para esclarecer las dudas, se recurre al *Anexo II*, el cual recoge los estadísticos de las ratios estudiadas. Se observa así la Z media de La Serranía Media (40,8) y el percentil 75 (3,82), mostrando que el 75% del conjunto empresarial tiene un alto valor de Z, estando en los umbrales de una menor probabilidad al fracaso. Se constata que los niveles extremos (vienen determinados por las empresas *19 de Septiembre S.L.* ( $Z=15.979,28$ ) y *VIAA Energía S.L.* ( $Z=2.849,86$ )) pueden estar condicionando la capacidad predictiva del modelo. La comarca de La Serranía Baja evidencia al 5% que se trata de una zona con alta probabilidad de riesgo, teniendo efecto la actividad económica de las empresas que la configuran. El resto de comarcas no presentan valores significativos.

Del mismo modo, se cumple lo que veníamos suponiendo con las ratios, la insuficiente calidad económico-financiera clasifica ambas regiones de La Mancha como zonas de alta probabilidad de quiebra, pues su creciente rentabilidad no es suficiente para asegurar eficiencia en otras cuestiones económicas y financieras.

No ocurre lo mismo en La Serranía Baja, el modelo intuía ya su riesgo, podría venir derivado de un alto nivel de endeudamiento, así como un bajo grado en la reinversión de las ganancias y una reducida liquidez.

## 6. CONCLUSIONES

Tras los análisis y estudios realizados, enlazamos en esta última parte los resultados económicos-financieros con los poblacionales con el fin de afirmar si se da una convergencia entre los efectos que produce la despoblación y la localización en la red empresarial de la provincia.

Tabla 8. Población, número de empresas, empleados y riesgo.

	Densidad de población (hab/km <sup>2</sup> )	Número de empresas por habitante	Número total de empleados según la muestra 2018	Z-Altman 2018
Alcarria	3,52	0,058	252	10,35
Mancha Alta	6,41	0,068	5.028	7,07
Mancha Baja	14,69	0,068	3.456	4,18
Manchuela	17,09	0,076	3.844	4,89
Serranía Alta	2,16	0,059	397	222,54
Serranía Media	20,63	0,068	5.132	40,79
Serranía Baja	3,46	0,064	319	3,01

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Como se comentó en el cuarto epígrafe, las ratios financieras del modelo de Altman mostraban que la comarca más favorable en términos de riesgo era **La Serranía Media**. Se sitúan allí las empresas con un alto grado de liquidez, reinversión y rotación de activos. Se corrobora también con el modelo logit, de que el hecho de estar ubicadas en esa zona, contribuye a su clasificación como empresas de menor riesgo empresarial. En consecuencia, y como cabría esperar, parece que el hecho de estar allí localizadas las empresas con una mejor situación económico-financiera de la muestra, ha contribuido a establecer población, pues se trata de la zona de mayor densidad poblacional. Además, es una de las comarcas con mayores tasas de emprendimiento.

En cuanto a *La Serranía Alta*, en términos económicos y financieros, el modelo de Altman señalaba una región benévola en términos de riesgos. Aunque indicaba valores de actividad bajos, la reinversión conformaba una ratio eficiente, y el nivel de endeudamiento experimentaba una mejora. Sin embargo, el modelo multivariante no mostraba la significatividad suficiente para valorar la comarca como arriesgada o de bajo riesgo. A pesar de que se sitúan aquí grandes empresas como la embotelladora *Aguas de Solán de Cabras*, y la única planta de carburo de silicio de España, las *Tabla 8 y 6* exponen que no es esta la región que mayores niveles de empleo genera, además de que no presenta altas tasas de emprendimiento. Todo ello ha conllevado, consecuentemente, a ser una de las zonas con menor población. Así, se configura como un área con apenas núcleos de población significativos. Una de las posibles razones a este comportamiento podría ser su proximidad a la capital conquense y provincia de Guadalajara o la utilización del sistema de subcontratación que no fijan población. Los empleados pueden decidir residir en zonas de mayores servicios y próximas a costa de desplazarse todos los días al trabajo. A efectos de alcanzar mayores evidencias sería necesario profundizar en este comportamiento para poner de manifiesto cuáles son las razones que lo provocan.

De *La Serranía Baja* ya se advertía en más de una ocasión que se corresponde con una de las comarcas que peores resultados ofrece en el riesgo de quiebra, según los índices financieros, la delata un conjunto empresarial con alto endeudamiento y ratios inferiores de liquidez y reinversión. El análisis logit no desmiente su posición de riesgo. La comarca queda comprendida en una zona con alta probabilidad de riesgo a quiebra. Otro apunte significativo es que responde a las áreas con un menor número de empresas nuevas, justificando con evidencia el hecho de que no existe una predisposición al emprendimiento y las empresas ya instaladas no son todo lo eficientes que podrían. Esta situación parece estar influyendo la no fijación de población. De hecho, coincide con una de las comarcas con menos densidad y menor número de trabajadores, se debe a ello la carencia de grandes poblaciones y, por tanto, a la no fijación de residentes.

*La Alcarria* mostraba también en los valores de las ratios un escenario positivo frente al riesgo. Esta engloba una actividad empresarial con un alto grado de liquidez, actividad y autonomía financiera. Como se esperaba, un segundo análisis manifestaba su pertenencia a una zona con una probabilidad baja de riesgo. Se trata de una región con un alto porcentaje de emprendimiento. Pese a ello, la población disminuye lo que parece indicar que esta situación no influye en el establecimiento de población.



Es la localidad de Huete la zona más poblada, pero no suficiente con los numerosos municipios con apenas población, conformando así la comarca con menos número de empleados.

La subcomarca de *La Mancha Alta* reflejaba índices positivos en términos de rentabilidad y endeudamiento. Sin embargo, en términos de riesgo según el análisis logit, se refiere a una zona con una alta probabilidad de riesgo. Con obviedad, desde una óptica poblacional, el área se cataloga como una zona con riesgo severo de despoblación. Por el contrario, se corresponde con un alto dinamismo emprendedor seguramente en la zona de Tarancón y zonas cercanas a este núcleo poblacional, argumentando también una de las regiones con mayor número de trabajadores.

Por su parte, *La Mancha Baja* no muestra en el modelo de Altman índices suficientes para definir su situación de riesgo. Su moderada rentabilidad ha llevado a confirmar en un segundo modelo, que la comarca se clasifica como una zona con alta probabilidad de fracaso. A su pesar, es una de las superficies con un mayor número de empresas nuevas, lo que ha permitido que aumente la población, y con ello la densidad poblacional, se ve influidas las localidades como Mota del Cuervo, Las Pedroñeras y San Clemente como áreas poblacionales con un alto grado de empleados.

