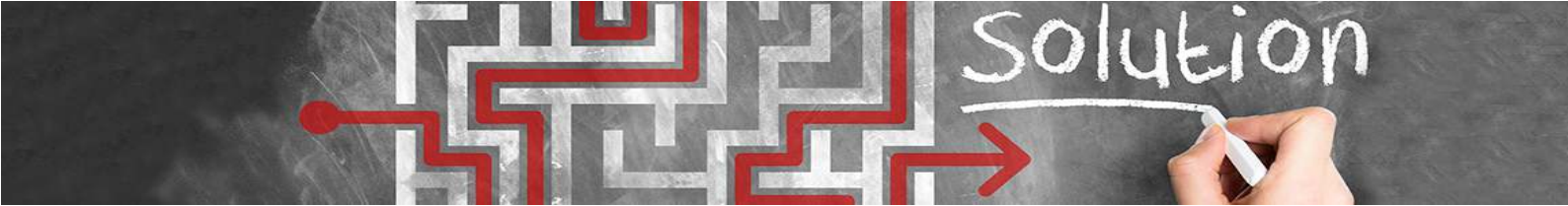

*Análisis financiero de las empresas Murcianas:
Rating (2012 - 2015)*

Conclusiones

Los resultados del presente informe son positivos y nos permiten ser optimistas de cara al futuro:

- Las empresas murcianas han **mejorado su rating todos los años** de forma consecutiva, alcanzando en 2013, y manteniéndolo a lo largo del periodo analizado (2012-2015), el **grado de inversión** en lo que a calificación crediticia se refiere.
- Si en **2013 diez de los dieciséis sectores** que componen nuestro estudio tenían una consideración de **grado especulativo**, en **2015** la cifra se reduce a **la mitad**. Cabe destacar como el **sector Agroalimentario**, que representa más de un tercio del total de empresas que facturan más de dos millones de euros en Murcia, **ha mejorado su rating un 7,3%** a lo largo de los cuatro años objeto de estudio (2012-2015).
- Los **ingresos de las empresas murcianas, han experimentado un crecimiento ininterrumpido** a lo largo de la etapa analizada (2012-2015). De esta manera, las empresas de la Región ampliaron su cifra de negocio un **5,28% en 2013**, un **3,20% en 2014** y, finalmente **en 2015**, incrementaron de forma extraordinaria un **12,10%** el valor de sus transacciones.
- El **EBITDA global** de las empresas de la Región de Murcia se **incrementó de forma notable** en los años 2013 (+12,36) y 2014 (+14,64%) y, finalmente, en 2015 se acentuó su **tendencia positiva de crecimiento** con una subida del 27,10%. Se trata de otra noticia positiva que nos permiten mirar con optimismo las expectativas económicas de la Región.
- Las empresas de la Región de Murcia presentan una **deuda financiera** de 6.563 millones de euros en 2015 lo que supone un 14,58% más que en 2014. No obstante, todavía se encuentran por debajo de los niveles de deuda de 2012, en el que la valoración de la deuda financiera bruta de las empres murcianas superaba los 7.050 millones de euros.



- Una vez analizados los diferentes **ratios (Deuda financiera / EBITDA, EBITDA / Gastos financieros)**, podemos concluir que la solvencia de las empresas murcianas ha mejorado significativamente en el periodo analizado.

Podemos concluir que las empresas de la Región de Murcia han aprovechado el cambio de ciclo económico y la recuperación incrementando su cifra de negocio, y mejorando su rentabilidad y solvencia. Esta circunstancia coloca a las compañías en disposición de afrontar con éxito las expectativas de crecimiento y eventualmente, la aceleración del mismo.

A pesar de que las cuentas de gran parte de las empresas murcianas para el 2016 todavía no están disponibles, desde Bravo Capital, creemos que 2016 será un año de continuación en las tendencias de crecimiento rentable y solvente apuntado. Actualizaremos nuestro estudio para contrastar esta hipótesis.

Nota metodológica: muestra analizada

En 2015 en la Región de Murcia hay un total de 16.530 empresas (teniendo en cuenta aquellas que presentan sus cuentas en el Registro Mercantil) con una facturación conjunta de 36.984 millones de euros. Nuestra muestra, compuesta por aquellas que facturan más de dos millones de euros, representa el 14% del total de empresas murcianas y el 85,4% de la facturación conjunta que generan.

En el presente estudio, analizamos la evolución de los principales datos de las empresas activas en la Región de Murcia con una facturación superior a dos millones de euros. Cada año hemos seleccionado las empresas que cumplen estos criterios por lo que nuestra muestra en 2012 está compuesta por 2.078 compañías, en 2013 por 2.101 compañías, en 2014 por 2.170 compañías y, finalmente, en 2015 por 2.433 compañías.

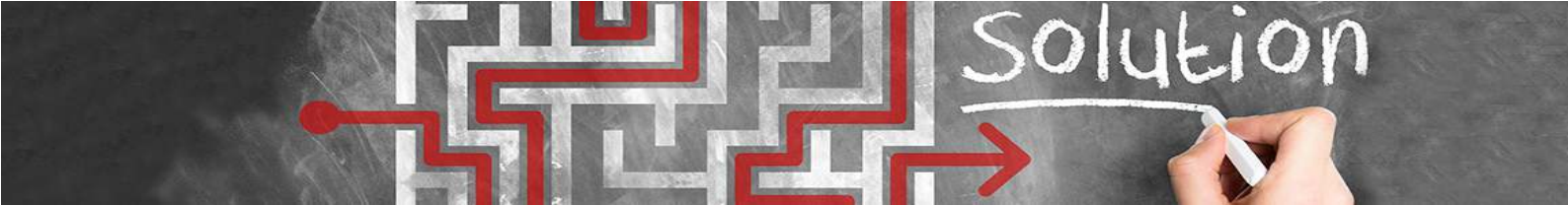


Tabla 1. Número de empresas en cada sector y peso sobre el total

	Número de empresas	Peso
Acero y Metales No Ferrosos / Minerales	44	2%
Agroalimentario	832	34%
Automoción	98	4%
Bebidas y Tabaco	70	3%
Construcción y Materiales / Inmobiliarias	183	8%
Energía	44	2%
Equipos Industriales	144	6%
Farmacéutico / Sanitario	72	3%
Industria del Mueble y la Madera	86	4%
Minoristas	201	8%
Productos Electrónicos / Eléctricos	61	3%
Productos Químicos y Plásticos	113	5%
Ropa / textiles	75	3%
Transporte	200	8%
Turismo y Ocio	75	3%
Varios / Otros	135	6%
Total General	2433	100%

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

En la Tabla 1, podemos ver la composición por sectores de las 2.433 empresas que componen nuestra muestra en el año 2015. Resulta destacable como los sectores Agroalimentario (34,20%), Construcción y Materiales / Auxiliares (7,52%) y Minoristas (8,22%) representan prácticamente la mitad (49,94%) del total de empresas murcianas analizadas.

Consideraciones generales

Las variables que hemos analizado son: Ventas o Ingresos, EBITDA, deuda financiera, tanto a corto como a largo plazo, y gastos financieros. En cuanto a los ratios analizados, hemos considerado ratios de apalancamiento, de cobertura de intereses y de rentabilidades como los más relevantes en nuestro estudio.

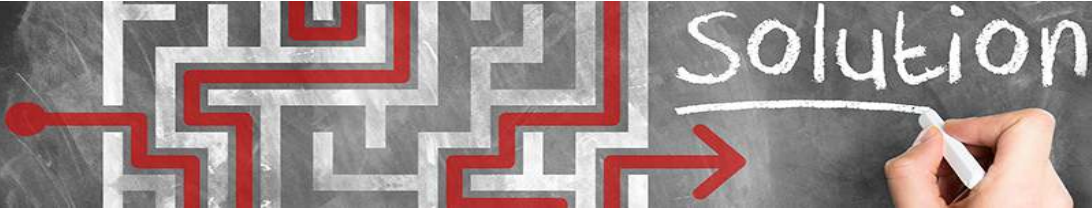


Tabla 2. Evolución de las principales magnitudes y ratios en la Región de Murcia (2012-2015), en miles de euros

	2012	2013	2014	2015
Ventas	25.936.158	27.304.747	28.177.288	31.585.843
		5,28%	3,20%	12,10%
EBITDA	1.391.348	1.563.308	1.792.206	2.277.934
		12,36%	14,64%	27,10%
<i>Margen EBITDA</i>	5,36%	5,73%	6,36%	7,21%
Deuda financiera bruta	7.053.759	6.445.187	5.728.142	6.563.358
		-8,63%	-11,13%	14,58%
% C/P	43%	45%	47%	48%
% L/P	57%	55%	53%	52%
Gastos financieros	391.029	385.386	320.391	324.347
		-1,44%	-16,86%	1,23%
Deuda financiera neta/EBITDA	2,29x	1,88x	1,55x	1,49x
EBITDA/Gastos financieros	4,95x	6,25x	7,72x	10,27x

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

La evolución de las principales partidas para las empresas analizadas en la muestra se presenta en la Tabla 2, y más detalladamente, a lo largo de este informe.

A partir de la tabla resumen anterior, analizaremos cada una de las magnitudes y ratios enunciados. Pero antes de introducirnos en ello, revisaremos brevemente el contexto macro de la Región de Murcia dentro de la economía española, que tiene un peso en términos de PIB, de aproximadamente un 3,2 %.

