

Transparencia empresarial y concentración industrial en el sector turístico

Corporate transparency and industry concentration in global tourism

Yolanda Hernández Hernández
Alba Ramos Solórzano

Grado en Turismo por la Universidad de La Laguna

Curso Académico 2018/19

Convocatoria Extraordinaria de Marzo

Tutor: Prof. Francisco Flores Muñoz



La transparencia se ha convertido en un aspecto esencial de las empresas turísticas en el siglo XXI. En especial, el papel de Internet es cada vez más relevante en tanto que permite a las empresas comunicarse eficientemente con todos sus grupos de interés. Además, las redes sociales permiten una comunicación en distintas direcciones. Sin embargo, los estudios existentes se centran normalmente en una sola de estas plataformas. Además, es necesario emprender un trabajo, como el presente, que analice en profundidad distintas variables financieras así como el posible papel de la concentración industrial y el nivel de competencia en este fenómeno.

Palabras claves: transparencia, competitividad, rentabilidad

Transparency has become an essential aspect of tourism businesses in the 21st century. In particular, the role of the internet is becoming increasingly relevant as it enables companies to communicate efficiently with all their stakeholders. In addition, social networks allow communication in different directions. However, existing studies usually focus on only one of these platforms. In addition, it is necessary to undertake work, such as, this one, which analyses in depth different financial variables as well as the possible role of industrial concentration and the level of competence in this phenomenon.

Key Words: transparence, competition, profitability

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	1
2. MARCO TEÓRICO.....	2
2.1 El estudio de la transparencia empresarial	
2.2 El impacto de la competencia y la concentración industrial en la transparencia.	
3. METODOLOGÍA.....	4
4. RESULTADOS	5
5. CONCLUSIONES.....	9
6. BIBLIOGRAFÍA.....	9
7. ANEXOS	10

1. INTRODUCCIÓN

En el presente Trabajo Fin de Grado se aborda el estudio de la transparencia empresarial en el contexto del sector turístico mundial. Para ello se ha seleccionado una muestra de empresas de grandes dimensiones e impacto, dado que este tipo de empresas genera tendencia y su conducta es seguida por otras con el paso del tiempo. La importancia de la transparencia empresarial está fuera de duda. La transparencia en las empresas juega un papel muy importante, puesto que la sociedad puede conocer su manera de actuar. Ganarse la confianza de sus clientes es un aspecto fundamental para las empresas y siendo transparentes pueden llegar a conseguirlo. Las empresas deciden si ser transparentes o no, ya que es una acción voluntaria, por ello, también cabe destacar que no todas las empresas son transparentes. Hay muchas que no lo son, lo que puede generar ciertas dudas por partes de los clientes, ya que estos muchas veces no se fían.

Para poder alcanzar la transparencia, Internet juega un papel muy relevante. Vivimos en una sociedad en la que Internet es una herramienta muy importante, todo el mundo tiene acceso a ella, recoge todo tipo de información y es una plataforma muy grande y eficaz. Además, este servicio es gratuito y las empresas se pueden dar a conocer de una manera mucho más cercana, ya que llega a todo tipo de públicos y la información puede viajar de un sitio a otro sin ningún coste. Con internet tenemos la facilidad de encontrar todos aquellos datos que queramos de las empresas, como por ejemplo sus datos económicos o sus proyectos, y poder seguir desde primer plano a nuestros principales competidores, saber siempre lo que otras empresas están haciendo. No todas las empresas tienen la misma presencia en Internet. Hay empresas que deciden ocultar información para proteger su situación competitiva, puesto que todo el mundo tiene acceso a esa información. Los mayores competidores pueden ver todos los procesos que desarrolla una empresa, llegando muchas veces a copiar su modelo. Por otro lado, pequeñas empresas con problemas pueden estudiar la manera de trabajar de las grandes empresas. Por ello publicar en internet puede traer grandes ventajas, como las nombradas anteriormente, pero también cabe destacar que puede llegar a ser muy peligroso, es una plataforma muy grande y accesible, en la que todo el mundo puede acceder a la información que quiera y esto puede traer algunos problemas a las empresas.

Ha habido diferentes estudios previos e incluso Trabajos Fin de Grado que han abordado esta problemática, es decir, que han tratado de esclarecer por qué algunas empresas son más transparentes que otras y han sopesado de diferente forma las ventajas e inconvenientes que este nivel de divulgación puede tener. Sin embargo, el presente trabajo contiene diferentes puntos de contribución:

- Se analiza una muestra muy extensa de empresas, para ser concretos 200 empresas, lo cual ha supuesto un trabajo empírico muy laborioso que justifica su configuración como trabajo en grupo.

- La muestra de empresas seleccionada incorpora una sub-muestra de compañías de diferentes industrias para permitir la comparación entre turísticas y de otros sectores.
- También se alcanza una gran representatividad de muchos países y tamaños empresariales.
- Se ha estudiado una gran cantidad de variables de tipo financiero para explorar en profundidad si la transparencia es causa o efecto de determinadas situaciones financieras como el endeudamiento o la rentabilidad.
- Como gran novedad se incorpora el grado de competitividad o de concentración industrial como variable explicativa.

2. MARCO TEÓRICO

En esta sección se realiza un recorrido por las principales referencias bibliográficas consultadas que nos han permitido detectar el gap en la literatura existente y motivar así el presente trabajo. Como hemos nombrado anteriormente, la transparencia empresarial ayuda a la sociedad a conocer mejor a la empresa. De esta manera, un nuevo usuario puede conocer el producto y/o servicio que ofrece una empresa determina. "novice and expert users can selectively review the same body of material, freeing document designers from the task of tailoring the material for different audiences" (Debrecey, Gray, & Mock, 2001). Financial reporting websites: what users want in terms of form and content.. Además, cada vez más empresas, sobre todo las de pequeño tamaño, son las que están llevando a cabo esta iniciativa. "Smaller companies are also getting more involved with electronic reporting. A recent analysis of 370 companies randomly selected from the 10,000 listed companies on the New York Stock Exchange (NYSE), NASDAQ, and the Toronto Stock Exchange (TSE) found that 69% companies had Web sites and 35% had some form of financial reporting" (Debrecey, Gray, & Mock, 2001).

Cabe destacar que no todas las empresas poseen en sus páginas web toda la información necesaria que está buscando el cliente y los competidores. "each company must select the attributes perceived to be most valuable or important. As such, in addition to identifying attributes, guidance is needed to help select between attributes, which leads to the second stage of the study was to rank the attributes identified in the first stage."(Debrecey, Gray, & Mock, 2001)). Esto suele ser así, ya que muchas empresas temen que sus competidores puedan acceder a información relevante de la empresa e ir poco a poco perdiendo competitividad en el mercado. Por lo tanto, la información va a variar según la decisión que tome la empresa.

Con todo esto podemos destacar, que las páginas webs ayudan a los grupos de interés a conocer la empresa, a la empresa a dar a conocer sus puntos de interés más importantes y a que toda la información sea conocida de manera global. Por lo tanto, el diseño de una buena página web es necesario, y por ello si una empresa quiere establecerse en el mundo de Internet, tendría que llevar a cabo un desembolso económico puesto que a la larga solo le podría producir beneficios, produciendo así una ventaja competitiva.

Desde otro punto de vista, hay empresas que voluntariamente publican información en internet. Hoy en día, vivimos en una era digital en la que cada día es más importante el uso de Internet para obtener información. Si una persona quiere comparar un producto, tiene miles de páginas webs donde puede comparar obteniendo así el mejor precio. Todo esto produce un cambio en la manera en la que se relaciona la empresa con el cliente. "Communication networks are changing companies' internal processes, as well as the way in which companies relate to their clients and other stakeholders" (Bonsón y Escobar, 2002)

Hay empresas que deciden ocultar información para proteger su situación competitiva, puesto que todo el mundo tiene acceso a esa información. "The possibility of disclosing voluntary information on the Internet is considered by the companies as a new source of competitive advantages. It could allow them to improve their image to investors and other stakeholders, to reduce the capital costs, and to increase the company' market value at a lower cost of elaborating and communicating the voluntary information. However, although the costs of voluntary disclosing".(Bonsón y Escobar, 2002).

Hay que tener en cuenta que las redes sociales al ser bidireccionales suponen un paso más. La utilización de la web 2.0 provoca a largo plazo que las empresas obtengan un mayor beneficio, ya que se produce una mejora en la relación cliente-empresa. "By means of real-time web video or audioprograms, specifically recorded and delivered for a specific purpose, can be downloaded after the event, and re-used in different devices such as a cell phone or i-pod, etc. Second, sharing and bookmarking facilities allow a user to share and score a piece of web content with their friends by means of social networks. (Bonso'n y Flores, 2011)

Cuando una empresa es muy transparente, sus competidores pueden llegar a conocerla bien. Esta transparencia empresarial puede provocar que otras empresas lleven a cabo las mismas actividades, productos, iniciativas, tendencias, etc., de dicha empresa. Con ello, el nivel de competencia entre ellas sería mayor.

Por el contrario, Internet es una fuente de información voluntaria. Las empresas pueden elegir aquello que les conviene más divulgar y qué no, proporcionando así la información necesaria para desarrollar su actividad financiera. Cabe destacar la diferencia que existe entre las pequeñas y grandes empresas. Las grandes empresas siempre van a tener más facilidad para divulgar información en Internet que aquellas de pequeño tamaño, debido a su capacidad económica y tecnológica. Además, cuantos más seguidores tengan, más claro sea el mensaje a transmitir y mejor diseño tenga la página web., mayor imagen corporativa tendrá la empresa.

Con todo ello, podemos concluir que no está clara la relación entre competencia y transparencia y menos en el sector turístico, por esa razón existe un gap. Como consecuencia, hemos llevado a cabo este estudio.

3. METODOLOGÍA

Para la realización de este trabajo, se ha realizado un gran esfuerzo empírico. Se han analizado detenidamente las redes sociales de más de 200 empresas, perteneciendo éstas a dos grupos diferenciados. En primer lugar, las que se encuentra indexadas en el grupo de STOXX 3000 Travel and Leisure. Dichas empresas, son el centenar de cotizadas más importantes pertenecientes al sector turístico, y que a su vez han sido clasificadas en la base de datos en cuatro subgrupos (1) intermediación, (2) alojamiento, (3) transporte y (4) ocio y otras actividades. Esta muestra se comparará en todos los análisis realizados con otra de similares condiciones, de más de 100 empresas, del Stoxx Europe 100, muestra de empresas de gran relevancia y de carácter multi-sectorial, lo que nos permitirá comparar la situación del sector turístico con la del resto de empresas a nivel global.

A la hora de incorporar las variables, se han agrupado éstas en cuatro grupos:

- Variables referidas a la transparencia. Para ello, se han agrupado en base a las tres grandes redes sociales de nuestro tiempo: Facebook, Linked In y la de mayor impacto reciente, Instagram. Dichas redes se han analizado desde el punto de vista de la presencia activa, es decir, por un lado se ha analizado si las empresas estudiadas están presentes en dichas redes y, por otro, si además tienen éxito y reciben interacción de sus respectivas audiencias.
- Variables referidas a la conducta financiera de la empresa, como el tamaño, la rentabilidad o el endeudamiento. Se han tomado del perfil que cada empresa tiene en el sitio web internacional de Reuters.com
- Variables de país y sub-sector.
- Por último, variables de concentración industrial, basándonos en la cuota de mercado de cada empresa como medida de su poder de mercado, de su tamaño relativo y del grado de concentración que existe en su sub-sector.

A la hora de analizar dichas variables se ha operado con el software EViews y se han explorado tanto estadísticas descriptivas desglosadas por las variables indicadas, así como análisis de regresión multivariable.

Esta gran base de datos no ha podido ser analizada en toda su profundidad debido a las limitaciones propias de un trabajo de estas características, pero se aporta gran parte del trabajo de regresión en el anexo correspondiente.

4. RESULTADOS

El análisis efectuado arroja unas primeras impresiones sobre la base de datos recopilada.

En este apartado vamos a concretar algunos de los resultados de estadística descriptiva que nos han resultado relevantes para hacernos una idea clara de la base de datos obtenida.

En primer lugar, la tabla 1 recoge la fuerte relación de transparencia entre las redes sociales estudiadas. En efecto, parece claro que las empresas tienen cierta presencia en las mismas y que las tres se consideran plataformas aptas para que las compañías se relacionan con sus grupos de interés.