El primer análisis realizado mostraba una alta rentabilidad en la red empresarial de *La Manchuela*. Sin embargo, también se obtenía un grado de deuda negativo. El segundo modelo tampoco demostraba una significatividad clara para evaluar la posición que tiene la zona respecto al riesgo de fracaso empresarial. No obstante, la comarca cuenta con un porcentaje creciente de empresas nuevas, y la región con más empresas por habitantes, derivándose así una densidad poblacional muy positiva, destacando los núcleos residenciales de Motilla del Palancar y Quintanar del Rey.

De forma general, si comparamos la densidad de la población con el número de empresas de cada comarca, obtenemos una relación positiva, a mayor densidad, se ubican en la zona un mayor número de empresas. Véase el ejemplo en La Serranía Alta, recoge el menor cómputo empresarial, con una mínima densidad. Al igual que La Serranía Media, es la comarca con mayor densidad población coincidiendo con la región más empresarial en término de unidades.

Sin embargo, no se cumple esta analogía para las comarcas de La Mancha Alta, Baja y La Manchuela: se dan variaciones muy ligeras en el número de empresas cuando su correspondiente densidad se duplica. Por tanto, podemos pensar que la capacidad de generar empleo y fijar población está condicionada por otros factores sociales, culturales o sectoriales que los están influenciando.

Podemos probar si se establece algún vínculo también entre la población situadas en una comarca con la probabilidad de riesgo en términos de quiebra empresarial en la zona. Ya de forma notable, decimos que esta relación no tiene cabida. La región con una mayor Z, y, por tanto, menor riesgo de quiebra, es la menos poblada, La Serranía Alta. Se comprueba además que con unos valores de riesgo que difieren en 7 puntos, La Alcarria y La Serranía Baja tienen aproximadamente el mismo número de habitantes.

*Figura 20. Mapa de la provincia de Cuenca. Comarcas en función del riesgo*



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Se distribuye en el mapa anterior de la provincia las comarcas en función del riesgo que se les atribuye con los resultados de los análisis realizados: zona con baja probabilidad de riesgo (verde) concierne las comarcas de La Serranía Alta, Media y La Alcarria. Por tanto, se establece que las empresas de mayor éxito empresarial se instalan en el noroeste y centro de la provincia; lindando así con Madrid, Guadalajara y la Comunidad de Aragón buscando sinergias de proximidad con las mismas.

En rojo se dispone La Serranía Baja, se refiere así a la zona más arriesgada en término empresarial. Se deduce que el este provincial no es un área idónea para emprender un negocio. Por su cercanía, suponemos que es en la Comunidad Valenciana donde se ubicarán los nuevos negocios. El resto de comarcas, se encuentran en una zona intermedia (naranja) no tenemos la información necesaria para nombrar a La Mancha Alta, Baja y Manchuela como zonas de alto ni bajo riesgo. Se corresponde con el suroeste conquense. Su proximidad con el resto de la provincia, Toledo, Ciudad Real y Albacete respectivamente, propician a que estas comarcas no definan su situación frente al riesgo.

La conclusión global que se deduce de este estudio es que la información económico-financiera que se desprende de las cuentas anuales de las empresas es útil para analizar y predecir el fracaso de las mismas, en cuanto que nos permite determinar aquellas ratios y, por tanto, la información que explica el fenómeno de la quiebra, obteniendo una clasificación comarcal con alta o baja probabilidad de riesgo. Sin embargo, no podemos concluir que un menor nivel de riesgo y, por tanto, un mejor funcionamiento económico-financiero, garanticen la creación de mayores niveles de empleo y fijación de población en todas las comarcas estudiadas. Solamente es posible extender esta conclusión a la comarca de La Serranía Media. También, y en sentido inverso, podemos concluir que las comarcas con un peor comportamiento económico-financiero de sus empresas generan menores niveles de empleo y población en el caso de La Mancha Baja o La Manchuela.

Por tanto, podrían incluirse las siguientes propuestas:

1. Fomentar un mayor nivel de creación de empresas para activar y dinamizar las zonas más afectadas por la despoblación para verse como un lugar interesante para vivir. Ello va ligado también a la calidad de vida (si los municipios no progresan, se empobrecen en todos los sentidos, económico, social y cultural) una de las razones por las que parece que, aunque haya empresas con una capacidad económico-financiera significativa, no se termina de establecer la población en los pueblos más pequeños. En este sentido, cabría analizar cuáles son las razones que llevan a la gente a no vivir en el lugar de trabajo y preferir desplazarse desde otras zonas más pobladas. Además, habría que revisar las cuestiones que tienen que ver con la subcontratación laboral en empresas de gran tamaño, observando las razones de que se produzca esa forma de empleo.

Así nos preguntamos, ¿no hay suficiente mano de obra cualificada? Si la respuesta fuera sí, las acciones a desarrollar tendrían que ver con la formación y capacitación en estas áreas rurales.

2. Capacitar a las empresas para que incrementen su eficiencia trasladando los rendimientos generados a la generación de empleo y riqueza local. Una de las cuestiones que se ha puesto de manifiesto es que, pese a que las empresas se comportan económica y financieramente de una forma eficiente, no parece que ello se traduzca en una generación de empleo significativa, como es el caso de La Alcarria. Aprovechar el tejido productivo para atraer nuevas actividades que generen empleo debe ser una cuestión a tener en cuenta. Ello facilitaría la fijación de población en estas áreas.
3. Medidas que compensen la incidencia de la concentración poblacional en las zonas con una mayor dotación de infraestructuras. Sin duda, la privilegiada posición central donde se ubica la provincia, hace pensar que las empresas que aquí se ubican seleccionan una situación geográfica con, acceso directo a otros distritos industriales, así como a La Comunidad de Madrid y Valenciana. Sea el caso de Cuenca capital o las localidades de Mota del Cuervo, Tarancón, etc. La compensación de estas carencias con medidas alternativas como la asignación de incentivos fiscales o el establecimiento de líneas públicas de distribución pueden favorecer la elección de otros enclaves menos poblados. Así, respecto a los incentivos fiscales, el Gobierno de Castilla La Mancha lanzó recientemente una ley pionera para frenar la despoblación del medio rural<sup>12</sup> a costa de ayudas y desgravaciones ante Hacienda. Y en cuanto a la distribución podemos destacar que, el gobierno castellanomanchego ha firmado un convenio con la empresa pública de Correos con el fin de implementar servicios en el medio rural para garantizar el acceso a los servicios públicos básicos en las mismas condiciones que el resto de personas que viven en la ciudad, prestando y acercando cada vez más la Administración regional y el servicio postal a cualquier rincón conquense.

---

<sup>12</sup> Ley 2/2021, de 7 de mayo, de Medidas Económicas, Sociales y Tributarias frente a la Despoblación y para el Desarrollo del Medio Rural en Castilla-La Mancha.