Si observamos el Grafico 1 podemos comprobar como en el año 2009 (primer año influenciado por el impacto negativo de la crisis económica), el PIB murciano registró un notable descenso del 2,6%, “infra ponderando” la media nacional. En el año 2010 se produjo un leve síntoma de recuperación con un incremento liviano del 0,10% (por encima del 0% que experimentó la economía española en su conjunto). Situación similar a la acontecida en 2011, donde la economía murciana volvió a crecer (de forma moderada) un 0,6%; muy por encima del 1% que retrocedió la economía española, produciéndose en 2011, dentro del periodo analizado, el mayor gap comparativo (en términos de crecimiento del PIB) entre la economía española y la murciana. Sin embargo, durante los años 2012 y 2013 se restableció la tendencia negativa con caídas del PIB del 1,60% y 1,70%. En 2014, de nuevo por encima del conjunto de España, la economía murciana logró estabilizar su situación con un crecimiento del 1,50 %.

Finalmente, en los años 2015 y 2016 se han producido considerables incrementos del PIB del 3,10%, situándose el crecimiento económico de la Región de Murcia, prácticamente, en consonancia con el de la economía española en su conjunto.

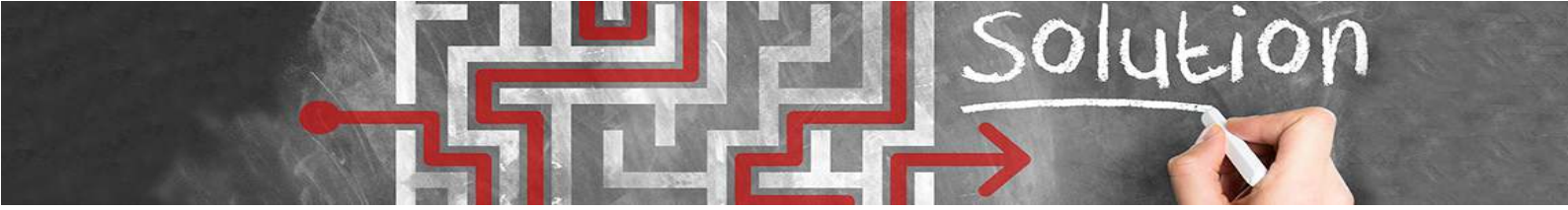
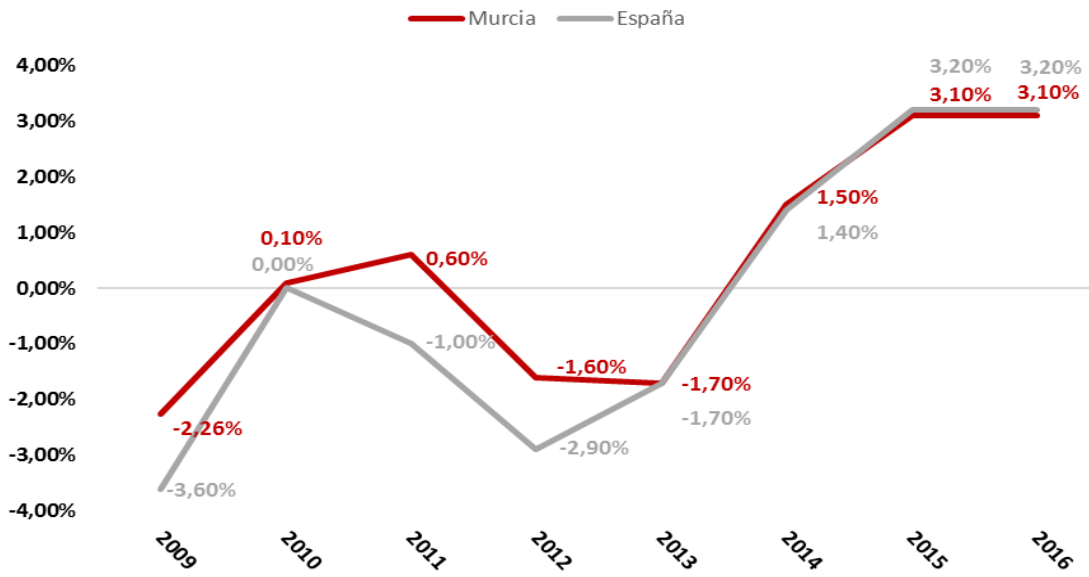


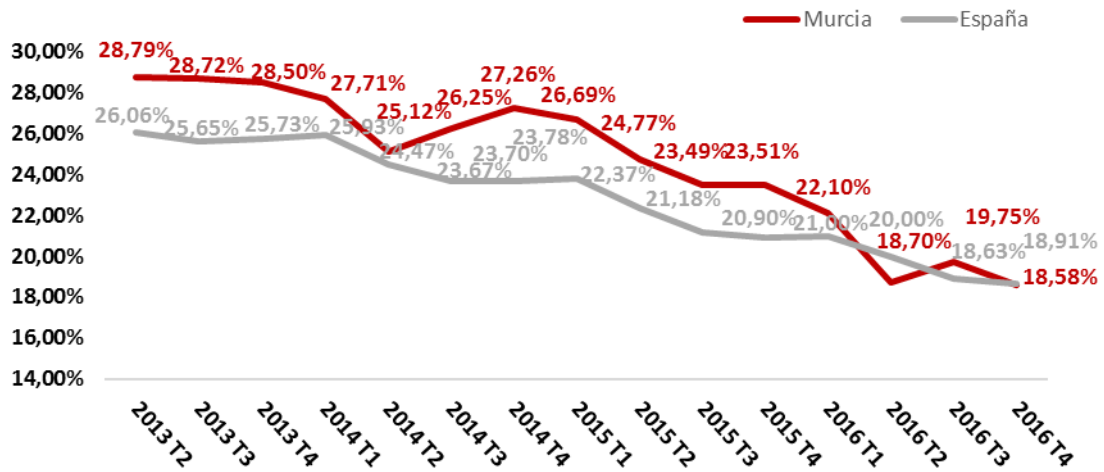
Gráfico 1. Tasa de crecimiento interanual del PIB en la Región de Murcia (2009-2016)



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del INE

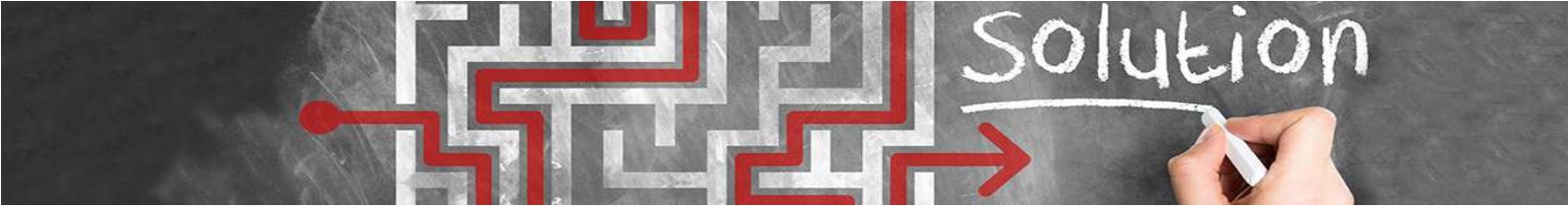
Este cambio en la tendencia de la economía murciana unido a la mejora del clima empresarial, en 2015 (según el INE), y por primera vez desde el inicio de la crisis en 2008, creció el número de empresas en la Región de Murcia (+3,74%), marcan la senda de la recuperación económica.

Gráfico 2. Evolución trimestral de la tasa de paro en la Región de Murcia (2013-2016)



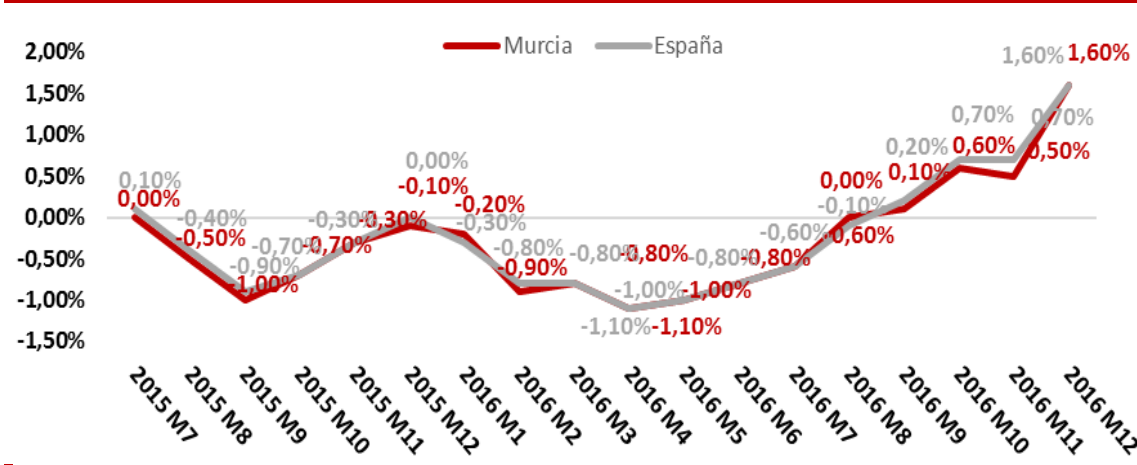
Fuente. Elaboración propia a partir de datos del INE