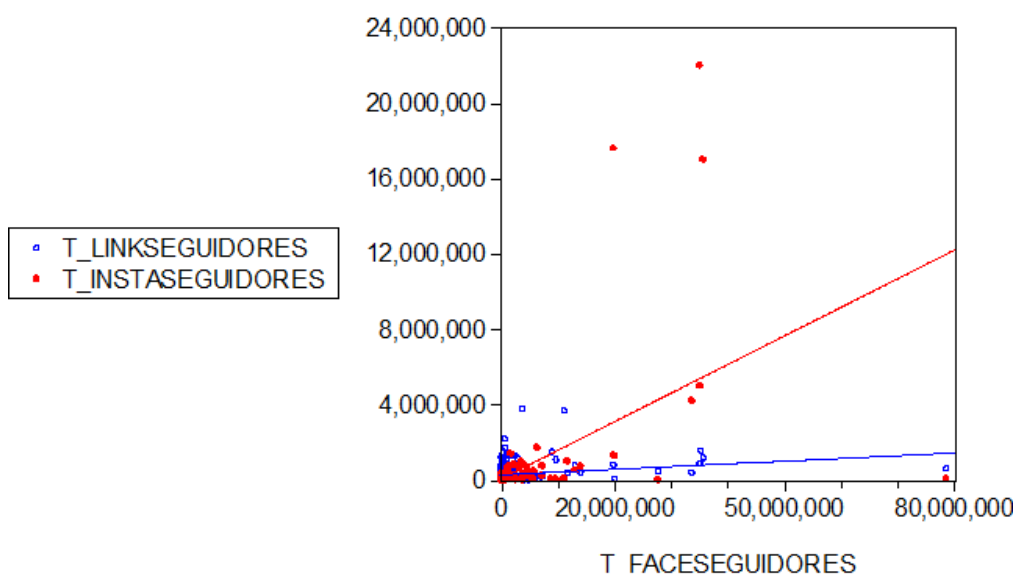


Tabla 1. Correlación entre la presencia de las empresas en las tres redes estudiadas.

En lo que respecta a la relación entre variables financieras y transparencia, cabe señalar que existe una relación negativa entre ésta última y el tamaño. De ese modo parece indicar la base de datos que las empresas más grandes sienten menos necesidad de comunicarse con los grupos de interés, mientras que las más pequeñas sí que se esfuerzan por mantener vivo dicho contacto. Como medida del tamaño se ha escogido al *Net Income* o Beneficio Neto de la empresa para el año 2017 que era el último disponible en la base de datos de Reuters.com al recabar los datos. Como medida de transparencia se ha tomado la de seguidores en Facebook, aunque los resultados son muy similares con las otras dos redes.

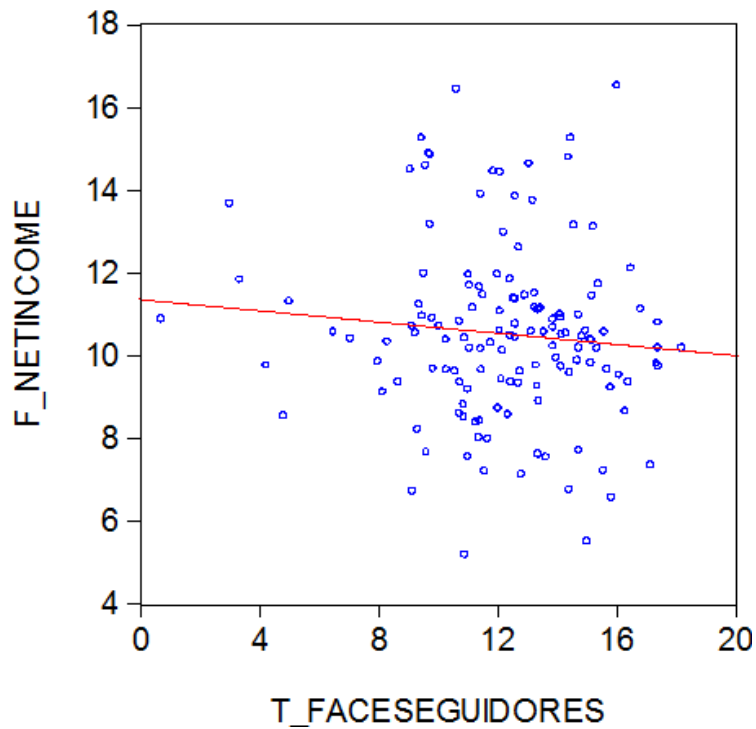


Tabla 2. Relación entre transparencia y tamaño.

Los fenómenos que hemos analizado hasta este momento han sido de igual carácter tanto para las empresas turísticas como para las no turísticas.

En lo que respecta a la variable de concentración, que hemos denominado HHI en honor al índice *Herfindahl-Hirschman Index*, (Rhoades, 1993) sí que hemos distinguido entre países y considerando la circunstancia de que se trate de empresas de uno u otro grupo sectorial. En las tablas siguientes se pone de manifiesto que existen diferencias significativas en la concentración industrial entre países. Además, se constata que las empresas turísticas presentan un índice de concentración menor que las no turísticas. El HHI de nuestro estudio se ha calculado como el cociente entre las ventas de la empresa y las ventas de su principal grupo de competidores según Reuters.com

Descriptive Statistics for HHI
 Categorized by values of X_PAIS
 Date: 03/19/19 Time: 15:53
 Sample: 1 200
 Included observations: 166

X_PAIS	Mean	Std. Dev.	Obs.
AU	3.87E-06	1.35E-06	4
BE	1.31E-05	NA	1
CA	6.80E-07	5.38E-07	2
CH	7.54E-05	0.000115	6
CL	0.001797	NA	1
DE	0.000199	0.000446	15
DK	1.01E-05	NA	1
ES	2.53E-06	1.94E-06	5
FI	5.22E-06	6.90E-06	2
FR	0.009205	0.042014	21
GB	4.43E-05	0.000138	24
HK	1.97E-05	1.59E-05	3
IE	5.45E-06	5.84E-06	3
IT	0.010650	0.021296	4
JP	0.059051	0.242477	17
KR	7.69E-08	NA	1
MY	2.50E-05	1.17E-05	2
NL	7.09E-06	5.91E-06	4
NO	0.036606	NA	1
PH	2.70E-05	NA	1
RU	0.034219	0.048201	2
SE	0.000192	0.000194	2
SG	2.79E-06	2.19E-06	3
TH	2.44E-05	NA	1
US	1.32E-06	1.64E-06	40
All	0.008144	0.079159	166

Tabla 3. HHI index para empresas según su país de domicilio social.

Descriptive Statistics for HHI
 Categorized by values of X_TURSI
 Date: 03/19/19 Time: 15:50
 Sample: 1 200
 Included observations: 166

X_TURSI	Mean	Std. Dev.	Obs.
0	0.011181	0.105402	90
1	0.004547	0.024037	76
All	0.008144	0.079159	166

Tabla 4. HHI index para empresas turísticas y no turísticas.

Además, es posible establecer relaciones entre otras variables, profundizando en la base a través de diferentes modelos de regresión múltiple. En estos modelos se ha tenido en cuenta la significatividad individual mediante la prueba t de Student al 5%, así como la significatividad global F de Snedecor también al usual 5% (Gujarati, 1999). En este contexto, además de las variables citadas, utilizaremos el HHI mencionado anteriormente. En la tabla siguiente se traslada uno de los modelos de regresión calculados que supera los test mencionados. En el mismo se puede comprobar cómo se cumplen las relaciones que habíamos avanzado anteriormente en lo que respecta a la relación entre tamaño y transparencia. En el caso del modelo que nos ocupa hemos utilizado como proxy de la transparencia la presencia en Facebook. Como variables independientes o explicativas han resultado significativas dos variables financieras, ventas y beneficios. Las ventas son un buen indicador del tamaño empresarial. El beneficio neto, por su parte, dan fe de la rentabilidad de la empresa. Ambas son unas medidas clásicas del éxito financiero. Ambas se relacionan negativamente con la transparencia. Parece entonces que las empresas más exitosas no perciben la necesidad de ser tan transparentes a través de estas redes. En lo que respecta a la concentración empresarial, que entra en el modelo como variable significativa, su signo también es negativo. Ello implica que existe coherencia entre estas variables, es decir, a mayor concentración industrial y por tanto menor presión competitiva, menos necesidad percibe la empresa de ser transparente.

Dependent Variable: T_FACEBOOK
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/19 Time: 19:30
 Sample: 1 200
 Included observations: 147

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.927978	0.030573	30.35262	0.0000
F_SALESMRQ	-0.002413	0.000886	-2.723129	0.0073
F_NETINCOME	-2.62E-08	1.26E-08	-2.074791	0.0398
HHI	-0.707665	0.321237	-2.202938	0.0292
R-squared	0.109191			
Adjusted R-squared	0.090503			
F-statistic	5.842761			
Prob(F-statistic)	0.000857			

Todos estos resultados se han probado utilizando como variables de transparencia las tres redes sociales estudiadas y en especial estas relaciones se cumplen de manera más fuerte en las empresas no turísticas, como queda patente en el resto de modelos que se detallan en el Anexo.

Este trabajo, por sus características de iniciación a la investigación y alcance debe ser tomado con cautela en tanto que los resultados obtenidos precisarán de futuros análisis posteriores con objeto de permitir conclusiones más sólidas.

5. CONCLUSIONES

El Trabajo Fin de Grado presentado ha abordado el estudio de la transparencia empresarial en el contexto del sector turístico mundial. Para ello seleccionamos una muestra de empresas de grandes dimensiones de impacto, ya que ese tipo de empresas genera tendencia y su conducta es seguida por otras empresas a lo largo del tiempo. Este trabajo ha supuesto un gran esfuerzo de análisis empírico que nos ha permitido conocer de primera mano las tendencias de transparencia de las empresas más importantes en el mundo del turismo, lo cual nos ha aportado un enriquecimiento como futuras profesionales del sector. Además, nos da idea de la complejidad que supone una investigación de estas características, donde el impacto de la concentración industrial está lejos de quedar claro, y serán necesarios más trabajos de este tipo para poder esclarecerlo.

BIBLIOGRAFÍA

- Ali, A., Klasa, S., & Yeung, E. (2014). Industry concentration and corporate disclosure policy. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2-3), 240-264.
- Bonsón Ponte, E., & Escobar Rodríguez, T. (2002). A survey on voluntary disclosure on the internet: empirical evidence from 300 European Union companies.
- Bonsón, E., & Flores, F. (2011). Social media and corporate dialogue: the response of global financial institutions. *Online information review*, 35(1), 34-49.
- Debreceny, R., Gray, G. L., & Mock, T. J. (2001). Financial reporting websites: what users want in terms of form and content.
- Frias-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., & Garcia-Sánchez, I. M. (2014). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business strategy and the environment*, 23(1), 56-72.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (1999). *Essentials of econometrics* (Vol. 2). Singapore: Irwin/McGraw-Hill.
- Heinle, M. S., Samuels, D., & Taylor, D. J. (2018). Proprietary Costs and Disclosure Substitution: Theory and Empirical Evidence.
- Lang, M., & Sul, E. (2014). Linking industry concentration to proprietary costs and disclosure: Challenges and opportunities. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2-3), 265-274.
- Rhoades, S. A. (1993). The herfindahl-hirschman index. *Fed. Res. Bull.*, 79, 188.

ANEXOS

Modelos de regresión que han superado las pruebas estadísticas descritas en la metodología.

Dependent Variable: T_INSTAGRAM

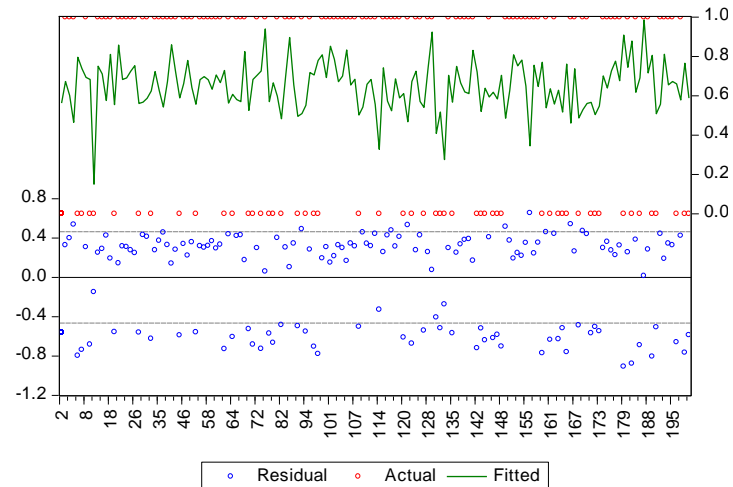
Method: Least Squares

Date: 01/23/19 Time: 17:29

Sample (adjusted): 2 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.747852	0.095025	7.870098	0.0000
F_EBITDMARGIN	-0.012658	0.003800	-3.330859	0.0011
F_GROSSMARGIN5YEAR	0.004450	0.002103	2.115816	0.0360

R-squared	0.068684
Adjusted R-squared	0.056430
F-statistic	5.604995
Prob(F-statistic)	0.004481