Pese a las conclusiones que se han obtenido de este trabajo, este no está exento de limitaciones. En primer lugar, las conclusiones podrían extenderse si se tuvieran en cuenta no solo factores internos de tipo económico-financieros, detectando las oportunidades y amenazas que el entorno ofrece para mejorar y fortalecer las variables internas.

También añadir que, para realizar un estudio más exacto de la provincia, hubiese completado el estudio un desglose de las comarcas en subcomarcas o zonas con un comportamiento más homogéneo en términos económico-financiero, añadiendo al aspecto geográfico una dimensión más económica para la clasificación de las zonas. No obstante, se decidió desglosar las comarcas por cuestiones operativas, a la extensión del trabajo me remito.

No quisiera terminar mi trabajo fin de grado sin señalar que, me ha reportado una nueva perspectiva empresarial. Y es que, sin duda, la instalación de empresas (aunque sean micro) es significativa para las generaciones futuras como la mía, pues sustenta el hecho de vivir en un municipio que lucha por su crecimiento y supervivencia.

## **7. BIBLIOGRAFÍA**

- Altman, E. I, Iwanicz-Drozdowska, M, Laitinen, E. K. y Suvas, A. (2017). Financial Distress Prediction in an International. Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28:2.
- Asociación RED GEM España. 2018. Informe GEM España 2017-2018. *Global Entrepreneurship*. Obtenido de <https://www.gem-spain.com/wp-content/uploads/2018/04/Informe-GEM-2017-18.pdf> [29/04/2021]
- Audretsch, D.B. y Vivarelli (1996): "Firms Size and R&D Spillovers: Evidence From Italy". *Small Business Economics*, 8, 249-258.
- Banegas, R, Sánchez-Mayoral, F. y Nevado, D. (1998). *Análisis por ratios de los estados contables financieros (Análisis Externo)*. Madrid: Civitas
- Basco, R. (2015). Family business and regional development. A theoretical model of regional familiness. *Journal of Family Business Strategy*, 6, 259-271.

- Cereijo, E., Martín, D., Núñez, J.A., Turrión, J. y Velázquez, F.J. (2012). Los atractivos de localización para las empresas españolas. Explotación de la encuesta sobre atractivos de localización. *Estudios de la fundación: Economía y Sociedad*.
- Comisión Europea. (24 de febrero de 2016). Guía del usuario sobre la definición del concepto de pyme (3-11). Obtenido de <http://www.ipyme.org/es-ES/DatosPublicaciones/Documents/Guia-usuario-Definicion-PYME.pdf> [12/03/2021]
- Consejería de Hacienda y Administraciones Públicas. (2021, 25 de marzo). *El Gobierno de Castilla-La Mancha destaca la colaboración con Correos para acercar cada vez más la Administración regional a las zonas rurales*. Obtenido de <https://www.castillalamancha.es/actualidad/notasdeprensa/el-gobierno-de-castilla-la-mancha-destaca-la-colaboraci%C3%B3n-con-correos-para-acercar-cada-vez-m%C3%A1s-la> [03/06/2021]
- Costa, M.T., Segarra, A. y Viladecans, E. (2000). Pautas de localización de las nuevas empresas y flexibilidad territorial. Instituto de Economía de Barcelona.
- Cuberes, D. (7 de julio de 2020). Concentración de la población y crecimiento económico. *FuncasBlog*. Obtenido de <https://blog.funcas.es/concentracion-de-la-poblacion-y-crecimiento-economico/> [21/03/2021]
- El PP reclama medidas tangibles contra la despoblación. (23 de enero de 2021). *El Día Digital*. Obtenido de <https://eldiadigital.es/art/352225/el-pp-reclama-medidas-tangibles-contra-la-despoblacion> [22/03/2021]
- Ferrando, M. y Blanco, F. (1998). La prevision del fracaso empresarial en la Comunidad Valenciana: aplicacion de los modelos discriminante y logit. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 27 (95).
- García, C. (11 de junio de 2015). La despoblación de Cuenca, problema de Estado. *Cadena Ser*. Obtenido de [https://cadenaser.com/emisora/2015/06/11/ser\\_toledo/1434036375\\_239980.html](https://cadenaser.com/emisora/2015/06/11/ser_toledo/1434036375_239980.html) [22/03/2021]
- Gobierno de Castilla La Mancha. (28 de febrero de 2020). Pacto contra la despoblación en Castilla La Mancha. Obtenido de

- [https://retodemografico.castillalamancha.es/sites/retodemografico.castillalamancha.es/files/2020-02/PACTO\\_CONTRA\\_DESPOBLACION\\_CLM.pdf](https://retodemografico.castillalamancha.es/sites/retodemografico.castillalamancha.es/files/2020-02/PACTO_CONTRA_DESPOBLACION_CLM.pdf) [21/03/2021]
- INE (2015-2018). Empresas por municipios y actividad principal. Madrid. Instituto Nacional de Estadística.
- INE (2015-2018). PIB y PIB per cápita. Serie 2000-2019. Madrid. Instituto Nacional de Estadística.
- INE (2015-2018). Tasas de actividad, paro y empleo por provincia y sexo. Madrid. Instituto Nacional de Estadística.
- INE (2016). Renta por persona y hogares. Municipios de Cuenca. Madrid. Instituto Nacional de Estadística.
- INE (2018). Cuenca: Población por municipios y sexo. Madrid. Instituto Nacional de Estadística.
- Lacambra, V. (2001). Desarrollo rural en los espacios rurales europeos. Elementos de desigualdad territorial. *Revista catalana de Sociología*, 14, 253-276.
- Ley 2/2021, de 7 de mayo, de Medidas Económicas, Sociales y Tributarias frente a la Despoblación y para el Desarrollo del Medio Rural en Castilla-La Mancha, *Bolentín Oficial del Estado*, 90, de 12 de mayo de 2021, 18.808-18.856. Obtenido de <https://www.boe.es/cca/docm/2021/090/q,18808-18856.pdf> [03/06/2021]
- Lizarraga, F. (1998). Modelos de previsión del fracaso empresarial: ¿funciona entre nuestras empresas el modelo de Altman de 1968? *Revista de Contabilidad*, 1, 137-164.
- Mora, A. (1994). Los modelos de predicción del fracaso empresarial: una aplicación empírica del logit. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 23 (78), 203-233.
- Morlanes, A. (19 de octubre de 2020). Consulta aquí el 'top 20' con los municipios más ricos de Castilla-La Mancha. *El Digital Castilla-La Mancha*. Obtenido de <https://www.eldigitalcastillalamancha.es/actualidad/426918387/Consulta-aqui-el-top-20-con-los-municipios-mas-ricos-de-Castilla-La-Mancha.html#:~:text=La%20provincia%20de%20Toledo%20se,euros%20de%20Orenta%20per%20c%C3%A1pita> [21/03/2021]