Respecto a la tasa de paro en la Región de Murcia, como se puede apreciar en el Gráfico 2, en 2015 se encuentra ligeramente por encima de la media nacional. No obstante, y a raíz de un descenso considerable del paro en 2016, se ha producido un cambio en la tendencia, pasando a localizarse la tasa de paro de Murcia por debajo de la nacional. Se trata de un excelente dato para la economía de la Región. En poco más de tres años la tasa de paro ha pasado de ser del



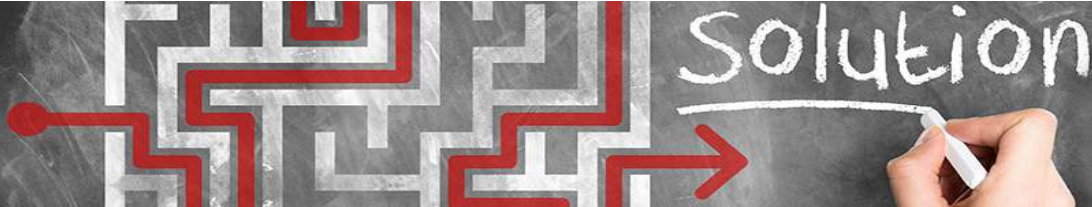
28,79% (segundo trimestre del 2013) a ser del 18,58% (cuarto trimestre del 2016), lo que supone un descenso del paro de más del 54%.

Gráfico 3. Evolución mensual del Índice de Precios al Consumo la Región de Murcia (julio 2015-2016)



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del INE

En 2015 el Índice de Precios al Consumo de la Región de Murcia fue, según datos del Instituto Nacional de Estadística, del (-0,1%) respecto al año anterior. No obstante, el dato está claramente sesgado ya que, si descontásemos la caída en el precio del Transporte (a su vez motivada por el desplome del precio del petróleo) y la caída del precio de la vivienda (en 2015 fue del -2% en la Región de Murcia), los precios han experimentado una recuperación. Esto se puede interpretar como una buena señal de la economía murciana, ya que el comportamiento de la demanda interna está respondiendo de forma positiva impulsando al alza el consumo, con las repercusiones positivas para la economía que ello conlleva. En 2016, como podemos apreciar en el Gráfico 3, la evolución de los precios sigue siendo positiva. Esta circunstancia, nos hace pensar que, a falta de las cuentas que presenten las empresas para el ejercicio 2016, las compañías murcianas seguirán mejorando sus ventas, y por tanto sus resultados, por la vía de precio, adicionalmente al efecto volúmenes.



En la siguiente tabla, podemos observar la calificación crediticia por sectores de las empresas de nuestra muestra para los años 2012, 2013, 2014 y 2015, además del *rating* para el total agregado.

Tabla 4. Evolución de la calificación crediticia por sectores en la Región de Murcia (2012-2015)

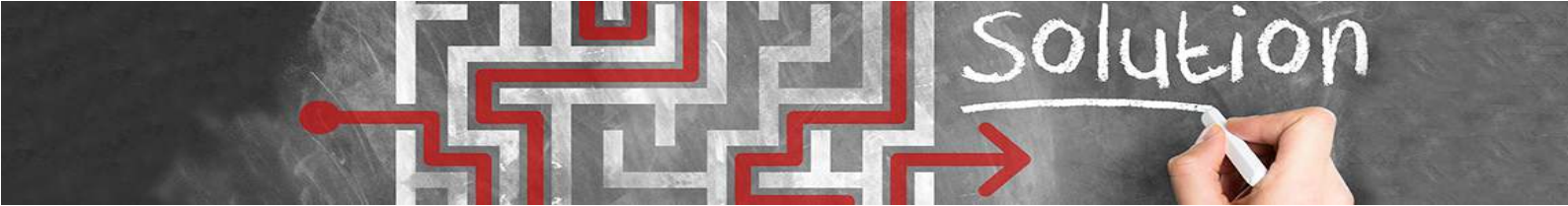
	2012	2013	2014	2015
Total	4,91	5,00	5,09	5,20
Construcción y Materiales / Inmobiliarias	4,22	4,07	4,23	4,42
Bebidas y Tabaco	4,60	4,56	4,62	4,65
Industria del Mueble y la Madera	4,19	4,51	4,54	4,72
Automoción	4,59	4,62	4,85	4,74
Ropa / textiles	5,17	5,04	4,94	4,92
Productos Electrónicos / Eléctricos	4,88	5,08	5,05	5,01
Equipos Industriales	4,75	4,68	4,96	5,02
Acero y Metales No Ferrosos / Minerales	4,89	5,13	5,13	5,04
Transporte	4,72	4,84	5,02	5,10
Productos Químicos y Plásticos	4,68	4,87	4,93	5,19
Energía	5,07	5,11	5,16	5,26
Varios / Otros	4,90	4,96	5,21	5,27
Minoristas	5,11	5,09	5,11	5,27
Farmacéutico / Sanitario	5,02	5,08	5,25	5,41
Turismo y Ocio	5,37	5,31	5,45	5,44
Agroalimentario	5,18	5,33	5,39	5,56

Fuente. Elaboración propia según el sistema de rating de Bravo Analytics.
Casillas en verde: grado de inversión. Casillas en rojo: grado especulativo.

Si observamos la Tabla 4, comprobamos que, en términos generales, las empresas murcianas han mejorado su *rating* todos los años de forma consecutiva, alcanzando en 2013, y manteniéndolo a lo largo del periodo analizado (2012-2015), el *grado de inversión* en lo que a calificación crediticia se refiere. En 2015 el *rating* de la Región alcanza una nota 5,20, lo que supone un 2,22% mejor respecto al 2014. Esto representa una clara mejora de la capacidad de atender el servicio de la deuda (pago de principal e intereses) de las empresas murcianas e implica una mayor capacidad de atraer capital y deuda, y por tanto, de aumentar los flujos de inversión hacia la Región.

Cabe destacar como el sector Agroalimentario, que representa más de un tercio del total de empresas que facturan más de dos millones de euros en Murcia, ha mejorado su *rating* un 7,3% a lo largo de los cuatro años objeto de estudio (2012-2015). De esta forma, se posiciona como el sector murciano con una mejor calificación crediticia, alcanzando en el 2015 una nota de 5,56, un 3,2% más respecto al año anterior y colocándose a las puertas de la calificación BBB.

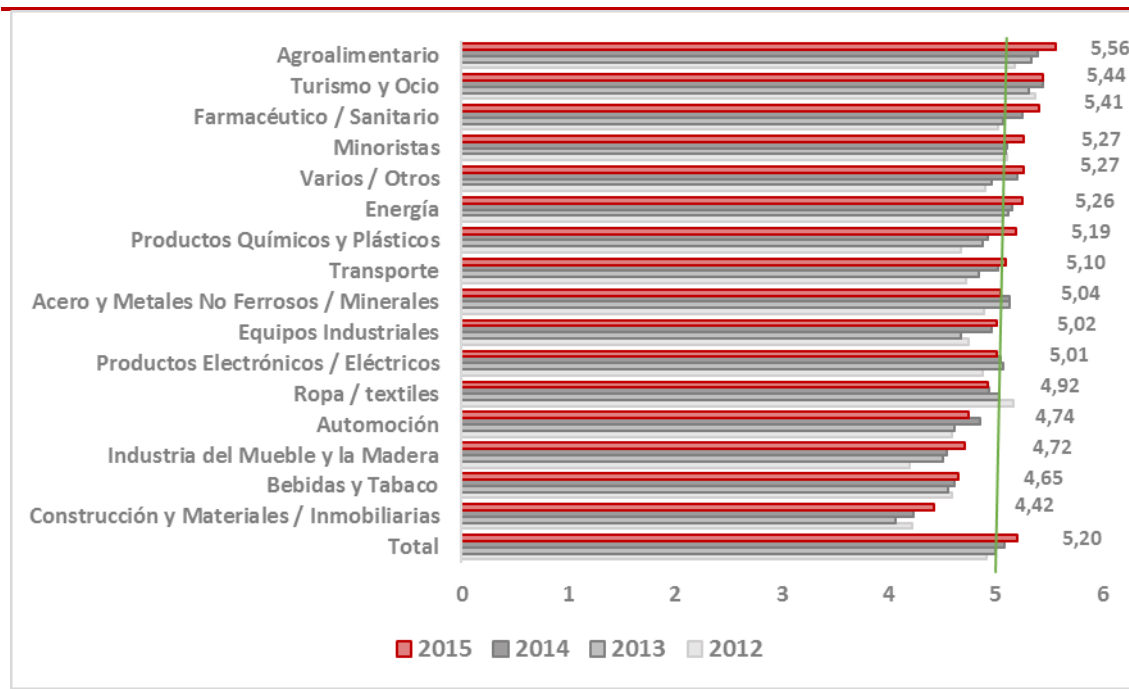
Si en 2013 diez de los dieciséis sectores que componen nuestro estudio tenían una consideración de *grado especulativo*, en 2015 la cifra se reduce a la mitad. Lo cierto es que, a excepción del sector Construcción y Materiales / Inmobiliarias con un *rating* de 4,42, los otros cuatro sectores se encuentran a menos de cuatro décimas de alcanzar la condición de *grado de inversión* y la gran mayoría de ellos han mejorado su calificación crediticia a lo largo de la etapa analizada.