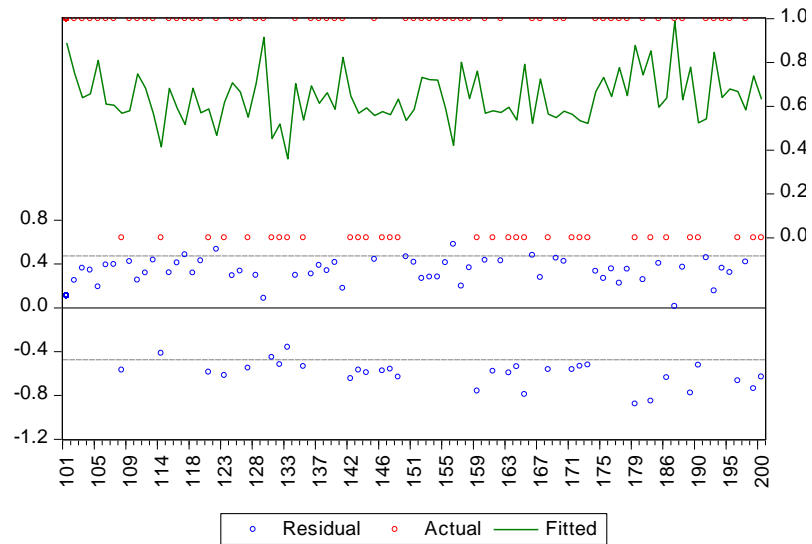
Dependent Variable: T_INSTAGRAM

Method: Least Squares

Date: 01/28/19 Time: 18:43

Sample: 101 200

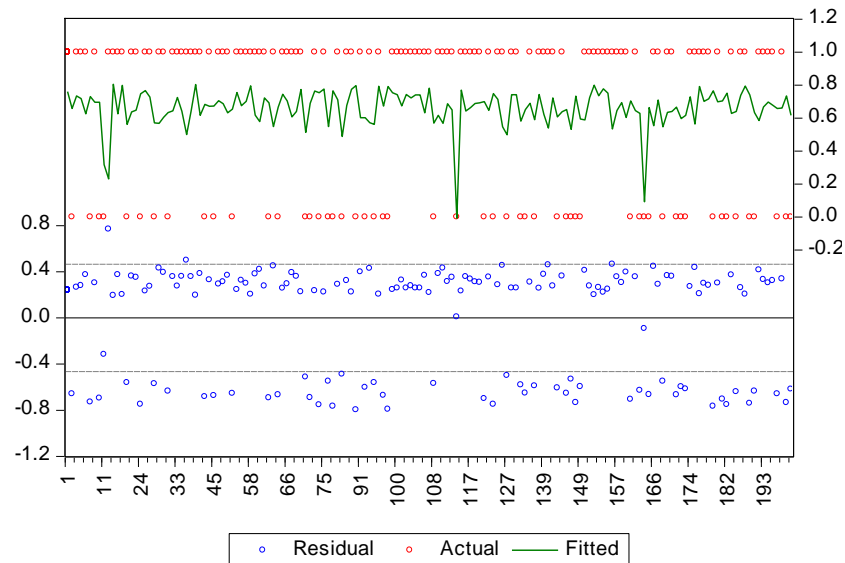
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.630443	0.141791	4.446277	0.0000
F_EBITDMARGIN	-0.009071	0.005303	-1.710610	0.0908
F_GROSSMARGIN5YEAR	0.005140	0.002584	1.988930	0.0499
R-squared	0.056158			
Adjusted R-squared	0.034208			
F-statistic	2.558486			
Prob(F-statistic)	0.083304			



Dependent Variable: T_INSTAGRAM
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 17:33
 Sample: 1 200

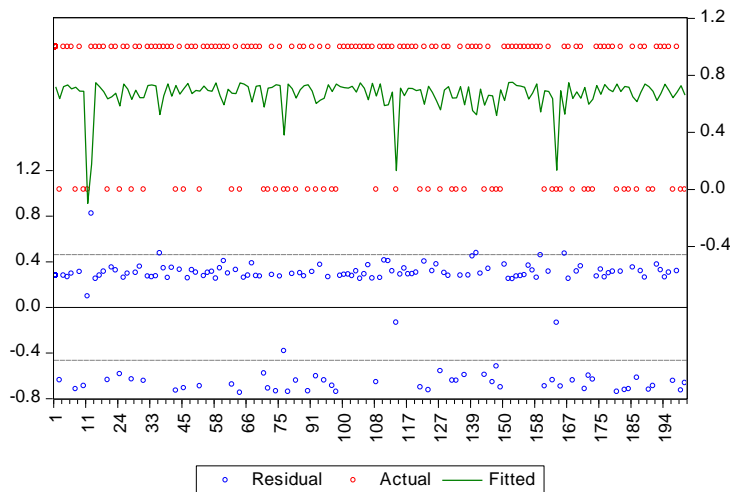
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.837849	0.084935	9.864536	0.0000
F_NETINCOME	-3.87E-08	1.79E-08	-2.161131	0.0322
F_EBITDMARGIN	-0.006578	0.003264	-2.015018	0.0456

R-squared	0.055325
Adjusted R-squared	0.043213
F-statistic	4.568048
Prob(F-statistic)	0.011804



Dependent Variable: T_INSTAGRAM
 Method: Least Squares
 Date: 01/28/19 Time: 18:44
 Sample: 1 200

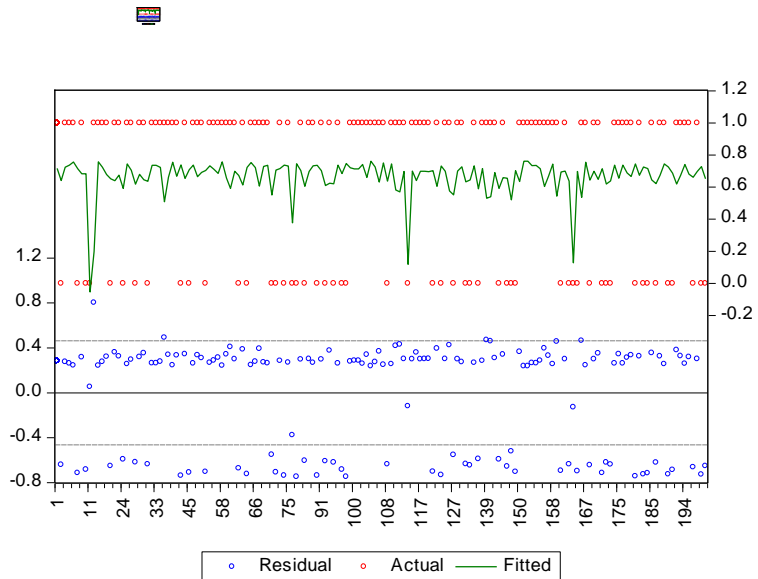
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.754160	0.049570	15.21401	0.0000
F_NETPROFITMARGIN5	-0.006008	0.002831	-2.121826	0.0354
F_NETINCOME	-3.74E-08	1.79E-08	-2.090601	0.0382
R-squared	0.055360			
Adjusted R-squared	0.043171			
F-statistic	4.541852			
Prob(F-statistic)	0.012110			



Dependent Variable: T_INSTAGRAM
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 17:46
 Sample: 1 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.762229	0.051956	14.67067	0.0000
F_PRETAXMARGIN	-0.005365	0.002518	-2.130681	0.0347
F_NETINCOME	-3.63E-08	1.79E-08	-2.023017	0.0448

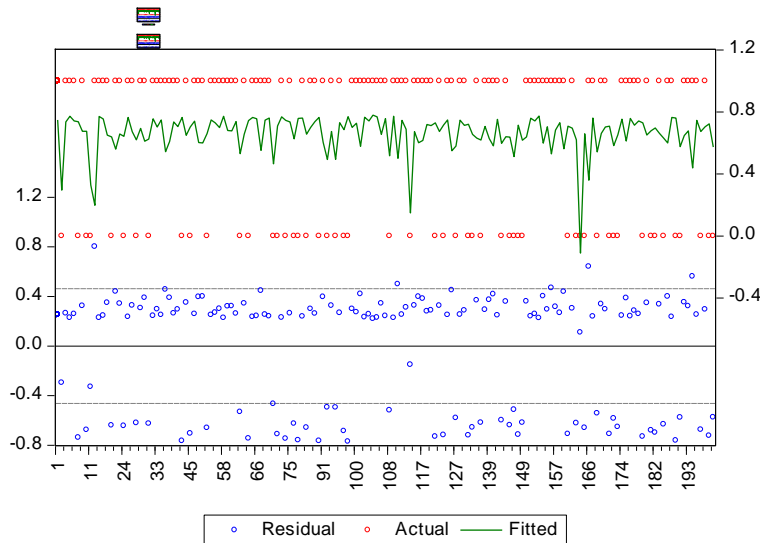
R-squared	0.055583
Adjusted R-squared	0.043397
F-statistic	4.561220
Prob(F-statistic)	0.011890



Dependent Variable: T_INSTAGRAM
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 17:52
 Sample: 1 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.785728	0.056584	13.88610	0.0000
F_PRICETOSALE	-0.042171	0.017498	-2.410079	0.0171
F_NETINCOME	-3.86E-08	1.78E-08	-2.170536	0.0315

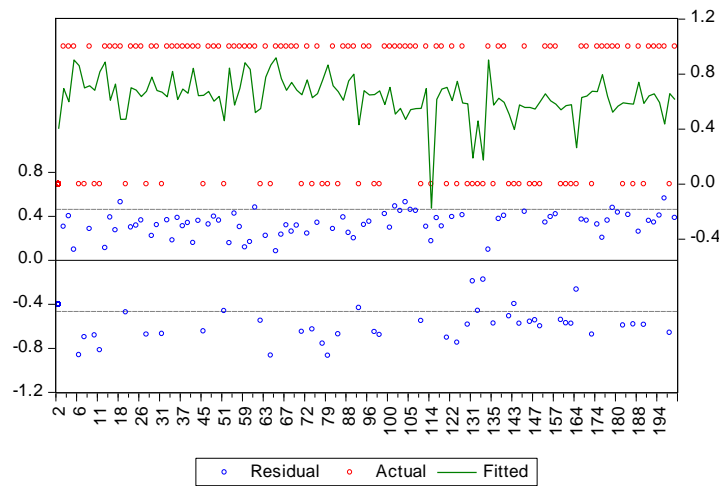
R-squared	0.065531
Adjusted R-squared	0.053551
F-statistic	5.469858
Prob(F-statistic)	0.005059



Dependent Variable: T_INSTAGRAM
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 17:54
 Sample (adjusted): 2 198

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.539902	0.097768	5.522279	0.0000
F_QUICKRATIO	-0.098569	0.042807	-2.302622	0.0231
F_DIVIDENDYIEL	0.072826	0.028316	2.571922	0.0114

R-squared	0.096383
Adjusted R-squared	0.080937
F-statistic	6.239834
Prob(F-statistic)	0.002661



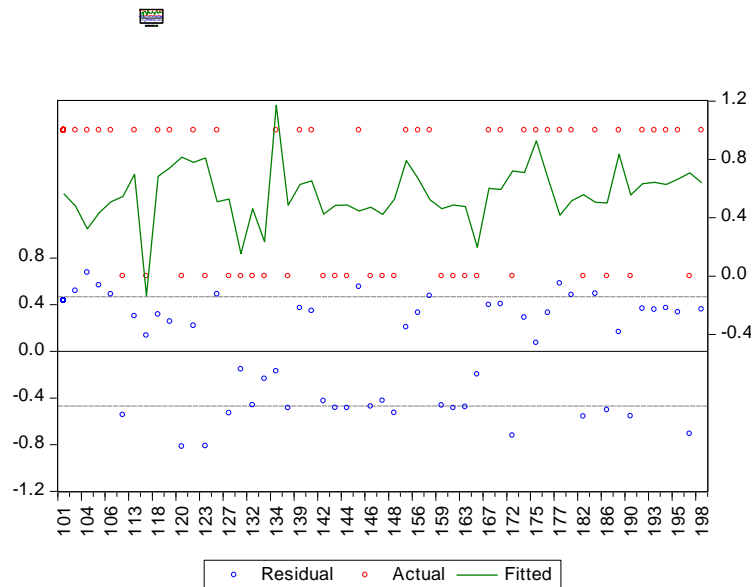
Dependent Variable: T_INSTAGRAM

Method: Least Squares

Date: 01/28/19 Time: 18:51

Sample (adjusted): 101 198

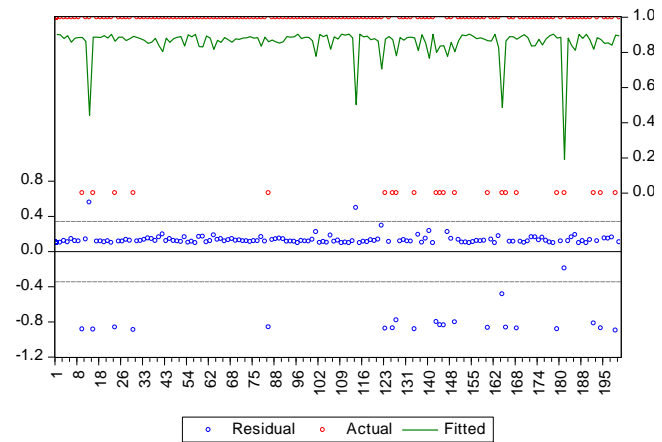
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.379575	0.129836	2.923491	0.0051
F_QUICKRATIO	-0.078828	0.045493	-1.732744	0.0891
F_DIVIDENDYIEL	0.140591	0.052022	2.702552	0.0093
R-squared	0.157715			
Adjusted R-squared	0.125319			
F-statistic	4.868410			
Prob(F-statistic)	0.011533			



Dependent Variable: T_FACEBOOK
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 18:10
 Sample: 1 200