- Muñoz, A.C. y Calero, F. (1 de octubre de 2019). Estos son los pueblos más ricos de Cuenca... y los más pobres. *CLM21*. Obtenido de <https://www.clm21.es/noticia/11245/claves/estos-son-los-pueblos-mas-ricos-de-cuenca-y-los-mas-pobres.html> [21/03/2021]
- Pinilla, V. y Sáez, L.A.(s.f.). Del pasado reciente al futuro próximo. Enseñanzas de la evolución demográfica y de las políticas planteadas sobre la despoblación en cuenca, Soria y Teruel. CEDDAR<sup>13</sup>.
- Pinilla, V., Sáez, L.A. y Ayuda, M.A. (2001). Políticas ante la despoblación en el medio rural: un enfoque desde la demanda. *Revista de Estudios sobre Despoblación y Desarrollo Rural*. Universidad de Zaragoza, 1, 211-232.
- Pinilla, V. y Sáez L.A. (2017). La despoblación rural en España: génesis de un problema y políticas innovadoras. CEDDAR. Universidad de Zaragoza. Obtenido de <http://sspa-network.eu/wp-content/uploads/Informe-CEDDAR-def-logo.pdf> [21/03/2021]
- Quintana, A. G. (3 de octubre de 2019). La renta más alta de Cuenca está en Palomera, la más baja en Minglanilla. *Las Noticias de Cuenca*. Obtenido de <https://www.lasnoticiasdecuenca.es/provincia/renta-mas-alta-cuenca-esta-palomera-mas-baja-minglanilla-bueno-44094> [21/03/2021]
- Recomendación de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas, L 124/39. Obtenido de [http://www.juntadeandalucia.es/medioambiente/web/aplicaciones/Normativa/ ficheros/Recomendacion6\\_05\\_2003.pdf](http://www.juntadeandalucia.es/medioambiente/web/aplicaciones/Normativa/ ficheros/Recomendacion6_05_2003.pdf) [01/06/2021]
- Rodríguez, A. C. y Rojas, O. X. (2017). Aplicación del modelo de predicción de quiebra Altman Z Score en cinco organizaciones del sector de alimentos durante el periodo 2011-2015. Universidad La Salle. Obtenido de [https://ciencia.lasalle.edu.co/cgi/viewcontent.cgi?article=1524&context=contaduria\\_publica](https://ciencia.lasalle.edu.co/cgi/viewcontent.cgi?article=1524&context=contaduria_publica) [12/05/2021]
- Romero, D. (14 de agosto de 2019). El mapa que muestra cómo la provincia de Cuenca se ha despoblado en 70 años. La Cuenca Vacuada. En Castilla La Mancha.

---

<sup>13</sup> Centro de Estudios sobre la Despoblación y Desarrollo de Áreas Rurales.



Obtenido de <https://www.encastillalamancha.es/castilla-la-mancha-cat/cuenca/el-mapa-que-muestra-como-la-provincia-de-cuenca-se-ha-despoblado-en-70-anos/> [22/03/2021]

Ruiz, F. y Ruiz, A.R. (2019). Estudio sobre el proceso de despoblación en la provincia de Ciudad Real. Universidad de Castilla-La Mancha; Diputación Provincial de Ciudad Real.

Salazar, N. y Silva, A. L. (noviembre de 2019). ¿El modelo de Z-Score de Altman permite prever el estado de quiebra en las Pymes? Corporación Universitaria Minuto de Dios. Obtenido de [https://repository.uniminuto.edu/bitstream/handle/10656/9873/Salazar%20Nayeth\\_Silva%20Angie\\_2019.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repository.uniminuto.edu/bitstream/handle/10656/9873/Salazar%20Nayeth_Silva%20Angie_2019.pdf?sequence=1&isAllowed=y) [12/05/2021]

Sánchez, J.A. (2016). Población y despoblación en España. *Comisión de despoblación y Federación Española de Municipios y Provincias*. Obtenido de [http://femp.femp.es/files/566-2117-archivo/20170125%20informe\\_despoblacion.pdf](http://femp.femp.es/files/566-2117-archivo/20170125%20informe_despoblacion.pdf) [21/03/2021]

Unidad de Análisis y Prospectiva. (febrero 2009). Población y Sociedad Rural. Publicaciones de la UAP. *AgrInfo*, 12, (1). Obtenido de [https://www.miteco.gob.es/ministerio/pags/Biblioteca/Revistas/pdf\\_AAYPP%20FAPI\\_2009\\_12.pdf](https://www.miteco.gob.es/ministerio/pags/Biblioteca/Revistas/pdf_AAYPP%20FAPI_2009_12.pdf) [22/03/2021]

Vaz da Costa, R. (1970). Crecimiento de la población y desarrollo económico. *Demografía y Economía*, IV, 213.

(9 de julio de 2020). Correos y el Gobierno de Castilla-La Mancha rubrican un convenio marco para implementar servicios en el medio rural. *Correos*. Obtenido de <https://www.correos.com/sala-prensa/correos-y-el-gobierno-de-castilla-la-mancha-rubrican-un-convenio-marco-para-implementar-servicios-en-el-medio-rural/#> [03/06/2021]

(10 de julio de 2020). CLM y Correos se unen para mejorar los servicios en el medio rural. *Noticias de Castilla La Mancha*. Obtenido de <https://www.cmmedia.es/noticias/castilla-la-mancha/clm-y-correos-se-unen-para-mejorar-los-servicios-en-el-medio-rural/> [03/06/2021]

Anexo I. Valores estadísticos de cada ratio

Z 2015					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	28.0803 (5.25)	1.23	187.3835	0.19	4.71
2	4.35247	1.365	17.54362	0.5	2.8
3	3.50651	1.51	12.18741	0.63	2.95
4	82.3012 (4.65)	1.37	1773.751	0.44	2.84
5	1.02294	0.87	0.8980031	0.38	1.46
6	31.6194 (9.06)	1.28	458.842	0.3	3.08
7	2.86449	1.34	3.928124	0.5	2.79

Z 2017					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	20.3603 (8.28)	2.05	100.7931	0.97	5.2
2	6.03518	1.75	26.87443	0.88	3.54
3	4.07188	1.8	16.09024	0.84	3.42
4	4.56384	1.75	13.57857	0.9	3.19
5	47.3170 (1.80)	1.25	187.3822	0.84	2.14
6	38.4722 (8.45)	1.765	591.6099	0.77	3.94
7	2.88652	1.35	4.327974	0.77	2.7