Podemos observar que la tendencia es claramente positiva. De hecho, en 2015 once de los dieciséis sectores (todos a excepción de Automoción, Ropa / Textiles, Productos Electrónicos / Eléctricos, Acero y Metales No Ferrosos / Minerales y Turismo y Ocio) han mejorado su *rating*.

Esta situación supone una mejora de solvencia de las empresas, que durante el periodo (2012-2015) han mejorado la calificación crediticia de sus compañías un 1,88% en 2013, un 1.74% en 2014 y, finalmente, un 2.22% en 2015.

Gráfico 4. Calificación crediticia por sectores en la Región de Murcia (2012-2015), ordenados de mayor a menor calificación en 2015

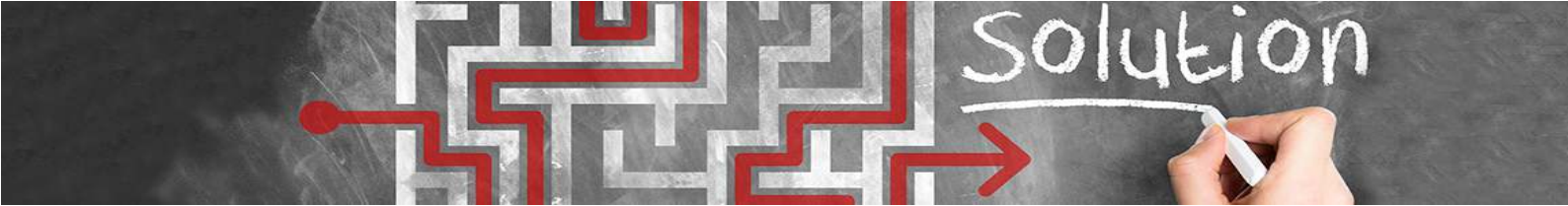


Fuente. Elaboración propia según el sistema de rating de Bravo Analytics

Como observamos en el Gráfico 4, los sectores que obtienen una mejor calificación son Agroalimentario (5,56) y el sector Turismo y Ocio (5,44). En el lado opuesto, se encuentra el sector Construcción y Materiales / Inmobiliarias (4,42) que, si bien es cierto que es el sector con el *rating* más bajo de todo el estudio, también se trata de un sector que se encuentra en pleno proceso de recuperación a nivel nacional y que unido al proceso de internacionalización que están llevando a cabo las empresas constructoras, según nuestras estimaciones, le permitirá mejorar su calificación en el corto plazo.

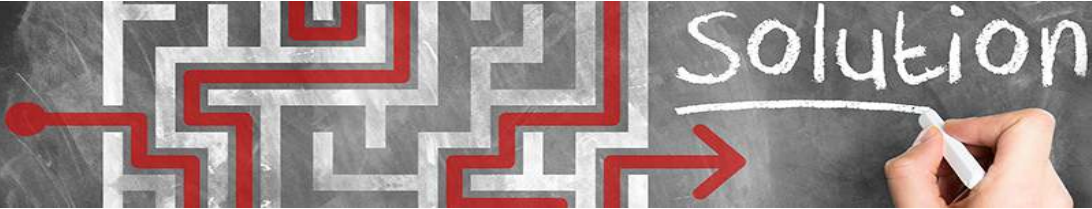
Resulta destacable la mejora del *rating* en el sector Bebidas y Tabaco, de histórica tradición e importancia dentro de la estructura industrial murciana y con grandes referentes del sector a nivel nacional, que a lo largo del periodo analizado mejora su calificación crediticia hasta situarse a las puertas del *grado de inversión* con una calificación en 2015 de 4,65.

Estos datos resultan muy positivos ya que, a pesar de encontrarnos en una etapa marcada por la incertidumbre y la volatilidad, las empresas murcianas han sido capaces de mejorar sus niveles de solvencia.



La mejora de la calificación crediticia de las empresas de la Región de Murcia muestra la respuesta en el lado financiero de la economía regional al cambio de ciclo en la economía murciana.

Si miramos la evolución del *rating* en la Región, podemos observar un patrón similar a la evolución del PIB durante el periodo (2012-2015) siendo el año 2014 el punto de inflexión. De esta forma, y según el Instituto Nacional de Estadística (INE) la economía murciana experimentó una fuerte caída en el 2012 (-1,60%), continuó la caída en 2013 (-1,70%), cambio la dinámica en 2014 (+1,50%) y finalmente en 2015 experimentó un fuerte crecimiento (+3,1%). Este cambio en la tendencia de la economía de la Región unido a la mejora del clima empresarial, en 2015 (según el INE), y por primera vez desde el inicio de la crisis en 2008, creció el número de empresas en la Región de Murcia (+3,74%), marcan la senda de la recuperación económica.



Ventas

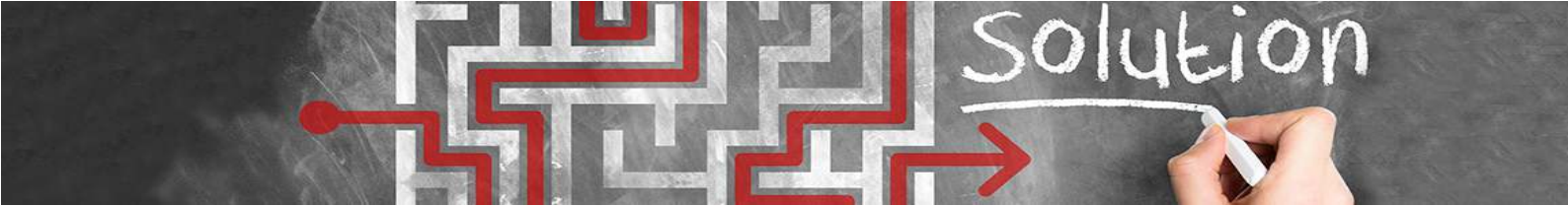
Tabla 5. Evolución de la cifra de negocio por sectores en la Región de Murcia (2012-2015), en miles de euros y variaciones anuales en porcentaje azul

	2012	2013	2014	2015	
Total	25.936.158	27.304.747	28.177.288	31.585.843	Peso Sobre Ventas (%)
		5,28%	3,20%	12,10%	
Acero y Metales No Ferrosos / Minerales	268.374	252.674	261.983	310.695	0,98%
		-5,85%	3,68%	18,59%	
Agroalimentario	9.797.709	10.685.112	10.997.442	12.230.064	38,72%
		9,06%	2,92%	11,21%	
Automoción	684.094	766.757	893.449	1.149.732	3,64%
		12,08%	16,52%	28,68%	
Bebidas y Tabaco	1.534.559	1.769.763	1.800.650	1.870.045	5,92%
		15,33%	1,75%	3,85%	
Construcción y Materiales / Inmobiliarias	1.459.441	1.196.736	1.257.451	1.390.249	4,40%
		-18,00%	5,07%	10,56%	
Energía	641.281	640.330	485.787	485.090	1,54%
		-0,15%	-24,13%	-0,14%	
Equipos Industriales	1.197.182	1.213.679	1.037.812	1.429.005	4,52%
		1,38%	-14,49%	37,69%	
Farmacéutico / Sanitario	1.887.551	1.874.096	1.955.617	1.968.499	6,23%
		-0,71%	4,35%	0,66%	
Industria del Mueble y la Madera	300.634	317.835	394.660	498.405	1,58%
		5,72%	24,17%	26,29%	
Minoristas	2.533.198	2.595.039	2.711.197	2.962.490	9,38%
		2,44%	4,48%	9,27%	
Productos Electrónicos / Eléctricos	227.788	242.588	271.873	308.500	0,98%
		6,50%	12,07%	13,47%	
Productos Químicos y Plásticos	1.800.318	1.868.344	2.020.000	2.288.613	7,25%
		3,78%	8,12%	13,30%	
Ropa / textiles	465.688	527.233	581.081	662.872	2,10%
		13,22%	10,21%	14,08%	
Transporte	1.581.510	1.720.396	1.849.550	2.001.653	6,34%
		8,78%	7,51%	8,22%	
Turismo y Ocio	507.545	558.029	581.867	638.228	2,02%
		9,95%	4,27%	9,69%	
Varios / Otros	1.049.286	1.076.136	1.076.869	1.391.702	4,41%
		2,56%	0,07%	29,24%	

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Como podemos observar en la tabla 5, las ventas de las empresas murcianas, ha experimentado un crecimiento ininterrumpido a lo largo de la etapa analizada (2012-2015). De esta manera, las empresas de la Región ampliaron su cifra de negocio un 5,28% en 2013, un 3,20% en 2014 y, finalmente en 2015, incrementaron de forma extraordinaria un 12,10% el valor de sus transacciones.

En el año 2015, quince de los dieciséis sectores que integran el estudio, todos a excepción de Energía (sector dominado por las distribuidoras en la Región de Murcia) que mantuvo su cifra de negocio estática (-0,14%), disfrutaron de un incremento de las ventas. En este caso, el descenso de los ingresos viene dado, en parte, por la caída en el precio del crudo. Según datos



del Ministerio de Industria, Energía y Turismo el barril Brent pasó de valer 62,16 USD en diciembre de 2014 a valer 37,32 USD en diciembre del año siguiente, casi un 40% menos.