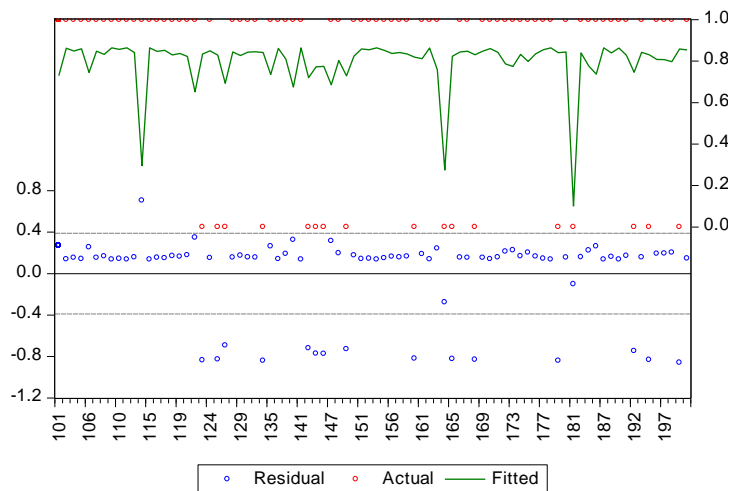
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.903393	0.031531	28.65069	0.0000
F_NETINCOME	-2.92E-08	1.32E-08	-2.211243	0.0285
F_PAYOUTRATIO	-0.000483	0.000223	-2.171147	0.0315

R-squared	0.055635
Adjusted R-squared	0.043209
F-statistic	4.477343
Prob(F-statistic)	0.012901



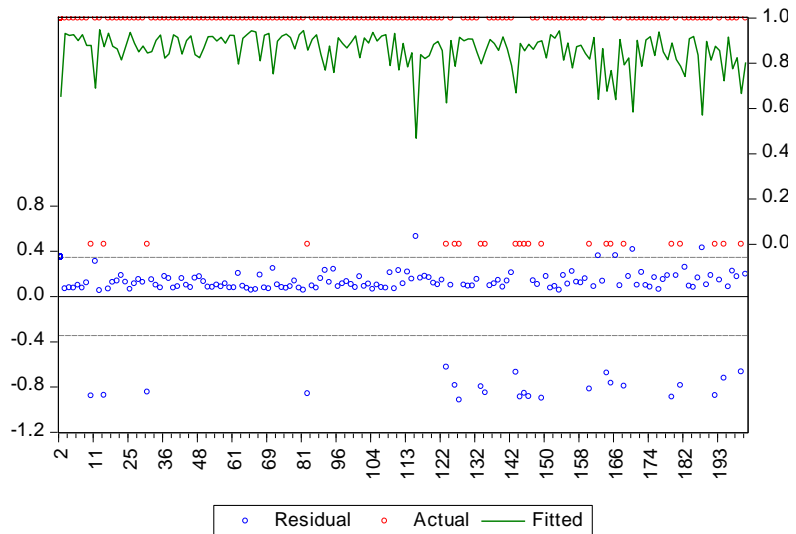
Dependent Variable: T_FACEBOOK
 Method: Least Squares
 Date: 01/28/19 Time: 18:53
 Sample: 101 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.864249	0.048517	17.81323	0.0000
F_NETINCOME	-4.16E-08	1.87E-08	-2.220998	0.0291
F_PAYOUTRATIO	-0.000518	0.000260	-1.995897	0.0493
R-squared	0.091637			
Adjusted R-squared	0.069209			
F-statistic	4.085712			
Prob(F-statistic)	0.020394			



Dependent Variable: T_FACEBOOK
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 18:19
 Sample (adjusted): 2 200

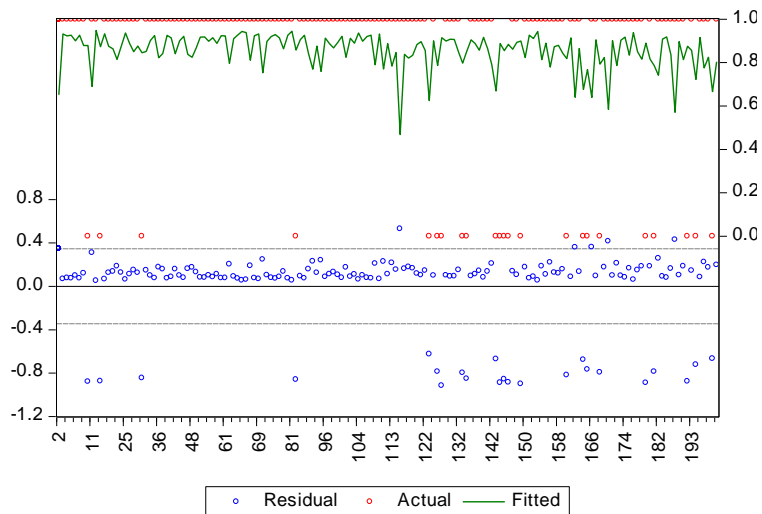
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.963968	0.047512	20.28874	0.0000
F_PRICETOSALE	-0.026224	0.013155	-1.993439	0.0480
F_RECEIVABLETURNO	-0.002218	0.000941	-2.355567	0.0197
R-squared	0.053327			
Adjusted R-squared	0.041190			
F-statistic	4.393787			
Prob(F-statistic)	0.013919			



Dependent Variable: T_FACEBOOK
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 18:34
 Sample (adjusted): 2 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.963968	0.047512	20.28874	0.0000
F_RECEIVABLETURNO	-0.002218	0.000941	-2.35567	0.0197
F_PRICE_TOSALE	-0.026224	0.013155	-1.993439	0.0480

R-squared	0.053327
Adjusted R-squared	0.041190
F-statistic	4.393787
Prob(F-statistic)	0.013919

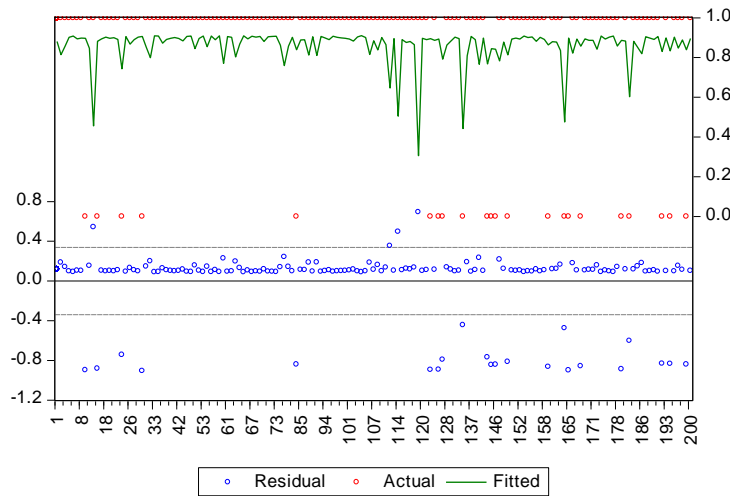


Dependent Variable: T_FACEBOOK

Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 18:30
 Sample: 1 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.910398	0.031051	29.31944	0.0000
F_SALESMRQ	-0.002393	0.000930	-2.574300	0.0110
F_NETINCOME	-2.94E-08	1.30E-08	-2.253048	0.0257

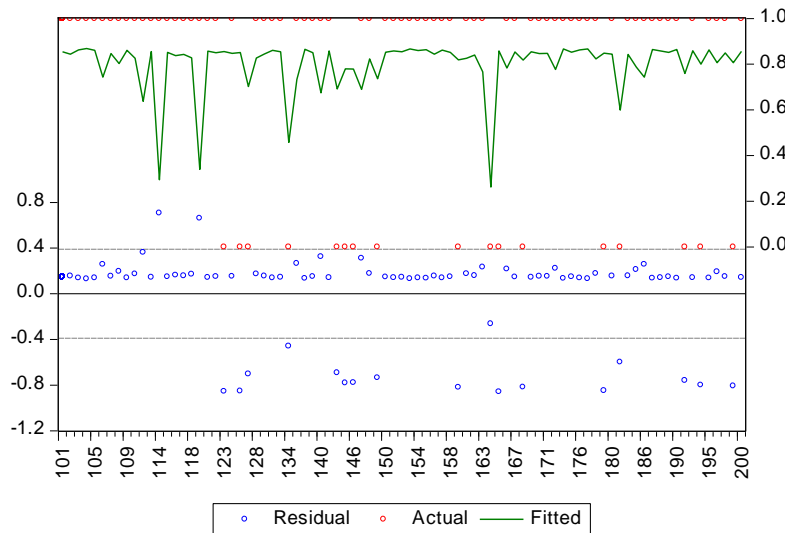
R-squared	0.067110
Adjusted R-squared	0.054994
F-statistic	5.539195
Prob(F-statistic)	0.004753



Dependent Variable: T_FACEBOOK
 Method: Least Squares
 Date: 01/28/19 Time: 19:04
 Sample: 101 200

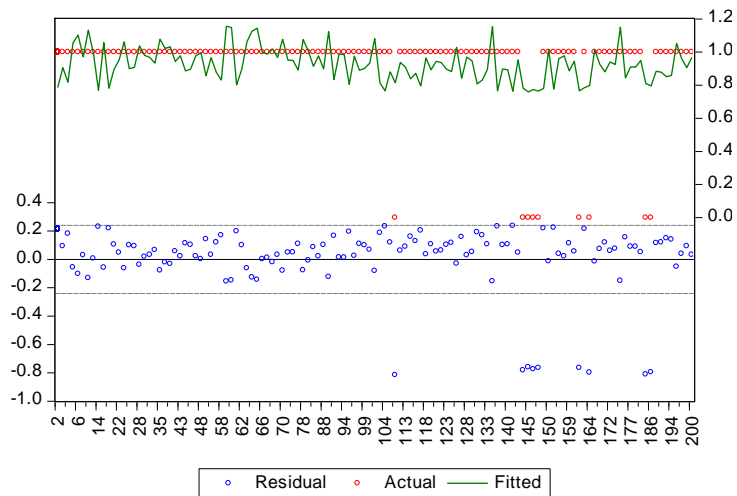
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.869196	0.049169	17.67790	0.0000
F_SALESMRQ	-0.002099	0.001136	-1.847681	0.0683
F_NETINCOME	-4.20E-08	1.87E-08	-2.248407	0.0272

R-squared	0.086287
Adjusted R-squared	0.064001
F-statistic	3.871862
Prob(F-statistic)	0.024729



Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/28/19 Time: 19:05
 Sample (adjusted): 2 200

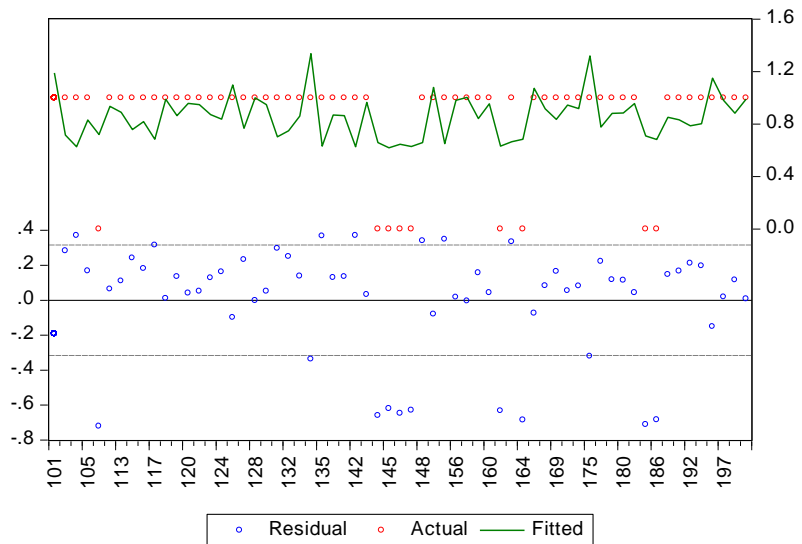
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.665797	0.060591	10.98833	0.0000
F_DIVIDENDYIEL	0.052552	0.014830	3.543552	0.0006
F_GROSSMARGIN	0.002893	0.001007	2.872214	0.0048
R-squared	0.154289			
Adjusted R-squared	0.140424			
F-statistic	11.12862			
Prob(F-statistic)	0.000036			



Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/28/19 Time: 19:05
 Sample: 101 200

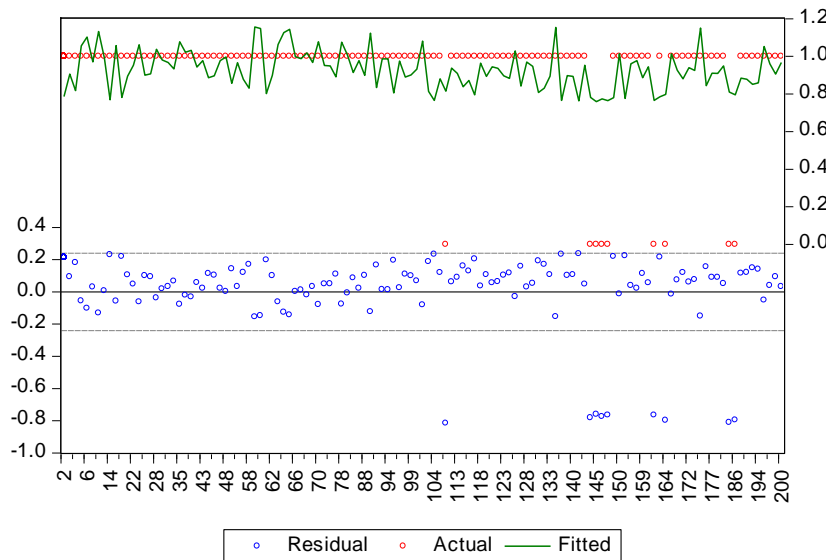
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.452908	0.106187	4.265182	0.0001
F_DIVIDENDYIEL	0.096900	0.033851	2.862517	0.0058
F_GROSSMARGIN	0.005052	0.001948	2.593113	0.0119