Z 2016					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	10.8429 (6.04)	1.38	42.22913	0.49	4.82
2	5.28692	1.56	21.58389	0.73	3.33
3	3.81156	1.7	11.59859	0.78	3.53
4	5.58694	1.54	42.18563	0.58	3.03
5	93.6811 (0.94)	1.4	382.6007	0.38	2.05
6	30.6405 (8.61)	1.575	507.7215	0.63	3.75
7	3.02768	1.41	4.732502	0.67	2.95

Z 2018					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍ	P25	P75
1	10.3535 (8.63)	1.9	26.66884	0.89	4.56
2	7.07216	1.725	34.15313	0.86	3.35
3	4.17763	1.76	16.4362	0.9	3.32
4	4.88809	1.86	16.34691	0.95	3.45
5	222.543 (1.88)	1.79	910.2761	1.01	2.53
6	40.7968 (8.49)	1.73	654.0789	0.82	3.82
7	3.00550	1.52	4.225228	0.73	3.31

LIQUIDEZ 2015					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	18.6817 (3.03)	0.13	128.2641	0	0.13
2	2.28492	0.03	11.23591	0	0.54
3	1.31272	0.07	4.768783	0	0.79
4	64.2827 (2.21)	0.04	1401.826	0	0.59
5	0.41176	0.02	0.6869701	0	0.7
6	22.0800 (4.40)	0.07	385.1208	0	0.81
7	1.30855	0.17	2.718272	0	1.04

LIQUIDEZ 2017					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	12.6004 (5.13)	0.32	62.45877	0.01	2.35
2	3.46661	0.185	17.90592	0	0.91
3	2.04503	0.15	10.72257	0.01	1.01
4	2.719	0.18	11.52663	0.01	1
5	3.35411	0.74	8.536417	0.01	1
6	30.6982 (6.32)	0.24	528.5816	0.02	1.36
7	1.59144	0.22	3.620368	0.01	1.03

LIQUIDEZ 2016					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	7.14462 (4.06)	0.19	27.59237	0	1.75
2	3.17670	0.12	16.26371	0	0.79
3	1.74687	0.12	6.742369	0	1.09
4	3.75541	0.095	36.70853	0	0.83
5	13.0552 (0.46)	0.19	51.82332	0	0.78
6	25.1587 (6.04)	0.155	446.5128	0	1.11
7	1.68434	.18	4.236606	0.02	1.03

LIQUIDEZ 2018					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	6.54895	0.24	19.7847	0.02	2.13
2	5.25056	0.2	34.65381	0.01	1.03
3	2.17230	0.18	12.26328	0.02	1.01
4	2.91331	0.22	12.88578	0.02	1.11
5	143.039 (1.28)	0.9	584.6666	0.01	2.75
6	33.1862 (4.32)	0.24	632.0387	0.03	1.26
7	1.53507	0.25	3.260846	0.06	1.41

REINVERSIÓN 2015					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	15.06851 (1.41)	0	111.9146	0	0.29
2	0.7668	0	4.44811	0	0.06
3	0.7062579	0	4.560822	0	0.09
4	40.25041 (4.76)	0	890.3876	0	0.08
5	0.0317647	0	.0698423	0	0.01
6	15.97868 (1.36)	0	242.9297	0	0.11
7	0.5208696	0.01	1.404459	0	0.32

REINVERSIÓN 2017					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	10.33612 (2.48)	0.03	64.67565	0	0.69
2	1.168473	0.005	6.338432	0	0.18
3	1.189535	0.01	9.974447	0	0.2
4	1.124039	0.01	6.609634	0	0.17
5	52.01059 (0.09)	0.01	214.0741	0	0.18
6	16.80267 (3.54)	0.01	253.2103	0	0.21
7	0.6255073	0.03	1.590918	0	0.37

REINVERSIÓN 2016					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	4.59806 (1.50)	0.01	26.07854	0	0.41
2	1.0218	0	6.734675	0	0.1
3	1.004524	0	7.845826	0	0.17
4	1.610255	0	18.54658	0	0.12
5	98.92647 (0.10)	0	407.7142	0	0.06
6	12.35931 (2.75)	0	220.8677	0	0.16
7	0.587971	0.03	1.597122	0	0.4

REINVERSIÓN 2018					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	3.788955	0.03	13.75301	0	0.61
2	1.133	0.01	5.767577	0	0.18
3	1.179915	0.02	8.981976	0	0.26
4	1.321353	0.01	8.794895	0	0.23
5	137.2765 (0.19)	0.01	565.6755	0	0.13
6	17.38802 (4.46)	0.01	245.4922	0	0.23
7	0.7102899	0.05	1.745565	0	0.43

RENTABILIDAD 2015					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	-0.031194	0	0.1305991	-0.06	0.02
2	0.0114909	0.01	0.3015309	0	0.05
3	-0.046828	0.01	1.630781	0	0.06
4	-0.010902	0.01	.4850629	0	0.05
5	0.0352941	0	0.1622158	0	0.04
6	-0.004115	0.01	0.2938705	-0.02	0.04
7	0.0228986	0.01	0.1200012	-0.01	0.04

RENTABILIDAD 2017					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	-0.007611	0.01	0.202679	-0.01	0.09
2	0.0196	0.02	0.218981	-0.01	0.07
3	0.0134884	0.02	0.228808	0	0.06
4	0.0204902	0.02	0.387653	0	0.06
5	0.0035294	0.02	0.166993	-0.01	0.07
6	-0.017218	0.01	0.372020	-0.02	0.06
7	-0.001449 (0.00)	0.02	0.151524	0	0.04

RENTABILIDAD 2016					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	0.0091045	0.01	0.1955779	-0.04	0.04
2	0.0145091	0.01	0.2608974	-0.01	0.06
3	0.0261311	0.02	0.2287856	0	0.06
4	0.022549	0.015	0.1802317	0	0.05
5	-0.074705	0.01	0.3907863	-0.02	0.06
6	-0.028360	0.01	0.8241937	-0.01	0.05
7	0.0201449	0.01	0.1272503	0	0.05

RENTABILIDAD 2018					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	-0.017164	0.01	0.1587909	-0.02	0.05
2	-0.025963	0.02	0.7580401	-0.01	0.07
3	0.0156025	0.02	0.2350264	0	0.07
4	0.0146078	0.02	0.1978056	0	0.06
5	-0.057647 (0.03)	-0.01	0.2707981	-0.03	0.06
6	-0.00709	0.02	0.3922708	-0.01	0.07
7	-0.041884	0.01	0.3717893	0	0.04

ENDEUDAMIENTO 2015					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	1.06806	0.02	3.539599	0	0.13
2	1.73416	0.01	21.90806	0	0.09
3	0.4424	0.01	2.310806	0	0.13
4	1.98894	0.01	32.91773	0	0.1
5	0.06764	0	0.167501	0	0.02
6	1.65710	0.01	17.63642	0	0.11
7	0.22550	0.03	0.672045	0	0.12