El sector que más incrementó su cifra de negocio en 2015 fue el sector Equipos Industriales (muy vinculado a la Industria Agroalimentaria de la Región) con un espectacular crecimiento del 37,69% respecto al año anterior.

Turismo y Ocio ha sido otro sector con una excelente trayectoria a lo largo de la fase evaluada. El sector turístico de la Región de Murcia, marcado por el turismo de sol y playa y por el fuerte crecimiento del turismo internacional, está mostrando la renovada fortaleza del sector dentro de la Región, ya que cada vez resulta más relevante para la economía murciana. Tan es así, que Turismo y Ocio tuvo un crecimiento ininterrumpido, del 9,95% en 2013, del 4,27% 2014 y del 9,69% en 2015. Según el INE, la Región de Murcia alcanzó en 2015 la cifra de 1.364.149 turistas.

Otro sector en el que la cifra de negocio se ha disparado desde 2013, con un crecimiento del 12,08% en 2013, del 16,52% en 2014 y del 28,68% en 2015, ha sido el sector Automoción. Este sector se ha visto incentivado por un incremento de la demanda interna lo que, unido al Plan PIVE, ha estimulado el consumo y presionado al alza las ventas del sector. Sectores proveedores del sector Automoción como pueden ser Metal y Minería y Equipos Industriales, que veíamos anteriormente, también han aumentado sus ventas de forma considerable en 2015, con un crecimiento del 18,59% y del 37,69%, respectivamente.

Por último, cabe mencionar la recuperación que se ha producido en el sector Construcción y Materiales / Inmobiliarias. Si en 2013 la facturación del sector se desplomaba un 18%, en 2014 y 2015 las ventas tuvieron un crecimiento del 5,07% y 10,56%, respectivamente. Nos encontramos ante otro dato muy positivo para la economía murciana ya que se trata de un sector con un gran peso, tanto en términos de empleo como en términos de cifra de negocio, dentro de la economía de la Región.

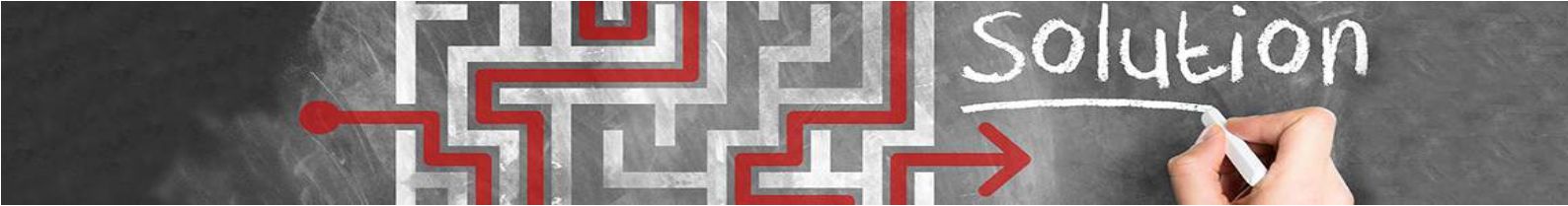
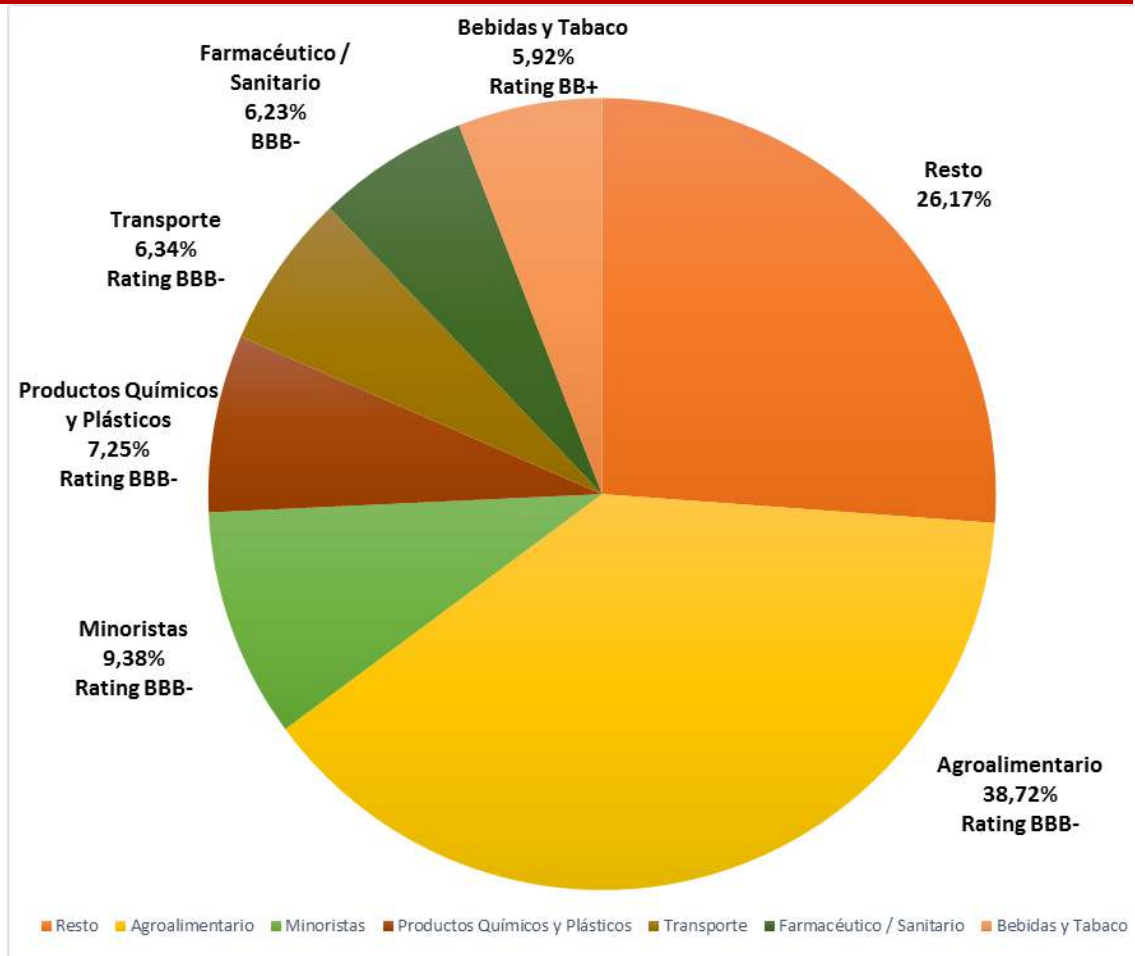
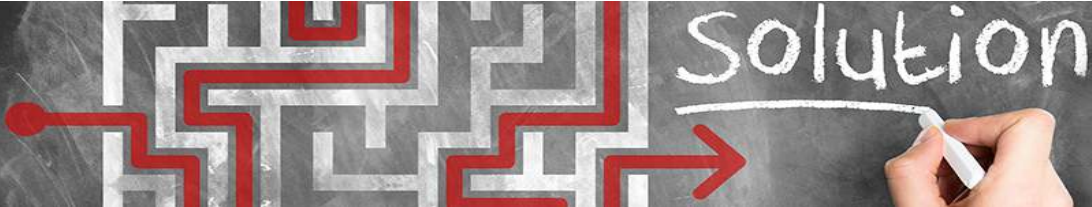


Gráfico 5. Peso de las ventas por sector en la Región de Murcia (2015)



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Si observamos el Gráfico 5 podemos comprobar cómo los sectores Agroalimentario (38,72%), Minoristas (9,38%), Productos Químicos y Plásticos (7,25%) y Transporte (6,34%) representan en su conjunto más del 61,5 % del total de la cifra de negocio en la Región de Murcia.



EBITDA¹

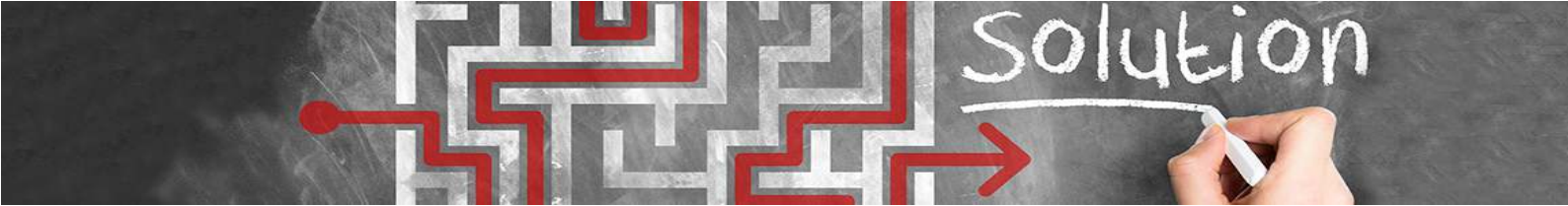
Tabla 6. Evolución del EBITDA por sectores en la Región de Murcia (2012-2015), en miles de euros y variaciones anuales en porcentaje azul