R-squared	0.223693
Adjusted R-squared	0.197816
F-statistic	8.644502
Prob(F-statistic)	0.000502



Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 18:41
 Sample (adjusted): 2 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.665797	0.060591	10.98833	0.0000
F_DIVIDENYIEL5	0.052552	0.014830	3.543552	0.0006
F_GROSSMARGIN	0.002893	0.001007	2.872214	0.0048
R-squared	0.154289			
Adjusted R-squared	0.140424			
F-statistic	11.12862			
Prob(F-statistic)	0.000036			



Dependent Variable: T_LINKEDIN

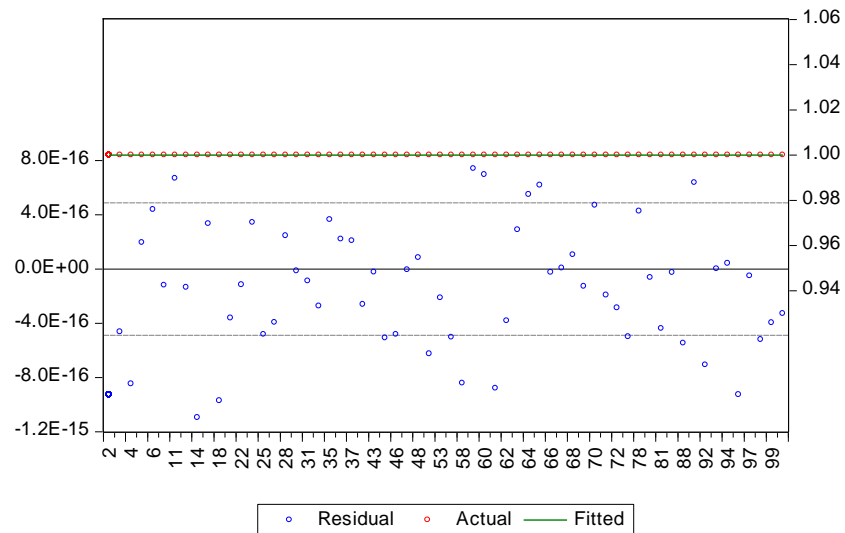
Method: Least Squares

Date: 01/28/19 Time: 19:08

Sample (adjusted): 2 100

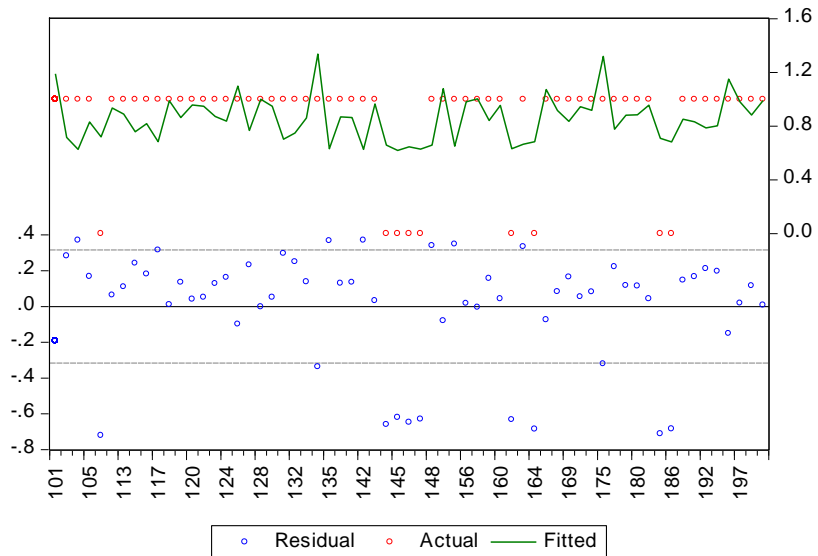
I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.000000	2.02E-16	4.94E+15	0.0000
F_DIVIDENYIEL5	-2.23E-16	4.18E-17	-5.331143	0.0000
F_GROSSMARGIN	-1.54E-17	2.84E-18	-5.421342	0.0000
Mean dependent var	1.000000	S.D. dependent var	0.000000	
S.E. of regression	4.88E-16	Sum squared resid	1.41E-29	
Durbin-Watson stat	1.796020			



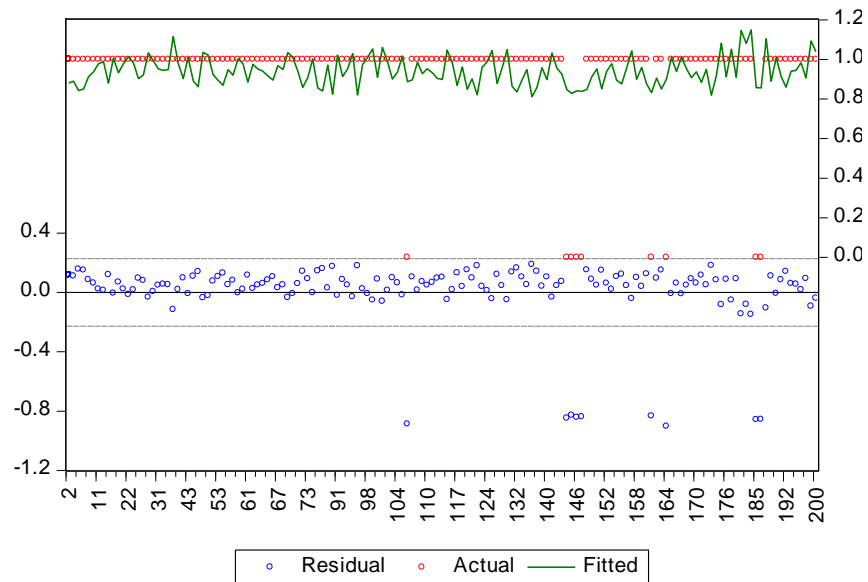
Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/28/19 Time: 19:08
 Sample: 101 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.452908	0.106187	4.265182	0.0001
F_DIVIDENYIEL5	0.096900	0.033851	2.862517	0.0058
F_GROSSMARGIN	0.005052	0.001948	2.593113	0.0119
R-squared	0.223693			
Adjusted R-squared	0.197816			
F-statistic	8.644502			
Prob(F-statistic)	0.000502			



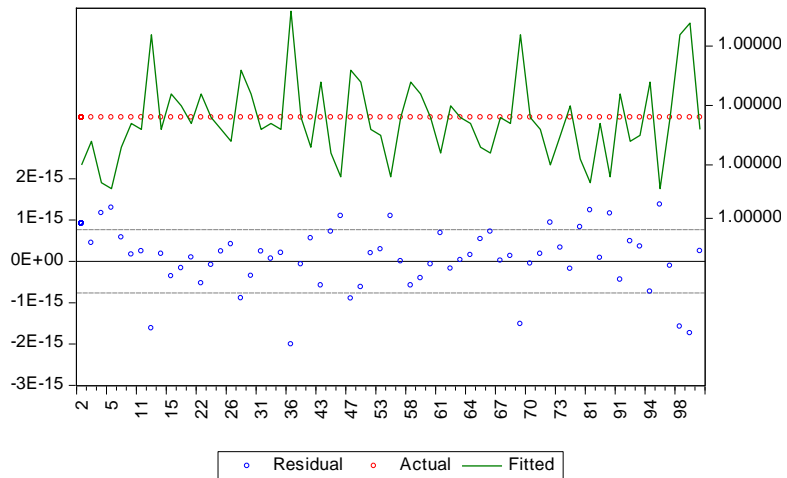
Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 18:41
 Sample (adjusted): 2 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.717862	0.061444	11.68312	0.0000
F_GROSSMARGIN	0.003297	0.000922	3.574693	0.0005
F_ASSETTURNOVER	0.111369	0.047162	2.361410	0.0195
R-squared	0.091245			
Adjusted R-squared	0.078964			
F-statistic	7.430071			
Prob(F-statistic)	0.000842			



Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/28/19 Time: 19:09
 Sample (adjusted): 2 100

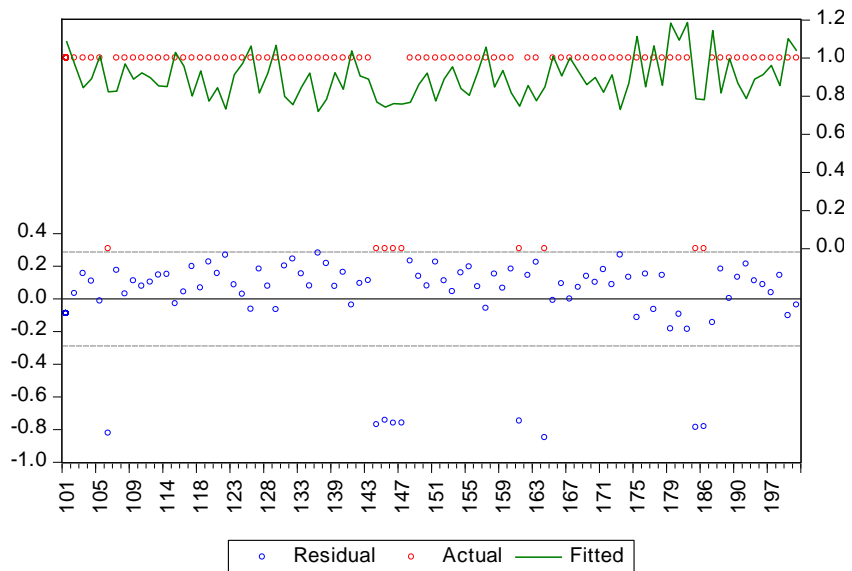
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.000000	3.82E-16	2.62E+15	0.0000
F_GROSSMARGIN	3.30E-17	5.12E-18	6.438964	0.0000
F_ASSETTURNOVER	1.97E-15	2.85E-16	6.907752	0.0000
Mean dependent var	1.000000	S.D. dependent var	0.000000	
S.E. of regression	7.65E-16	Sum squared resid	3.52E-29	
Durbin-Watson stat	1.687083			



Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/28/19 Time: 19:10
 Sample: 101 200

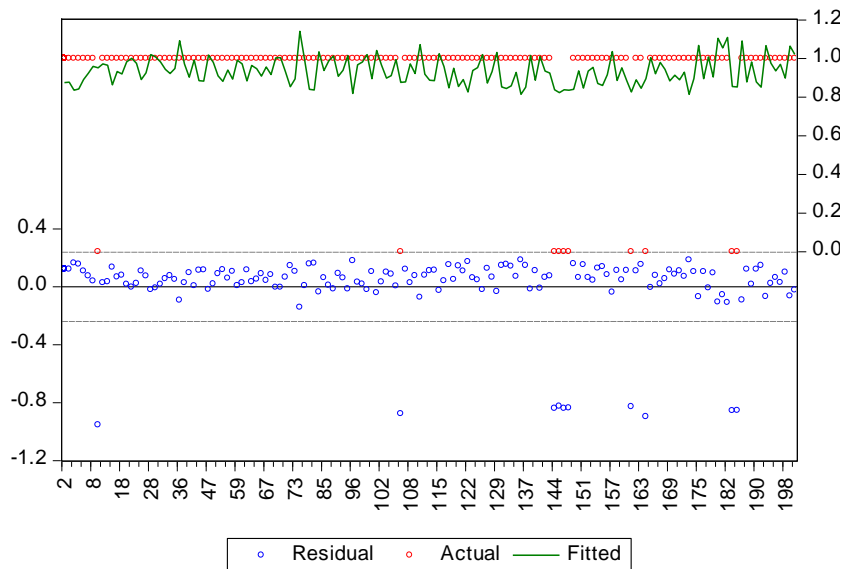
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.588575	0.092589	6.356864	0.0000
F_GROSSMARGIN	0.004859	0.001533	3.168747	0.0021
F_ASSETTURNOVER	0.144303	0.073458	1.964430	0.0527

R-squared	0.130840
Adjusted R-squared	0.110389
F-statistic	6.397791
Prob(F-statistic)	0.002581