ENDEUDAMIENTO 2017					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	1.78850	0.05	5.633805	0.01	0.17
2	2.19876	0.02	31.53156	0	0.15
3	0.46412	0.02	2.330834	0	0.18
4	0.47186	0.02	1.796894	0	0.2
5	0.41882	0.01	1.458522	0	0.03
6	1.65885	0.02	15.25039	0	0.17
7	0.19942	0.03	0.5494807	0	0.13

ENDEUDAMIENTO 2016					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	1.29611	0.03	4.468017	0	0.18
2	1.70298	0.02	19.67953	0	0.12
3	0.53175	0.02	2.829182	0	0.16
4	0.51201	0.01	1.981503	0	0.16
5	0.06823	0.01	0.152898	0	0.03
6	1.60604 (1.51)	0.02	14.47637	0	0.16
7	0.19811	0.03	0.530436	0	0.15

ENDEUDAMIENTO 2018					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	2.24044	0.04	10.23455	0.01	0.16
2	2.10281	0.02	27.29009	0	0.15
3	0.42509	0.02	1.525375	0	0.16
4	0.51633	0.03	1.893846	0	0.23
5	7.61117 (0.42)	0.1	29.59377	0	0.03
6	1.56765	0.03	14.7857	0	0.18
7	0.21130	0.03	0.5814204	0.01	0.16

ACTIVIDAD 2015					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	1.57522	0.62	3.594211	0.16	1.88
2	1.30318	0.91	1.844412	0.3	1.59
3	1.93076	0.87	14.8626	0.38	1.67
4	1.31919	0.725	3.078164	0.21	1.62
5	0.56588	0.35	.5715665	0.09	0.87
6	1.57353	0.66	4.181391	0.21	1.77
7	1.32043	0.76	1.775438	0.33	1.72

ACTIVIDAD 2017					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	1.84820	1.14	3.072264	0.4	1.14
2	1.57854	1.05	2.215648	0.46	1.88
3	1.36401	0.99	1.440175	0.5	1.78
4	1.40302	1	2.154897	0.4	1.76
5	0.67058	0.64	0.4356241	0.34	0.97
6	1.58901	0.88	2.128694	0.38	1.94
7	1.13942	0.44	1.149033	0.21	0.75

ACTIVIDAD 2016					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	1.25552	0.85	1.219459	0.28	2.05
2	1.38547	0.91	1.794663	0.35	1.73
3	1.4063	0.99	1.56394	0.46	1.88
4	1.24807	0.87	1.493968	0.32	1.63
5	0.73352	0.66	0.5734211	0.24	1.09
6	1.54967	0.83	2.33046	0.34	1.89
7	1.17826	0.8	1.203132	0.41	1.59

ACTIVIDAD 2018					
ZONA	MEDIA	MEDIANA	DES.TÍP.	P25	P75
1	1.56358	1.07	1.981511	0.43	1.88
2	1.54812	1.03	2.829166	0.45	1.76
3	1.39579	0.98	1.557722	0.55	1.68
4	1.42049	1.03	1.528593	0.45	1.87
5	0.69470	0.56	.472614	0.39	0.89
6	1.64064	0.93	2.279846	0.39	1.97
7	1.34666	0.9	1.668016	0.46	1.42

Anexo II. Matrices de diferencias de medias por ratios

Z 2015							Z 2017								
	1	2	3	4	5	6	7		1	2	3	4	5	6	7
1	1							1	1						
2	0.9706	1						2	0.1562	1					
3	0.6783	0.2364	1					3	0.1235	0.8705	1				
4	0.8356	0.8079	0.0311	1				4	0.1294	0.8910	0.9703	1			
5	0.1614	0.0804	0.0442	0.0899	1			5	0.1343	0.3150	0.3065	0.2730	1		
6	0.6624	0.3885	0.0442	0.5731	0.1431	1		6	0.1710	0.9097	0.8798	0.9459	0.3886	1	
7	0.8174	0.8056	0.7420	0.6927	0.0937	0.4844	1	7	0.0453	0.1722	0.1871	0.1898	0.7573	0.2523	1

Z 2016							Z 2018								
	1	2	3	4	5	6	7		1	2	3	4	5	6	7
1	1							1	1						
2	0.9480	1						2	0.2250	1					
3	0.5095	0.1673	1					3	0.3110	0.6700	1				
4	0.9141	0.6060	0.0502	1				4	0.4726	0.2493	0.4940	1			
5	0.3189	0.1381	0.0560	0.1798	1			5	0.3584	0.6689	0.5943	0.4569	1		
6	0.8670	0.8665	0.2314	0.4776	0.1550	1		6	0.3537	0.6335	0.9354	0.5758	0.6293	1	
7	0.9531	0.8364	0.3455	0.9698	0.2104	0.8300	1	7	0.1983	0.4738	0.3717	0.2066	0.9785	0.4190	1

LIQUIDEZ 2015							LIQUIDEZ 2017								
	1	2	3	4	5	6	7		1	2	3	4	5	6	7
1	1							1	1						
2	0.1019	1						2	0.1765	1					
3	0.3300	0.1229	1					3	0.1881	0.8778	1				
4	0.1458	0.7315	0.2468	1				4	0.2371	0.6896	0.8352	1			
5	0.3875	0.9290	0.6831	0.9846	1			5	0.8710	0.5329	0.6246	0.6326	1		
6	0.3568	0.0812	0.8931	0.1847	0.6978	1		6	0.4907	0.1018	0.1246	0.1968	0.8372	1	
7	0.8728	0.1224	0.3916	0.1629	0.4511	0.4234	1	7	0.5124	0.5480	0.6051	0.6462	0.7390	0.8503	1

LIQUIDEZ 2016							LIQUIDEZ 2018								
	1	2	3	4	5	6	7		1	2	3	4	5	6	7
1	1							1	1						
2	0.1963	1						2	0.2256	1					
3	0.2931	0.5842	1					3	0.2120	0.9783	1				
4	0.1379	0.6220	0.3418	1				4	0.4258	0.3606	0.3483	1			
5	0.7188	0.8425	0.9824	0.7786	1			5	0.9821	0.4805	0.5049	0.6286	1		
6	0.5807	0.0937	0.2569	0.0340	0.7948	1		6	0.5773	0.1187	0.1019	0.5085	0.6895	1	
7	0.9527	0.1367	0.2172	0.0866	0.5962	0.4783	1	7	0.8942	0.2424	0.1943	0.4272	0.8790	0.6389	1