	2.012	2013	2014	2015	
Total	1.391.348	1.563.308	1.792.206	2.277.934	Peso sobre Ebitda (%)
		12,36%	14,64%	27,10%	
Acero y Metales No Ferrosos / Minerales	14.179	14.222	15.553	22.994	1,01%
		0,30%	9,36%	47,84%	
Agroalimentario	518.339	642.177	735.631	865.053	37,98%
		23,89%	14,55%	17,59%	
Automoción	13.869	18.535	24.582	34.498	1,51%
		33,65%	32,62%	40,34%	
Bebidas y Tabaco	132.938	153.118	155.863	182.178	8,00%
		15,18%	1,79%	16,88%	
Construcción y Materiales / Inmobiliarias	46.127	52.315	60.276	96.902	4,25%
		13,42%	15,22%	60,76%	
Energía	76.443	66.637	52.373	24.414	1,07%
		-12,83%	-21,41%	-53,38%*	
Equipos Industriales	166.110	173.347	114.302	178.365	7,83%
		4,36%	-34,06%	56,05%	
Farmacéutico / Sanitario	54.381	56.566	65.588	64.044	2,81%
		4,02%	15,95%	-2,35%	
Industria del Mueble y la Madera	15.804	17.378	21.562	27.378	1,20%
		9,96%	24,07%	26,97%	
Minoristas	50.484	53.904	70.181	79.703	3,50%
		6,77%	30,20%	13,57%	
Productos Electrónicos / Eléctricos	14.175	19.188	22.355	27.799	1,22%
		35,37%	16,51%	24,35%	
Productos Químicos y Plásticos	40.315	13.838	125.939	286.223	12,57%
		-65,68%	810,10%	127,27%	
Ropa / textiles	34.617	41.141	44.261	58.623	2,57%
		18,85%	7,58%	32,45%	
Transporte	95.527	107.761	139.523	168.931	7,42%
		12,81%	29,47%	21,08%	
Turismo y Ocio	10.839	27.612	39.552	53.138	2,33%
		154,75%	43,24%	34,35%	
Varios / Otros	107.203	105.569	104.666	107.692	4,73%
		-1,52%	-0,86%	2,89%	

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

¹ Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortizations (beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización).

* La caída del *Ebitda* en el sector Energía durante el ejercicio 2015 está vinculada a las pérdidas extraordinarias presentadas por una empresa del sector valoradas en 45MM de euros.



Como podemos observar en la tabla 6, la evolución del beneficio operativo de las empresas murcianas ha seguido una trayectoria similar a la de la economía de la región (tanto en términos de crecimiento del PIB como en términos de facturación de sus empresas). De esta manera, el *EBITDA* global de las empresas de la Región de Murcia se incrementó de forma notable en los años 2013 (+12,36) y 2014 (+14,64%) y, finalmente, en 2015 se acentuó su tendencia positiva de crecimiento con una subida del 27,10%

Se trata de otra noticia positiva que, junto al resto de datos que hemos comentado, con anterioridad, nos permiten mirar con optimismo las expectativas económicas de la Región.

En el año 2015, de los dieciséis sectores que componen el informe, catorce experimentaron un crecimiento del beneficio operativo. Estos sectores son el Farmacéutico / Sanitario, en que la disminución del beneficio operativo fue leve (-2,35%) y Energía que disminuyó su *Ebitda* un 53,38% (ver nota al final de la página 13).

Por otro lado, los sectores que más han aumentado su *EBITDA* en 2015 han sido Productos Químicos y Plásticos (127,27%), Construcción y Materiales / Inmobiliarias (60,76%) y Equipos Industriales (56,05%). En el caso del primero se trata de un hecho relevante, ya que nos encontramos ante el quinto sector por número de empresas y el tercero en volumen de facturación. Este crecimiento espectacular del beneficio operativo, además, de estar relacionado con la buena evolución del sector está vinculado al buen ejercicio 2015 de los líderes sectoriales, que hacen de locomotora.

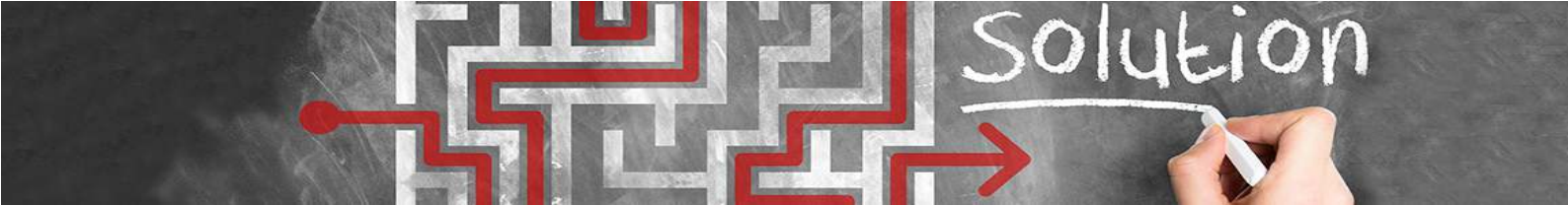
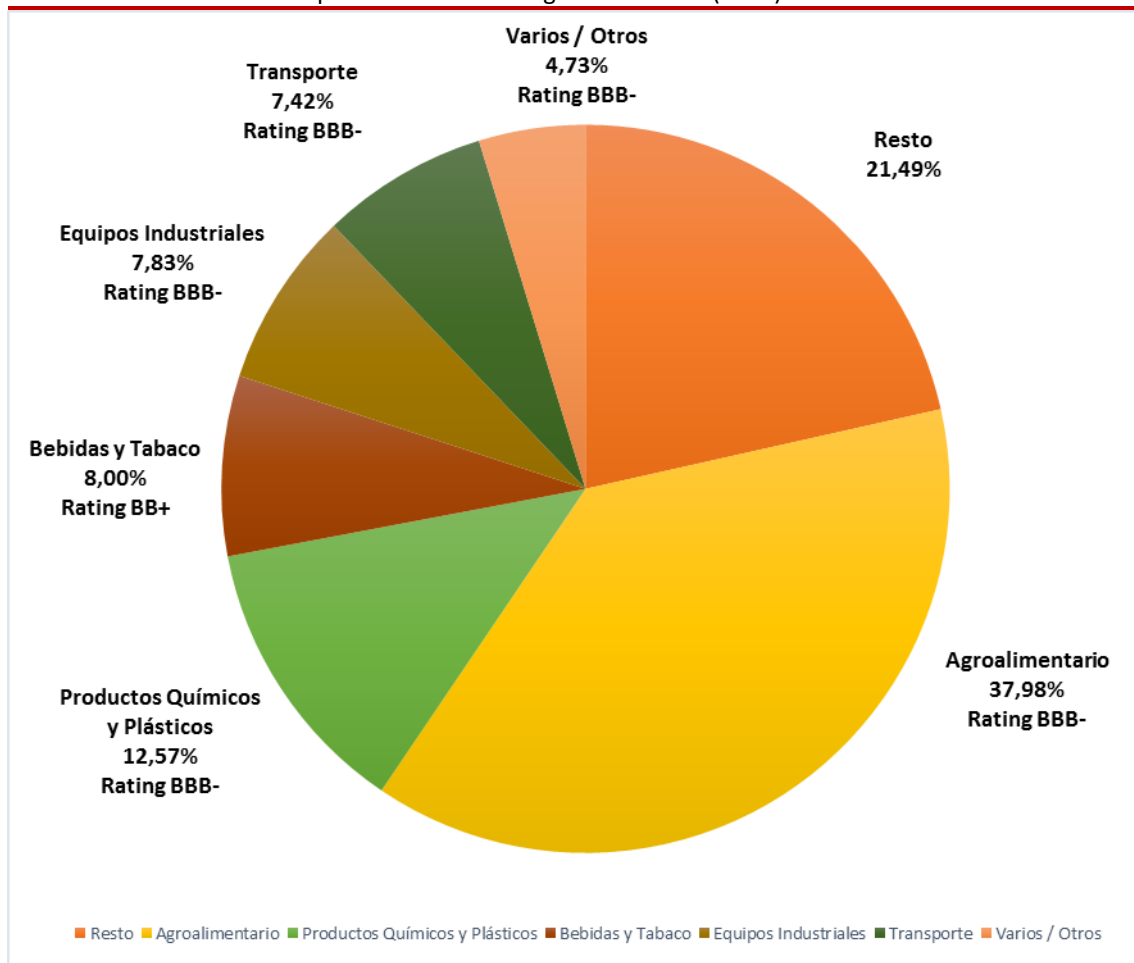


Gráfico 6. Peso del EBITDA por sectores en la Región de Murcia (2015)



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Si observamos el Gráfico 6, cabe destacar como cinco sectores (Agroalimentario, Productos Químicos y Plásticos, Bebidas y Tabaco, Equipos Industriales y Transporte) concentran prácticamente el 75% del EBITDA de las empresas de nuestra muestra.