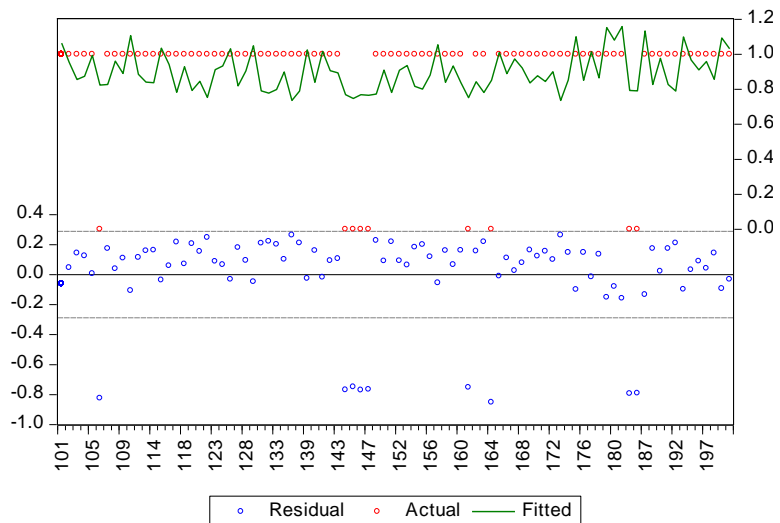
Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 18:41
 Sample (adjusted): 2 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.727458	0.061689	11.79233	0.0000
F_GROSSMARGIN5YEAR	0.003142	0.000930	3.376742	0.0009
F_ASSETTURNOVER	0.093565	0.047089	1.986999	0.0487
R-squared	0.080192			
Adjusted R-squared	0.067928			
F-statistic	6.538792			
Prob(F-statistic)	0.001894			



Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/28/19 Time: 19:11
 Sample: 101 200

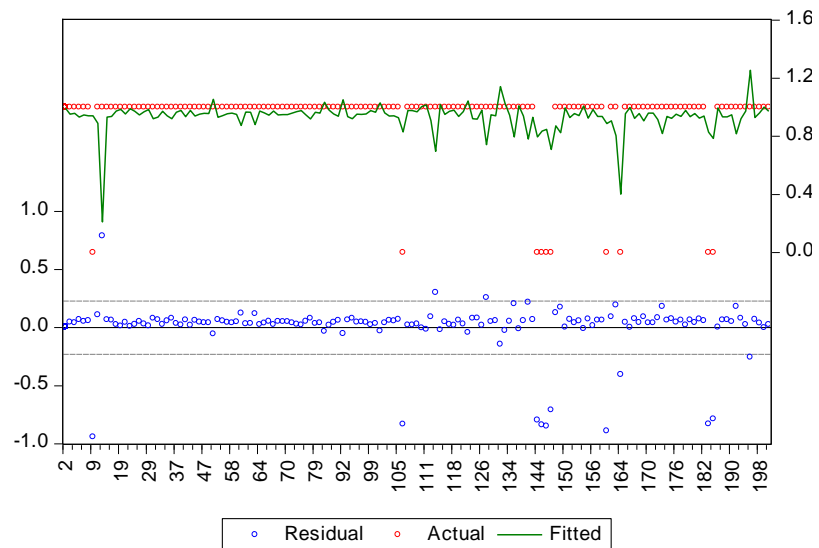
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.609834	0.089067	6.846873	0.0000
F_GROSSMARGIN5YEAR	0.004530	0.001474	3.073334	0.0028
F_ASSETTURNOVER	0.133564	0.073440	1.818678	0.0725
R-squared	0.125626			
Adjusted R-squared	0.105053			
F-statistic	6.106220			
Prob(F-statistic)	0.003328			



Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 18:43
 Sample (adjusted): 2 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.896245	0.030740	29.15547	0.0000
F_NETINCOME	-4.98E-08	9.49E-09	-5.244944	0.0000
F_CURRENTRATIO	0.060687	0.022645	2.679885	0.0082

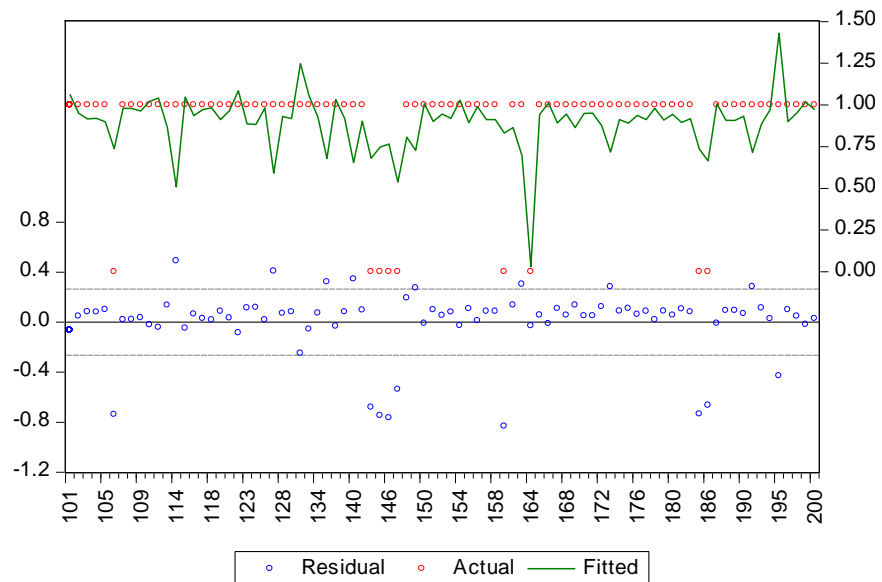
R-squared	0.158056
Adjusted R-squared	0.146830
F-statistic	14.07951
Prob(F-statistic)	0.000002



Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/28/19 Time: 19:12
 Sample: 101 200

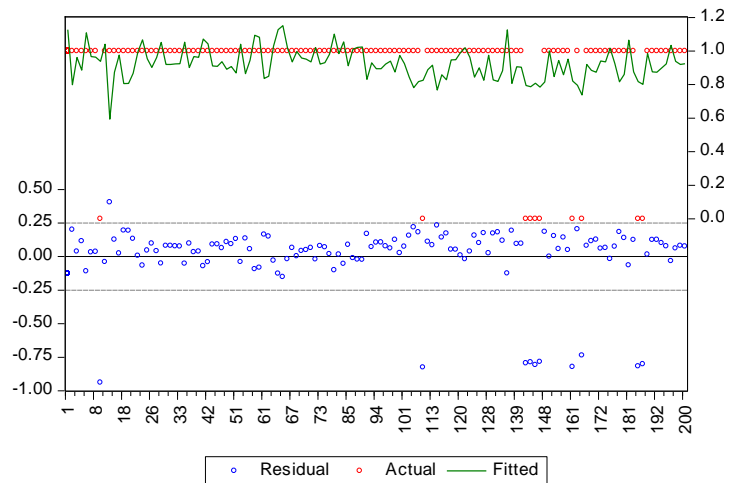
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.846088	0.042276	20.01351	0.0000
F_NETINCOME	-8.20E-08	1.44E-08	-5.712216	0.0000
F_CURRENTRATIO	0.098890	0.029285	3.376864	0.0011

R-squared	0.288014
Adjusted R-squared	0.270648
F-statistic	16.58540
Prob(F-statistic)	0.000001



Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 18:44
 Sample: 1 200

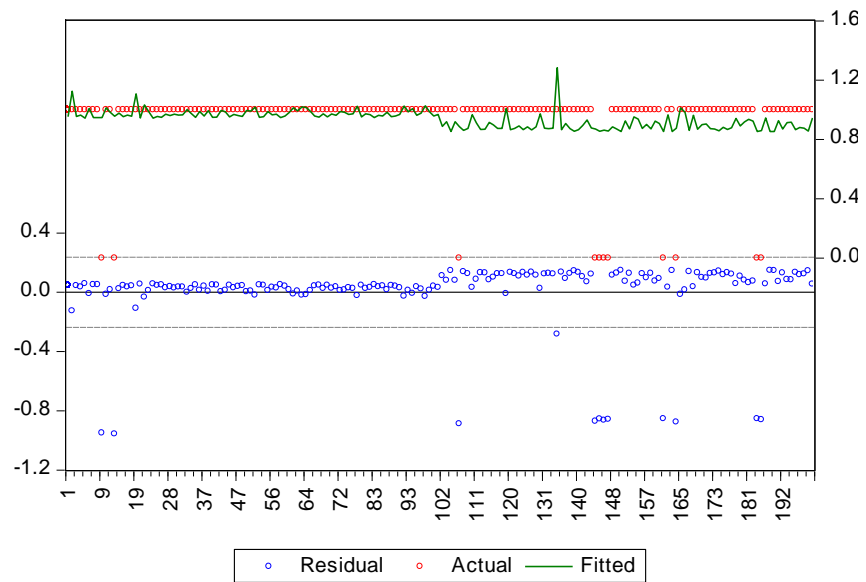
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.782193	0.044656	17.51581	0.0000
F_REVENUEEMPLOYEE	-8.40E-10	4.05E-10	-2.072202	0.0402
F_DIVIDENDYIEL	0.056362	0.014576	3.866779	0.0002
R-squared	0.122134			
Adjusted R-squared	0.108628			
F-statistic	9.043154			
Prob(F-statistic)	0.000210			



Dependent Variable: T_LINKEDIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 19:24
 Sample: 1 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.852412	0.031057	27.44648	0.0000
F_SALES5YR	0.006026	0.002376	2.536343	0.0121
X_TURN0	0.090579	0.036006	2.515671	0.0128

R-squared	0.060963
Adjusted R-squared	0.050107
F-statistic	5.615674
Prob(F-statistic)	0.004336



Dependent Variable: F_CURRENTRATIO

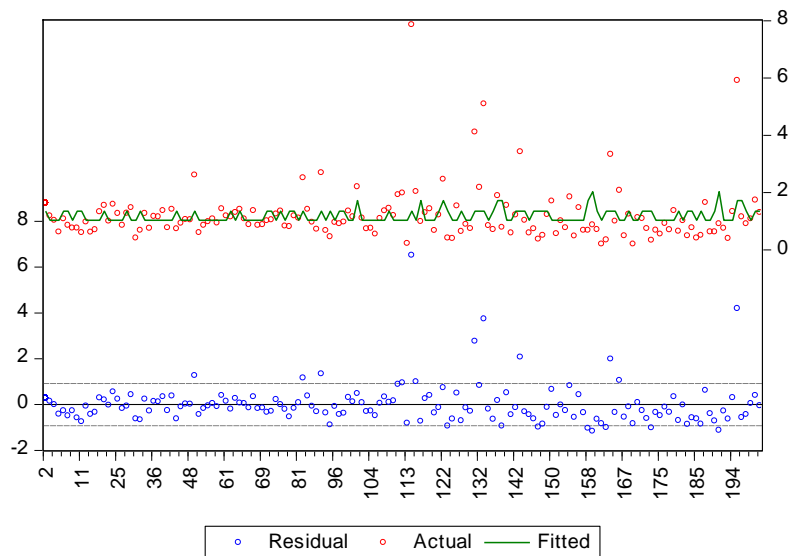
Method: Least Squares

Date: 01/23/19 Time: 19:15

Sample (adjusted): 2 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.350716	0.123165	10.96674	0.0000
X_ALOJAMIENTO	0.684961	0.300961	2.275912	0.0242
T_INSTAGRAM	-0.314596	0.152965	-2.056659	0.0414

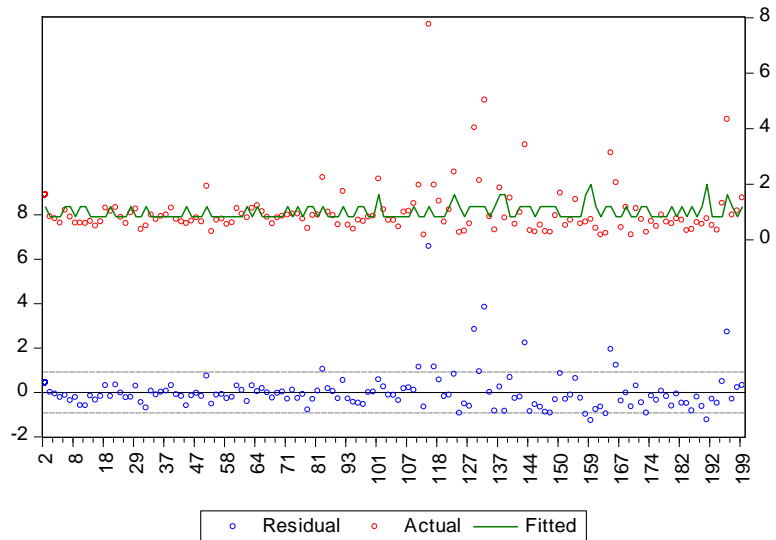
R-squared	0.052801
Adjusted R-squared	0.040657
F-statistic	4.348049
Prob(F-statistic)	0.014535



Dependent Variable: F_QUICKRATIO
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 19:17
 Sample (adjusted): 2 199

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.197351	0.131016	9.138957	0.0000
X_ALOJAMIENTO	0.796215	0.336149	2.368639	0.0193
T_INSTAGRAM	-0.366422	0.163129	-2.246205	0.0263

R-squared	0.069047
Adjusted R-squared	0.055357
Log likelihood	-184.3574
F-statistic	5.043468
Prob(F-statistic)	0.007710