REINVERSIÓN 2015							REINVERSIÓN 2017								
	1	2	3	4	5	6	7		1	2	3	4	5	6	7
1	1							1	1						
2	0.2452	1						2	0.0450	1					
3	0.5309	0.2594	1					3	0.0780	0.5636	1				
4	0.3423	0.6404	0.5176	1				4	0.0765	0.6308	0.9219	1			
5	0.1660	0.3613	0.2240	0.3033	1			5	0.3356	0.9265	0.9166	0.9889	1		
6	0.8114	0.0323	0.3973	0.1133	0.1576	1		6	0.1453	0.1876	0.5053	0.4221	0.8530	1	
7	0.3668	0.0113	0.0566	0.0250	0.0451	0.1306	1	7	0.6533	0.0924	0.1596	0.1460	0.4606	0.2812	1

REINVERSIÓN 2016							REINVERSIÓN 2018								
	1	2	3	4	5	6	7		1	2	3	4	5	6	7
1	1							1	1						
2	0.0669	1						2	0.1192	1					
3	0.2059	0.2311	1					3	0.2631	0.2552	1				
4	0.1248	0.5623	0.5494	1				4	0.2521	0.3203	0.8690	1			
5	0.2632	0.7944	0.5450	0.7087	1			5	0.3871	0.9855	0.7369	0.7889	1		
6	0.4303	0.0176	0.2932	0.1135	0.4160	1		6	0.3863	0.0836	0.6286	0.5070	0.6548	1	
7	0.7126	0.0110	0.0560	0.0258	0.1372	0.1537	1	7	0.8605	0.0285	0.1060	0.0893	0.2739	0.1703	1

RENTABILIDAD 2015							RENTABILIDAD 2017								
	1	2	3	4	5	6	7		1	2	3	4	5	6	7
1	1							1	1						
2	0.0064	1						2	0.4742	1					
3	0.0014	0.5116	1					3	0.4254	0.8698	1				
4	0.0014	0.5142	1.0000	1				4	0.1969	0.2292	0.2975	1			
5	0.1989	0.9511	0.8116	0.7976	1			5	0.7803	0.9902	0.9931	0.8064	1		
6	0.1219	0.0084	0.0008	0.0006	0.5465	1		6	0.7948	0.0327	0.0177	0.0005	0.6817	1	
7	0.1256	0.4622	0.2552	0.2482	0.7108	0.6271	1	7	0.9756	0.3862	0.2935	0.1257	0.5939	0.8247	1

RENTABILIDAD 2016							RENTABILIDAD 2018								
	1	2	3	4	5	6	7		1	2	3	4	5	6	7
1	1							1	1						
2	0.0958	1						2	0.1491	1					
3	0.0139	0.1692	1					3	0.0436	0.3261	1				
4	0.0608	0.8438	0.2204	1				4	0.0433	0.3221	0.9509	1			
5	0.8188	0.5319	0.3412	0.5147	1			5	0.5176	0.1777	0.1058	0.0999	1		
6	0.1961	0.3783	0.0213	0.2666	0.6956	1		6	0.2530	0.5161	0.0997	0.0965	0.2233	1	
7	0.1477	0.9111	0.5842	1.0000	0.5096	0.5934	1	7	0.7072	0.3030	0.0730	0.0851	0.3011	0.4787	1

ENDEUDAMIENTO 2015							ENDEUDAMIENTO 2017								
	1	2	3	4	5	6	7		1	2	3	4	5	6	7
1	1							1	1						
2	0.2493	1						2	0.0616	1					
3	0.6027	0.1789	1					3	0.1236	0.4936	1				
4	0.2027	0.8082	0.1324	1				4	0.1055	0.5355	0.9573	1			
5	0.1360	0.3107	0.1656	0.3592	1			5	0.0556	0.2684	0.2219	0.2306	1		
6	0.4080	0.4354	0.5286	0.3212	0.2229	1		6	0.1375	0.4034	0.9079	0.8438	0.2030	1	
7	0.9804	0.2645	0.6735	0.2466	0.1241	0.4480	1	7	0.2421	0.7963	0.9192	0.9460	0.2313	0.8911	1

**ENDEUDAMIENTO 2016**

	1	2	3	4	5	6	7
1	1						
2	0.2554	1					
3	0.4937	0.3735	1				
4	0.1820	0.6179	0.1968	1			
5	0.1241	0.2586	0.1779	0.3409	1		
6	0.5549	0.2338	0.8166	0.1173	0.1553	1	
7	0.9576	0.2344	0.5163	0.1794	0.0919	0.5650	1

**ENDEUDAMIENTO 2018**

	1	2	3	4	5	6	7
1	1						
2	0.0538	1					
3	0.0870	0.6344	1				
4	0.2130	0.1256	0.3147	1			
5	0.0676	0.2689	0.2365	0.1576	1		
6	0.1570	0.2637	0.5690	0.6123	0.1914	1	
7	0.2624	0.6565	0.8461	0.7140	0.2102	0.9264	1

**ACTIVIDAD 2015**

	1	2	3	4	5	6	7
1	1						
2	0.5427	1					
3	0.2966	0.4164	1				
4	0.9917	0.1137	0.0152	1			
5	0.1346	0.0235	0.0099	0.0645	1		
6	0.8820	0.1682	0.0241	0.8054	0.0713	1	
7	0.5492	0.9087	0.7135	0.3744	0.0321	0.4109	1

**ACTIVIDAD 2017**

	1	2	3	4	5	6	7
1	1						
2	0.7007	1					
3	0.5632	0.6429	1				
4	0.2982	0.1840	0.3689	1			
5	0.0260	0.0173	0.0154	0.0394	1		
6	0.3789	0.2342	0.3805	0.8544	0.0591	1	
7	0.1717	0.0859	0.1081	0.3419	0.1619	0.3615	1

**ACTIVIDAD 2016**

	1	2	3	4	5	6	7
1	1						
2	0.8287	1					
3	0.3042	0.0919	1				
4	0.8049	0.2793	0.0048	1			
5	0.2291	0.1192	0.0410	0.1919	1		
6	0.6854	0.9861	0.0746	0.2983	0.1500	1	
7	0.9515	0.6073	0.1541	0.9007	0.2503	0.7313	1

**ACTIVIDAD 2018**

	1	2	3	4	5	6	7
1	1						
2	0.6592	1					
3	0.7016	0.8020	1				
4	0.6532	0.9855	0.7781	1			
5	0.0335	0.0311	0.0154	0.0318	1		
6	0.5132	0.6108	0.3637	0.6834	0.0603	1	
7	0.3242	0.3842	0.2680	0.3879	0.1146	0.6351	1