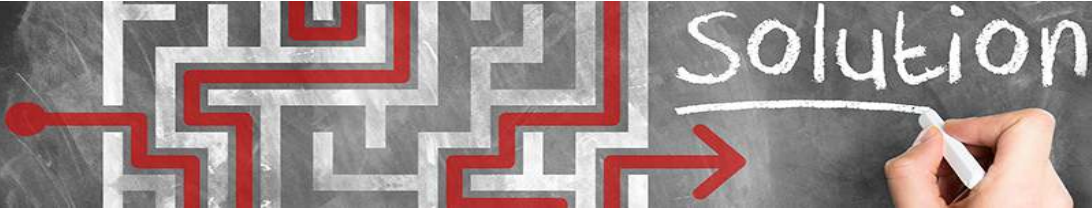
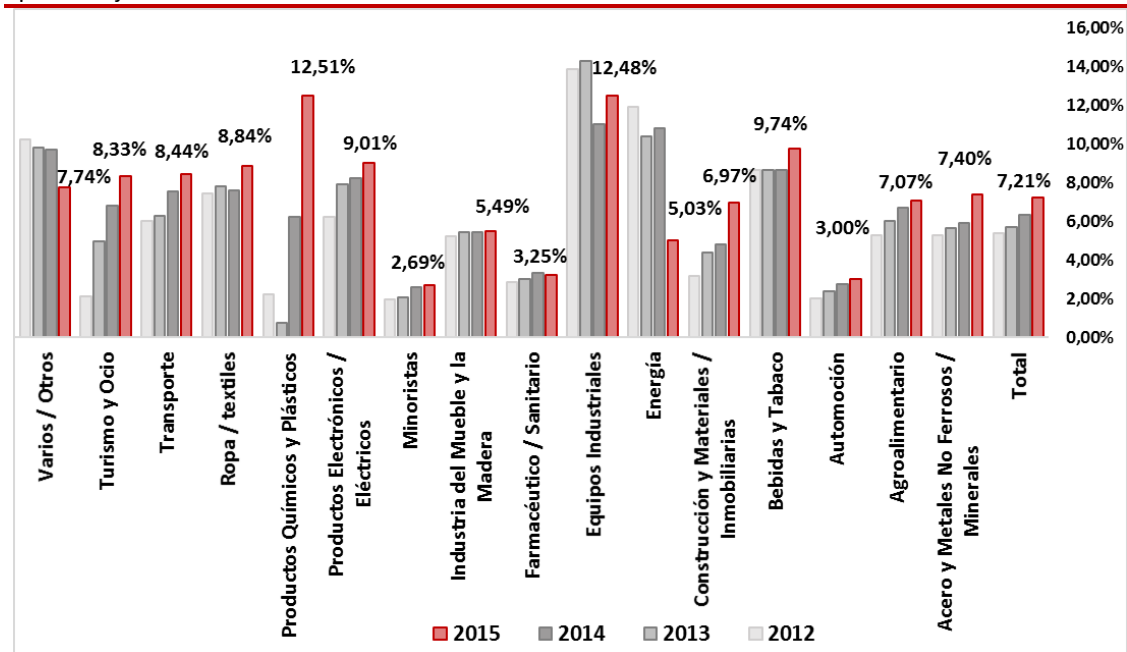


Tabla 7. Evolución del margen EBITDA/ Ventas por sectores en la Región de Murcia (2012-2015), en porcentaje

	2012	2013	2014	2015
Total	5,36%	5,73%	6,36%	7,21%
Acero y Metales No Ferrosos / Minerales	5,28%	5,63%	5,94%	7,40%
Agroalimentario	5,29%	6,01%	6,69%	7,07%
Automoción	2,03%	2,42%	2,75%	3,00%
Bebidas y Tabaco	8,66%	8,65%	8,66%	9,74%
Construcción y Materiales / Inmobiliarias	3,16%	4,37%	4,79%	6,97%
Energía	11,92%	10,41%	10,78%	5,03%
Equipos Industriales	13,88%	14,28%	11,01%	12,48%
Farmacéutico / Sanitario	2,88%	3,02%	3,35%	3,25%
Industria del Mueble y la Madera	5,26%	5,47%	5,46%	5,49%
Minoristas	1,99%	2,08%	2,59%	2,69%
Productos Electrónicos / Eléctricos	6,22%	7,91%	8,22%	9,01%
Productos Químicos y Plásticos	2,24%	0,74%	6,23%	12,51%
Ropa / textiles	7,43%	7,80%	7,62%	8,84%
Transporte	6,04%	6,26%	7,54%	8,44%
Turismo y Ocio	2,14%	4,95%	6,80%	8,33%
Varios / Otros	10,22%	9,81%	9,72%	7,74%

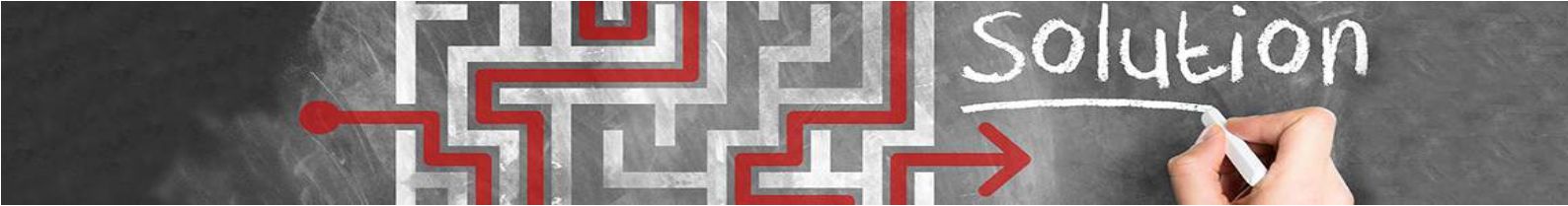
Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Gráfico 7. Evolución del margen EBITDA/ Ventas por sectores en la Región de Murcia (2012-2015), en porcentaje



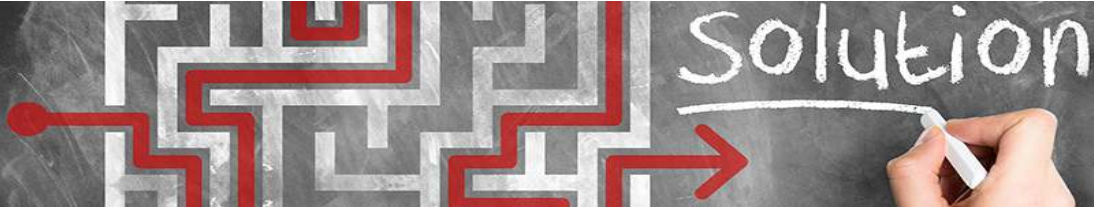
Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

En lo referente al margen EBITDA sobre ventas, como podemos apreciar en la Tabla y en el Gráfico 7, destacan los elevados márgenes de los sectores Productos Químicos y Plásticos (12,51%), Equipos Industriales (12,48%) y Bebidas y Tabaco (9,74%).



También, cabe destacar el elevado crecimiento del margen en el sector Turismo y Ocio que pasa de ser del 2,14% en el año 2012 al 8,33% en año 2015 (se ha multiplicado por cuatro en el mismo número años), otro indicador que refleja la creciente importancia del sector. Esta circunstancia se acentúa todavía más en el sector Productos Químicos y Plásticos que incrementa su margen más de un 450% en apenas cuatro años, pasando de ser del 2,24% en 2012 al 12,51% en 2015.

Para el total de las empresas murcianas podemos observar cómo la evolución del margen EBITDA/Ventas crece todos los años de forma consecutiva. Si en 2012 las empresas murcianas tenían un margen *Ebitda* sobre ventas del 5,36%, en 2015 el margen es del 7.21%, lo que supone un crecimiento del 34,51 % en cuatro años. Otro argumento a favor del buen aprovechamiento que están realizando las empresas murcianas de la recuperación económica.



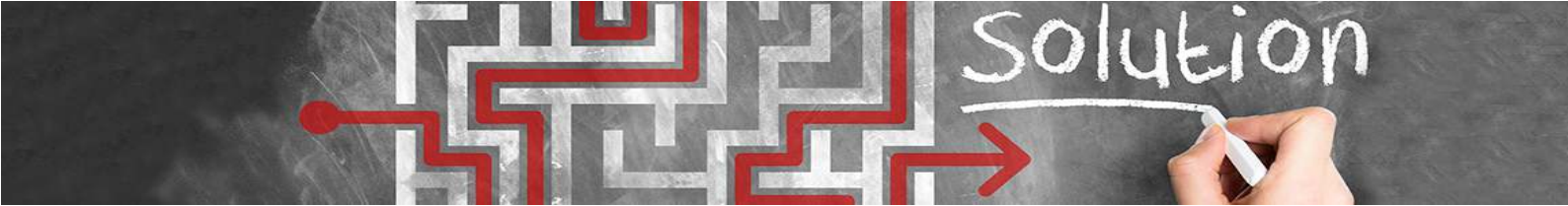
Deuda financiera

Tabla 8. Evolución de la deuda financiera por sectores en la Región de Murcia (2012-2015), en miles de euros