Dependent Variable: F_ASSETTURNOVER

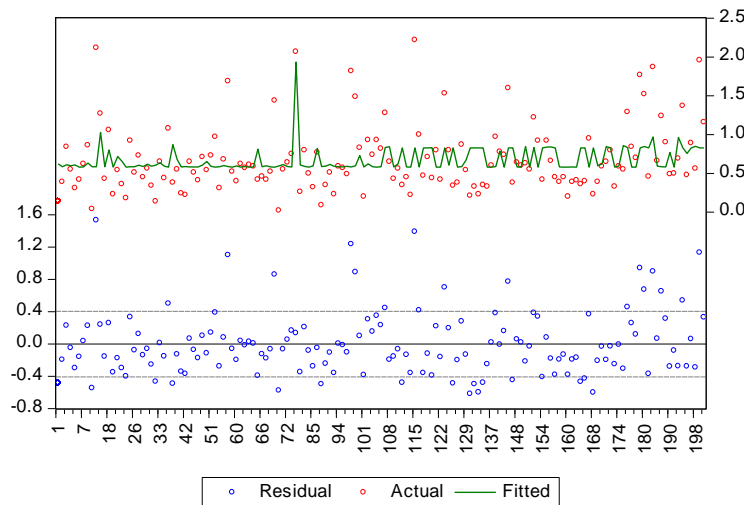
Method: Least Squares

Date: 01/23/19 Time: 19:51

Sample: 1 200

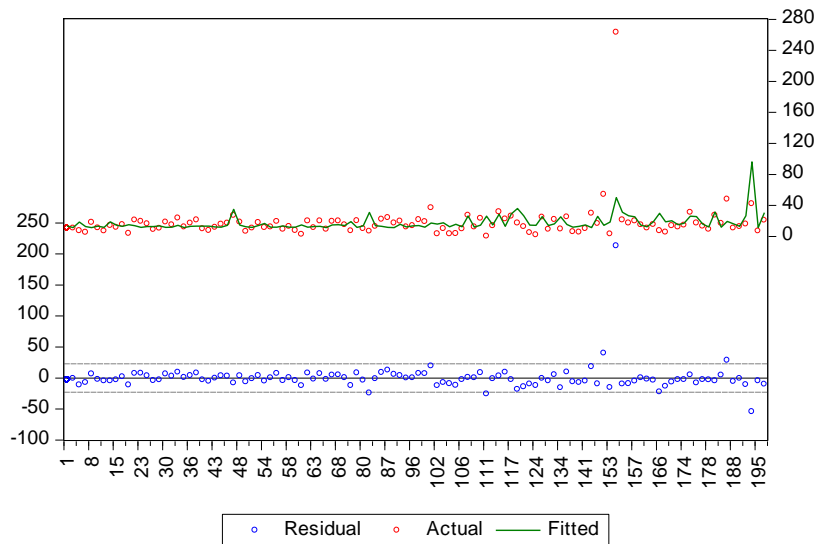
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.579667	0.039670	14.61229	0.0000
X_OTROS	0.247982	0.076499	3.241653	0.0015
T_LINKEMPLEO	9.75E-05	2.61E-05	3.737709	0.0003

R-squared	0.128281
Adjusted R-squared	0.116658
F-statistic	11.03693
Prob(F-statistic)	0.000034



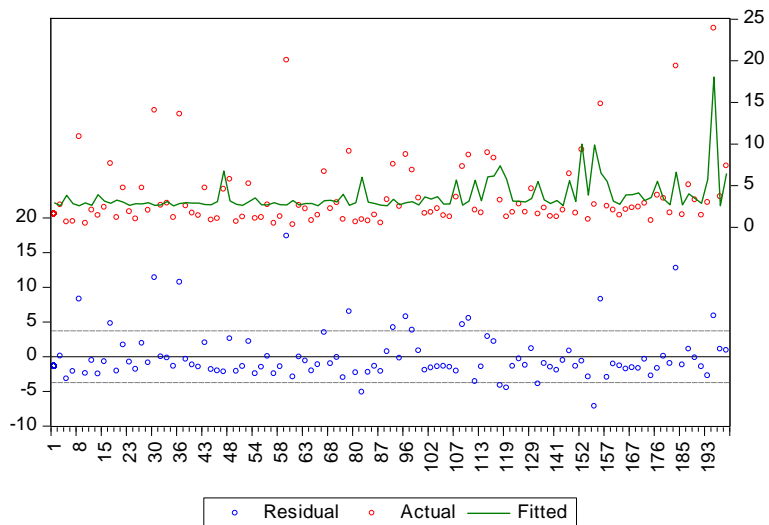
Dependent Variable: F_PELOW
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 19:54
 Sample (adjusted): 1 198

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.39818	2.529793	4.505581	0.0000
X_OTROS	13.91685	5.782630	2.406664	0.0177
T_INSTAPUBLIC	0.003739	0.001103	3.390895	0.0010
R-squared	0.163943			
Adjusted R-squared	0.148879			
F-statistic	10.88306			
Prob(F-statistic)	0.000048			



Dependent Variable: F_PRICETOBOOK
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 19:56
 Sample (adjusted): 1 198

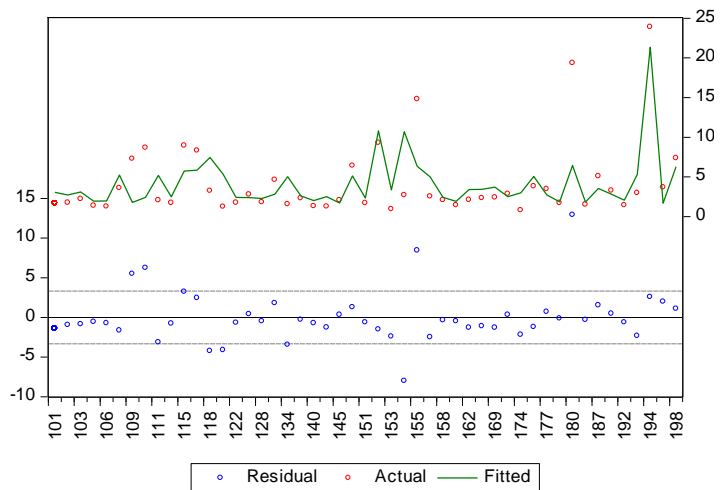
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.580424	0.417739	6.177113	0.0000
X_OTROS	2.921401	1.034073	2.825142	0.0057
T_INSTAPUBLIC	0.000661	0.000178	3.712861	0.0003
R-squared	0.226746			
Adjusted R-squared	0.212018			
F-statistic	15.39493			
Prob(F-statistic)	0.000001			



Dependent Variable: F_PRICETOBOK
 Method: Least Squares
 Date: 01/28/19 Time: 18:59
 Sample (adjusted): 101 198

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.668629	0.611315	2.729573	0.0090
X_OTROS	3.324816	1.031144	3.224394	0.0023
T_INSTAPUBLIC	0.000860	0.000172	4.998652	0.0000

R-squared	0.504829
Adjusted R-squared	0.483300
F-statistic	23.44857
Prob(F-statistic)	0.000000



Dependent Variable: F_RETURNONASSETS

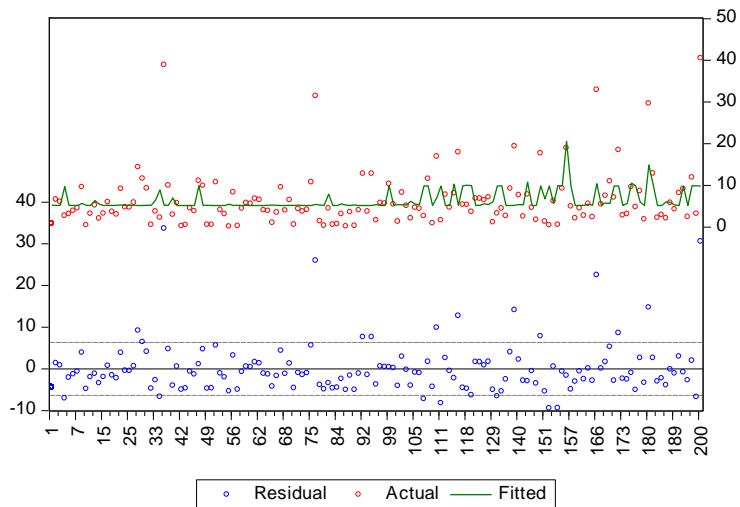
Method: Least Squares

Date: 01/23/19 Time: 20:04

Sample: 1 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.178898	0.589800	8.780763	0.0000
X_OTROS	4.696162	1.360053	3.452925	0.0007
T_FACEMEGUSTAS	1.36E-07	5.81E-08	2.334625	0.0209

R-squared	0.116483
Adjusted R-squared	0.104544
F-statistic	9.756172
Prob(F-statistic)	0.000105



Dependent Variable: F_RETURNONASSETS

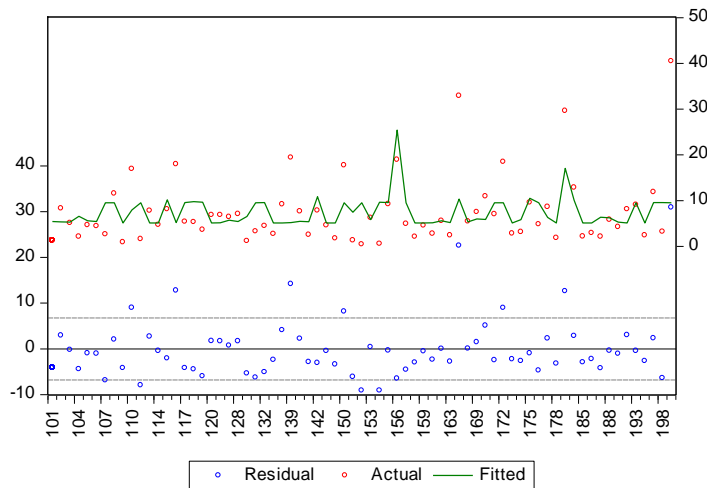
Method: Least Squares

Date: 01/28/19 Time: 18:58

Sample: 101 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.092782	1.036740	4.912303	0.0000
X_OTROS	4.432907	1.673411	2.649025	0.0100
T_FACEMEGUSTAS	2.02E-07	7.89E-08	2.560898	0.0127

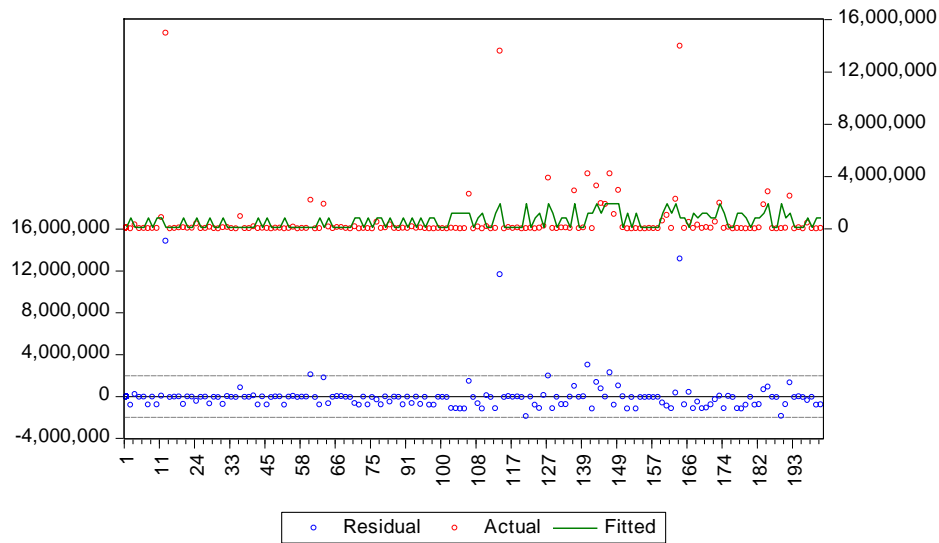
R-squared	0.188733
Adjusted R-squared	0.164872
F-statistic	7.909736
Prob(F-statistic)	0.000816



Dependent Variable: F_NETINCOME
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 20:30
 Sample: 1 200

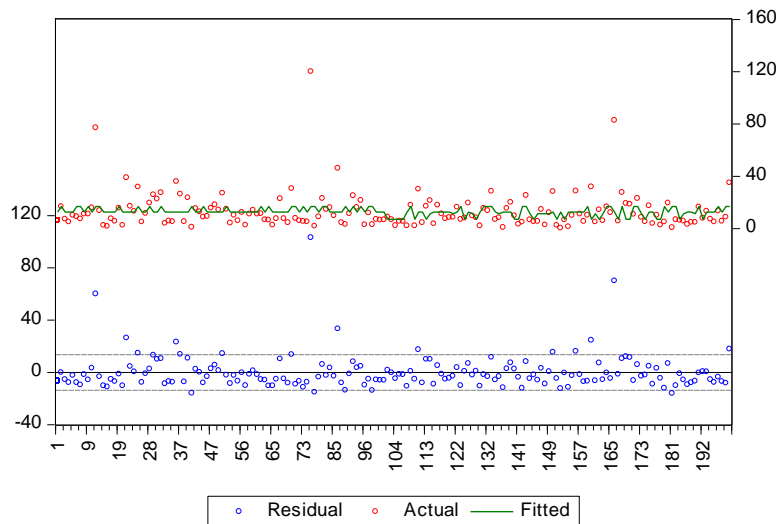
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	837583.8	287859.6	2.909695	0.0041
X_TRANSPORTE	1096598.	370971.5	2.956018	0.0036
T_INSTAGRAM	-729460.1	334066.9	-2.183575	0.0305

R-squared	0.082149
Adjusted R-squared	0.070381
F-statistic	6.981092
Prob(F-statistic)	0.001248