Anexo III. Modelo multivariante. Baja probabilidad de riesgo de quiebra 2018

	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6	Modelo 7
Alcarria	0.54256*** (0.26349)						
Mancha Alta		0.08743 (0.11149)					
Mancha Baja			-0.00109 (0.11836)				
Manchuela				0.12129 (0.11492)			
Serranía Alta					-0.86840 (0.66759)		
Serranía Media						0.67737*** (0.10769)	
Serranía Baja							-0.17117 (0.28389)
ANTIGÜEDAD	0.00010 (0.0051)	0.00058 (0.00509)	0.00054 (0.00509)	0.00092 (0.00511)	0.000474 (0.00509)	-0.00052 (0.00515)	0.00059 (0.0050)
TAMAÑO							
2	0.07473 (0.13380)	0.06981 (0.13360)	0.06957 (0.13368)	0.07058 (0.13365)	0.06584 (0.13368)	0.05738 (0.13475)	0.06786 (0.13368)
3	0.04223 (0.35666)	0.02549 (0.35690)	0.02542 (0.35664)	0.001876 (0.35665)	0.06426 (0.35778)	0.13449 (0.36007)	0.01974 (0.35679)
4	-1.4728 (1.12728)	-1.4778 (1.1271)	-1.4841 (1.1274)	-146.004 -1.1266	-1.3736 (1.13560)	-1.6971 (1.16324)	-1.4898 (1.1278)
F. JURÍDICA							
2	0.44344 (0.2289)	0.42517 (0.22863)	0.43083* (0.22878)	0.42813* (0.22873)	0.44319* (0.22888)	0.42950* (0.23162)	0.42997* (0.22871)
3	-0.35390 (0.8232)	-0.37364 (0.82349)	-0.37715 (0.8238)	-0.35115 (0.82334)	-0.38944 (0.82244)	-0.52713 (0.83505)	-0.38911 (0.82375)
4	0.27285 (0.8597)	0.26041 (0.85998)	0.24271 (0.85965)	0.20111 (0.85749)	0.21383 (0.85934)	0.27118 (0.88407)	0.23793 (0.85998)
SECTOR							
2	-0.81952*** (0.18293)	-0.82272*** (0.18272)	-0.82099*** (0.18273)	-0.81889*** (0.18275)	-0.82537*** (0.1829)	-0.90909*** (0.18416)	-0.82692*** (0.18302)
3	-1.59228*** (0.18889)	-1.595*** (0.1886)	-1.5948*** (0.18868)	-1.59045*** (0.18874)	-1.6061*** (0.18900)	-1.70179*** (0.19065)	-1.6032*** (0.18925)
4	-1.77946*** (0.23697)	-1.77316*** (0.23670)	-1.77702*** (0.23726)	-1.753 *** (0.23769)	-1.76719 *** (0.23694)	-1.93521*** (0.24003)	-1.78498*** (0.23709)
5	-1.8685*** (0.24456)	-1.88074*** (0.24443)	-1.87777*** (0.24454)	-1.88148*** (0.24449)	-1.885692*** (0.244611)	-1.89744 *** (0.24540)	-1.88150*** (0.24451)
6	-2.30104*** (0.20548)	-2.3129*** (0.20526)	-2.31827*** (0.20604)	-2.3009*** (0.20579)	-2.3291*** (0.20546)	-2.5144*** (0.20960)	-2.3288*** (0.20599)
CONST	0.31017 (0.18345)	0.30578 (0.18477)	0.325271* (0.1853037)	0.28844 (0.18639)	0.33650* (0.18351)	0.28306 (0.18415)	0.33629* (0.1841)



Anexo IV. Modelo multivariante. Alta probabilidad de riesgo de quiebra 2018

	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6	Modelo 7
Alcarria	0.07862 (0.27229)						
Mancha Alta		0.35523*** (0.10255)					
Mancha Baja			0.30534*** (0.11022)				
Manchuela				0.14706 (0.10923)			
Serranía Alta					0.42220 (0.52417)		
Serranía Media						0.4775*** (0.0983)	
Serranía Baja							0.5882** (0.2567)
ANTIGÜEDAD	-0.00556 (0.00500)	-0.00523 (0.00502)	-0.00586 (0.00502)	-0.00517 (0.00501)	-0.00559 (0.00500)	-0.00616 (0.00509)	-0.00552 (0.0050)
TAMAÑO							
2	-0.03494 (0.12865)	-0.03806 (0.12893)	-0.03803 (0.12877)	-0.03576 (0.12871)	-0.03279 (0.128708)	-0.04592 (0.1293)	-0.02944 (0.12876)
3	-0.01169 (0.36821)	-0.003932 (0.36836)	-0.02015 (0.36856)	-0.05101 (0.36997)	-0.03097 (0.36888)	0.05675 (0.36865)	0.0056 (0.3684)
4	0.85512 (0.73497)	0.900487 (0.73576)	0.87268 (0.73856)	0.87367 (0.73607)	0.80542 (0.7371)	0.79745 (0.73261)	0.86249 (0.73629)
F. JURÍDICA							
2	-0.20309 (0.24006)	-0.244979 (0.24151)	-0.18461 (0.24004)	-0.20621 (0.24025)	-0.21007 (0.24024)	-0.20751 (0.24114)	-0.20250 (0.24004)
3	0.27824 (0.95413)	0.28956 (0.95554)	0.23233 (0.94785)	0.29515 (0.9578)	0.29960 (0.95050)	0.20397 (0.9479)	0.30329 (0.9587)
4	0	0	0	0	0	0	0
SECTOR							
2	0.93500*** (0.26278)	0.93049*** (0.2631)	0.95071*** (0.26331)	0.93793*** (0.26280)	0.93749*** (0.26294)	0.8791*** (0.2636)	0.9591*** (0.2634)
3	1.5271 *** (0.26037)	1.53358*** (0.26073)	1.5422*** (0.26093)	1.53417*** (0.26045)	1.53361*** (0.26067)	1.4725*** (0.2611)	1.56095*** (0.26134)
4	1.1666*** (0.28777)	1.18792*** (0.28831)	1.2176*** (0.28891)	1.1963*** (0.28871)	1.15890*** (0.28804)	1.0775*** (0.28924)	1.1991*** (0.28866)
5	1.3062*** (0.28827)	1.29957*** (0.2886)	1.3341*** (0.2888)	1.30181*** (0.288232)	1.30865*** (0.28836)	1.3087*** (0.2889)	1.32164*** (0.28885)
6	1.1098*** (0.26308)	1.13526*** (0.26344)	1.1642*** (0.26427)	1.12941*** (0.26347)	1.11416*** (0.26318)	0.9972*** (0.2645)	1.1506*** (0.26419)
CONST	-1.8891*** (0.25969)	-1.9740*** (0.26157)	-1.9658*** (0.2616)	-1.9303*** (0.26169)	-1.8922*** (0.25973)	-1.9289*** (0.2602)	-1.9349*** (0.26116)