Dependent Variable: F_NETPROFITMARGIN
 Method: Least Squares
 Date: 01/23/19 Time: 20:32
 Sample: 1 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.99616	1.831350	9.280671	0.0000
X_TRANSPORTE	-5.482545	2.490213	-2.201637	0.0290
T_INSTAGRAM	-4.289888	2.153050	-1.992470	0.0479
R-squared	0.047414			
Adjusted R-squared	0.036402			
F-statistic	4.305470			
Prob(F-statistic)	0.014969			



Dependent Variable: F_RETURNONINVESTMENT

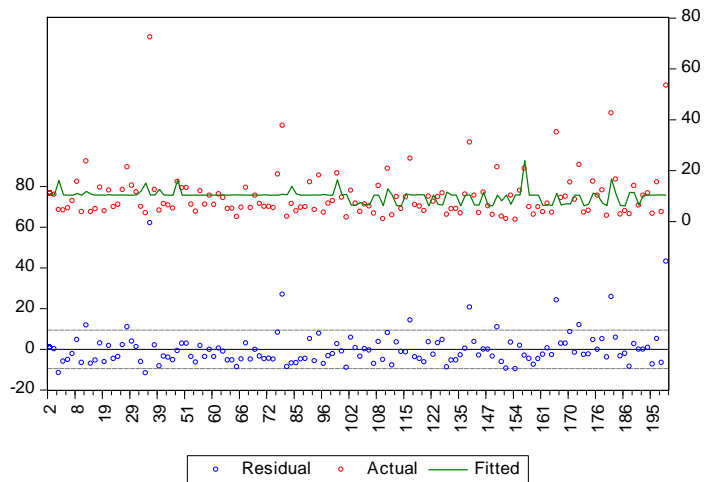
Method: Least Squares

Date: 01/23/19 Time: 20:43

Sample (adjusted): 2 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.37993	0.974856	10.64765	0.0000
X_TRANSPORTE	-4.157732	1.936383	-2.147165	0.0336
T_FACEMEGUSTAS	1.72E-07	8.63E-08	1.990711	0.0486

R-squared	0.065078
Adjusted R-squared	0.051019
F-statistic	4.628905
Prob(F-statistic)	0.011391



Dependent Variable: F_RETURNONINVESTMENT

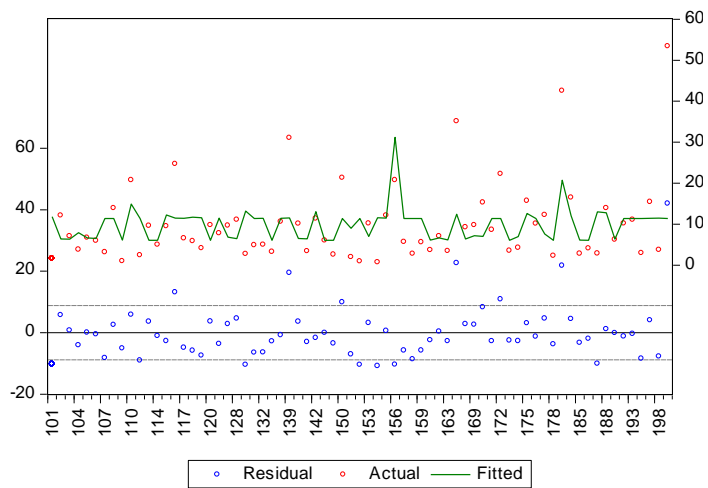
Method: Least Squares

Date: 01/24/19 Time: 16:18

Sample: 101 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.39599	1.470264	7.750982	0.0000
X_TRANSPORTE	-5.333492	2.129513	-2.504560	0.0147
T_FACEMEGUSTAS	2.51E-07	1.03E-07	2.449750	0.0169

R-squared	0.169898
Adjusted R-squared	0.145483
Prob(F-statistic)	0.001780



Dependent Variable: T_FACEBOOK

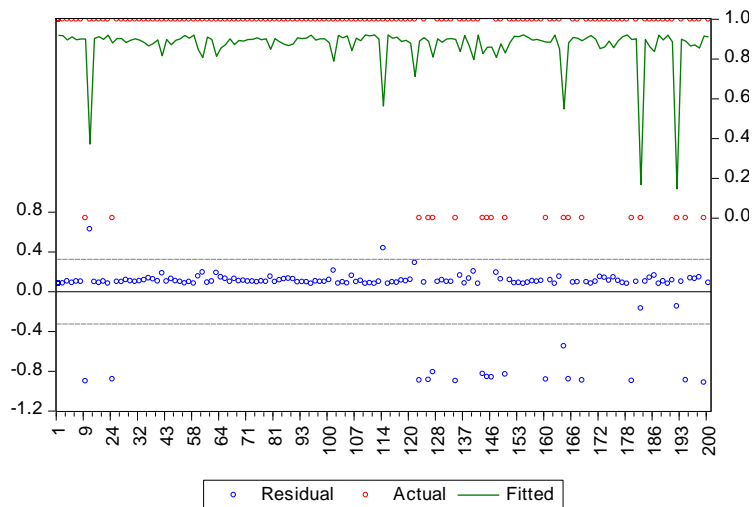
Method: Least Squares

Date: 02/28/19 Time: 19:28

Sample: 1 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.920774	0.030801	29.89395	0.0000
F_NETINCOME	-2.60E-08	1.28E-08	-2.036990	0.0435
F_PAYOUTRATIO	-0.000511	0.000212	-2.410204	0.0172
HHI	-0.694676	0.324882	-2.138238	0.0342

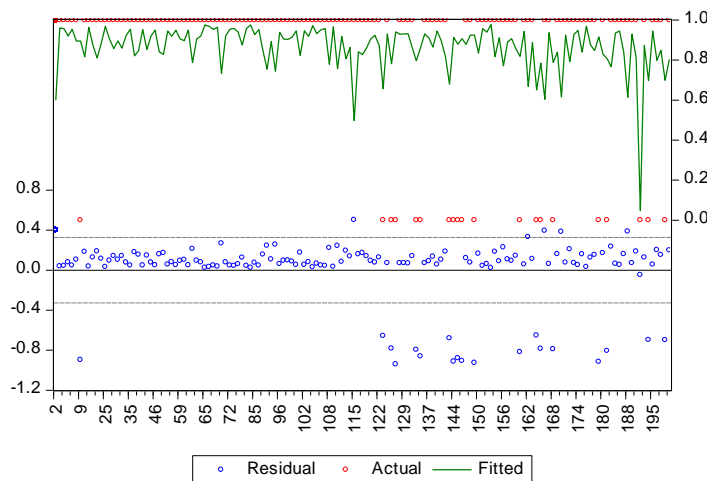
R-squared	0.099419	Mean dependent var	0.868966
Adjusted R-squared	0.080258	S.D. dependent var	0.338608
S.E. of regression	0.324736	Akaike info criterion	0.615587
Sum squared resid	14.86890	Schwarz criterion	0.697704
Log likelihood	-40.63009	Hannan-Quinn criter.	0.648954
F-statistic	5.188548	Durbin-Watson stat	1.904554
Prob(F-statistic)	0.001980		



Dependent Variable: T_FACEBOOK
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/19 Time: 19:29
 Sample (adjusted): 2 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.999071	0.046709	21.38935	0.0000
F_PRICETOSALE	-0.033726	0.013240	-2.547248	0.0119
F_RECEIVABLETURNO	-0.002148	0.000895	-2.399745	0.0177
HHI	-0.856067	0.322276	-2.656313	0.0088

R-squared	0.108093	Mean dependent var	0.865772
Adjusted R-squared	0.089640	S.D. dependent var	0.342047
S.E. of regression	0.326357	Akaike info criterion	0.624827
Sum squared resid	15.44375	Schwarz criterion	0.705470
Log likelihood	-42.54959	Hannan-Quinn criter.	0.657591
F-statistic	5.857684	Durbin-Watson stat	1.912544
Prob(F-statistic)	0.000837		



Dependent Variable: T_FACEBOOK

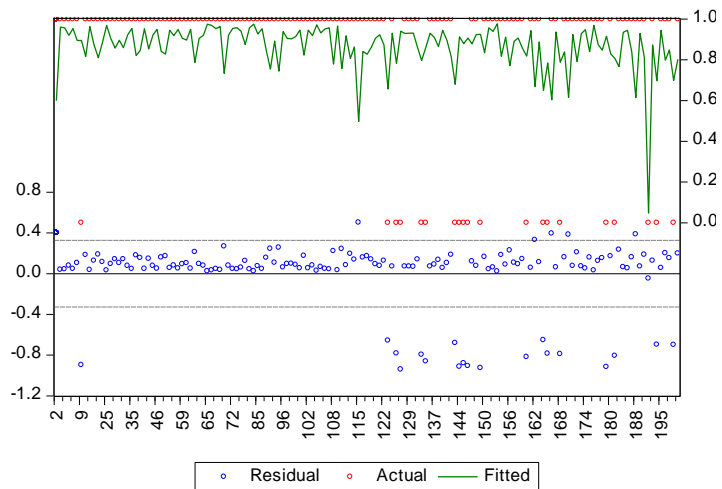
Method: Least Squares

Date: 02/28/19 Time: 19:29

Sample (adjusted): 2 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.999071	0.046709	21.38935	0.0000
F_RECEIVABLETURNO	-0.002148	0.000895	-2.399745	0.0177
F_PRICETOSALE	-0.033726	0.013240	-2.547248	0.0119
HHI	-0.856067	0.322276	-2.656313	0.0088

R-squared	0.108093	Mean dependent var	0.865772
Adjusted R-squared	0.089640	S.D. dependent var	0.342047
S.E. of regression	0.326357	Akaike info criterion	0.624827
Sum squared resid	15.44375	Schwarz criterion	0.705470
Log likelihood	-42.54959	Hannan-Quinn criter.	0.657591
F-statistic	5.857684	Durbin-Watson stat	1.912544
Prob(F-statistic)	0.000837		



Dependent Variable: T_FACEBOOK

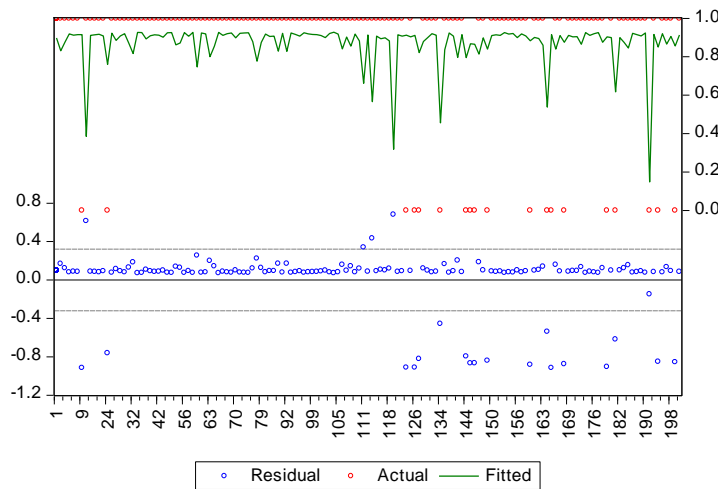
Method: Least Squares

Date: 02/28/19 Time: 19:30

Sample: 1 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.927978	0.030573	30.35262	0.0000
F_SALESMRQ	-0.002413	0.000886	-2.723129	0.0073
F_NETINCOME	-2.62E-08	1.26E-08	-2.074791	0.0398
HHI	-0.707665	0.321237	-2.202938	0.0292

R-squared	0.109191	Mean dependent var	0.870748
Adjusted R-squared	0.090503	S.D. dependent var	0.336625
S.E. of regression	0.321031	Akaike info criterion	0.592277
Sum squared resid	14.73773	Schwarz criterion	0.673650
Log likelihood	-39.53239	Hannan-Quinn criter.	0.625340
F-statistic	5.842761	Durbin-Watson stat	1.891116
Prob(F-statistic)	0.000857		



Glosario de variables

Código de la variable	Denominación de la variable en Reuters.com
F_EBITDMARGIN	EBITD MARGIN
F_GROSSMARGIN5YEAR	GROSS MARGIN 5 YEAR
F_NETINCOME	NET INCOME
F_NETPROFITMARGIN5	NET PROFIT MARGIN 5 YEAR
F_PRETAXMARGIN	PRETAX MARGIN
F_PRICETOSALE	PRICE TO SALE
F_QUICKRATIO	QUICK RATIO
F_DIVIDENDYIEL	DIVIDEND YIEL
F_PAYOUTRATIO	PAY OUSRATIO
F_RECEIVABLETURNO	RECEIVABLE TURNOVER
F_SALESMRQ	SALES MRQ
F_GROSSMARGIN	GROSS MARGIN
F_DIVIDENYIEL5	DIVIDEN YIEL 5 YEAR
F_ASSETTURNOVER	ASSET TURNOVER
F_CURENTRATIO	CURRENT RATIO
F_REVENUEEMPLOYEE	REVENUE EMPLOYEE
F_SALES5YR	SALES 5 YEAR
X_TURNO	NO TURISTICAS
F_PELOW	P/E LOW
F_PRICETOBOOK	PRICE TO BOOK
F_RETURNONASSETS	RETURN ON ASSETS
F_NETPROFITMARGIN	NET PROFIT MARGIN
F_RETURNONINVESTMENT	RETURN ON INVESTMENT