Deuda financiera bruta	2012	2013	2014	2015	
Total	7.053.759	6.445.187	5.728.142	6.563.358	Peso sobre Deuda Bruta (%)
		<i>-8,63%</i>	<i>-11,13%</i>	<i>14,58%</i>	
Acero y Metales No Ferrosos / Minerales	123.896	106.844	99.429	104.696	1,60%
		<i>-13,76%</i>	<i>-6,94%</i>	<i>5,30%</i>	
Agroalimentario	1.929.732	1.836.037	1.893.628	2.139.630	32,60%
		<i>-4,86%</i>	<i>3,14%</i>	<i>12,99%</i>	
Automoción	136.262	143.123	147.074	194.534	2,96%
		<i>5,04%</i>	<i>2,76%</i>	<i>32,27%</i>	
Bebidas y Tabaco	470.190	490.500	587.572	702.780	10,71%
		<i>4,32%</i>	<i>19,79%</i>	<i>19,61%</i>	
Construcción y Materiales / Inmobiliarias	1.058.527	535.653	430.005	488.878	7,45%
		<i>-49,40%</i>	<i>-19,72%</i>	<i>13,69%</i>	
Energía	295.531	311.030	206.583	198.025	3,02%
		<i>5,24%</i>	<i>-33,58%</i>	<i>-4,14%</i>	
Equipos Industriales	780.118	900.877	193.151	208.130	3,17%
		<i>15,48%</i>	<i>-78,56%</i>	<i>7,75%</i>	
Farmacéutico / Sanitario	368.794	348.087	363.321	363.571	5,54%
		<i>-5,61%</i>	<i>4,38%</i>	<i>0,07%</i>	
Industria del Mueble y la Madera	100.476	104.349	116.250	134.745	2,05%
		<i>3,85%</i>	<i>11,40%</i>	<i>15,91%</i>	
Minoristas	199.797	182.953	206.550	220.299	3,36%
		<i>-8,43%</i>	<i>12,90%</i>	<i>6,66%</i>	
Productos Electrónicos / Eléctricos	30.727	25.590	33.005	37.324	0,57%
		<i>-16,72%</i>	<i>28,98%</i>	<i>13,08%</i>	
Productos Químicos y Plásticos	262.390	293.082	322.942	415.782	6,33%
		<i>11,70%</i>	<i>10,19%</i>	<i>28,75%</i>	
Ropa / textiles	81.635	91.526	101.140	132.717	2,02%
		<i>12,12%</i>	<i>10,50%</i>	<i>31,22%</i>	
Transporte	516.239	506.667	543.852	553.126	8,43%
		<i>-1,85%</i>	<i>7,34%</i>	<i>1,71%</i>	
Turismo y Ocio	279.184	207.648	170.381	215.666	3,29%
		<i>-25,62%</i>	<i>-17,95%</i>	<i>26,58%</i>	
Varios / Otros	420.261	361.222	313.259	453.455	6,91%
		<i>-14,05%</i>	<i>-13,28%</i>	<i>44,75%</i>	

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

En lo referente a la deuda financiera, como veremos en las tablas 8, 9 y 10 hemos analizado su composición y evolución en relación a su plazo de amortización por sectores y total agregado de la muestra de empresas de la Región de Murcia que hemos seleccionado.



Las empresas de la Región de Murcia presentan una deuda financiera de 6.563 millones de euros en 2015 lo que supone un 14,58% más que en 2014. No obstante, todavía se encuentran por debajo de los niveles de deuda de 2012, en el que la valoración de la deuda financiera bruta de las empresas murcianas superaba los 7.050 millones de euros.

Analizando por sectores, habría que mencionar que en el año 2015 la deuda financiera bruta solo disminuye en el sector Energía (-4,14%). En el lado opuesto, los sectores que más incrementaron sus niveles de deuda en 2015 fueron Varios / Otros (+44,75%), Automoción (+32,27%) y Ropa / Textiles (+28,18%).

Esta reducción, en términos generales y a pesar del incremento en 2015, de la deuda financiera por parte de las empresas murcianas se debe, en parte, a la restricción al crédito bancario que ha afectado a gran parte de las empresas. Si bien es cierto que las empresas arrastraban un cierto grado sobreendeudamiento durante la crisis económica; resulta, cuanto menos, llamativo que pese a que las empresas murcianas no han parado de incrementar sus ingresos a lo largo del periodo comprendido entre los años 2012 y 2015 su deuda financiera se encuentre por debajo de los niveles que presentaban en 2012. Desde Bravo Capital, creemos que esta situación de “doble desapalancamiento” viene dada tanto por la situación de sobreendeudamiento que presentaban las empresas murcianas después de los años posteriores al 2008; como por la dificultad a la hora de poder acceder al crédito necesario que les permita financiar la situación de crecimiento en la que actualmente se encuentran.

La política monetaria no convencional adoptada por el BCE garantiza condiciones de alta liquidez y baja rentabilidad. Sin embargo, el marco regulatorio previsible en la zona euro condiciona que el sector financiero regulado sea capaz de poner esa liquidez en el mercado en condiciones de rentabilidad del capital empleado. Se trata, por tanto, de fuerzas que operan en sentido contrario.

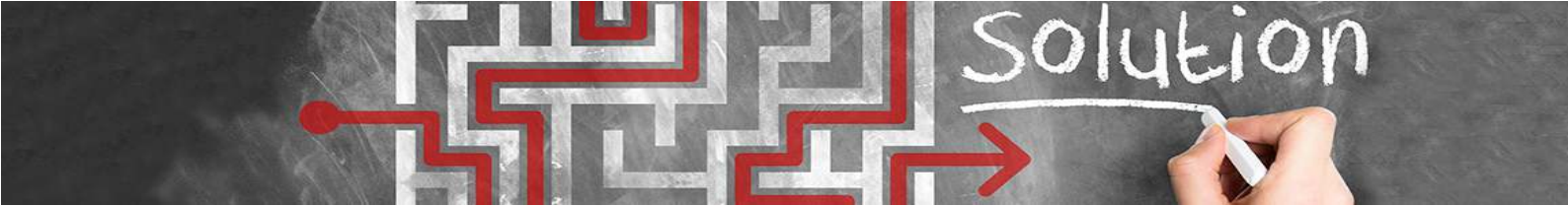
Adicionalmente esperamos un cambio en las señales de política monetaria de la zona euro antes del cierre de 2017 que derivaría durante 2018 en una política monetaria menos expansiva y eventualmente en 2019, en una política monetaria clásica de corte restrictivo, con posibles subidas de tipos, para converger con la política monetaria del área dólar. Este ritmo puede acelerarse si se acelera la recuperación del PIB de la zona euro (básicamente las economías alemana, francesa e italiana), ya que la economía española ya está creciendo por encima del 3%.



Tabla 9. Evolución de la deuda financiera a corto plazo por sectores en la Región de Murcia (2012-2015), en miles de euros

Deuda financiera c/p	2012	2013	2014	2015	
Total	3.004.315	2.875.285	2.700.994	3.122.533	Peso sobre Deuda C/P (%)
Acero y Metales No Ferrosos / Minerales	53.325	56.501	59.533	69.939	2,24%
Agroalimentario	1.034.674	981.725	1.036.869	1.144.916	36,67%
Automoción	93.477	102.625	103.921	141.265	4,52%
Bebidas y Tabaco	185.639	243.445	235.107	251.818	8,06%
Construcción y Materiales / Inmobiliarias	472.734	336.336	197.251	275.432	8,82%
Energía	43.588	44.774	37.117	34.541	1,11%
Equipos Industriales	140.799	181.615	107.803	117.410	3,76%
Farmacéutico / Sanitario	246.128	231.007	242.653	245.982	7,88%
Industria del Mueble y la Madera	52.206	56.619	62.766	62.471	2,00%
Minoristas	96.704	82.579	111.930	121.524	3,89%
Productos Electrónicos / Eléctricos	15.418	13.857	15.846	21.661	0,69%
Productos Químicos y Plásticos	151.172	139.384	155.245	167.061	5,35%
Ropa / textiles	55.752	60.758	78.690	106.759	3,42%
Transporte	118.763	122.253	122.913	136.545	4,37%
Turismo y Ocio	139.670	86.781	47.236	55.938	1,79%
Varios / Otros	104.268	135.025	86.116	169.272	5,42%

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil



En lo que se refiere a la deuda a corto plazo, como podemos apreciar en la tabla 9, se ha reducido un 4,03% en 2013 y un 6,06% en 2014, para después incrementarse de forma considerable durante el 2015, con un incremento notable de la deuda financiera a corto plazo del 15,61%.

Los sectores que más han aumentado su financiación en el plazo inferior al año durante el año 2015 han sido Varios / Otros (+96,56%), Productos Electrónicos / Eléctricos (+36,69%) y Automoción (+35,93%). En el año 2015, catorce los dieciséis sectores que hemos analizado incrementaron su deuda a corto plazo.

Este incremento generalizado de deuda a corto plazo por parte de las empresas murcianas nos hace pensar que las necesidades de financiación de las compañías de la Región están focalizadas en el plazo inferior a un año. Con la recuperación y posterior crecimiento de las ventas, crecen las necesidades de financiación a corto plazo para dar soporte al crecimiento del negocio.

Desde Bravo Capital, creemos que, en un contexto de restricción al crédito, cómo en el que nos encontramos actualmente, las empresas murcianas tienen dificultad para acceder a los recursos financieros a corto plazo que demandan. Esta situación se acentúa si tenemos en cuenta que en la Región de Murcia la inmensa mayoría de las empresas son PYMES (dentro de nuestra muestra representan más del 95% del total), teniendo en cuenta que son las pequeñas y medianas empresas las que están teniendo más inconvenientes a la hora de acceder al crédito por un doble motivo: la consolidación del sector financiero en España, que aún está incompleta, y el alto coste de capital regulatorio que se va imponer a la financiación de las PYMES.

Resulta indispensable para las empresas, en este caso de la Región de Murcia, tener cubiertas sus necesidades de financiación a corto plazo. Es decir, poder disponer de servicios financieros que les permitan optimizar la gestión de sus propios recursos para evitar que se produzcan tensiones de liquidez en el desarrollo de su actividad.

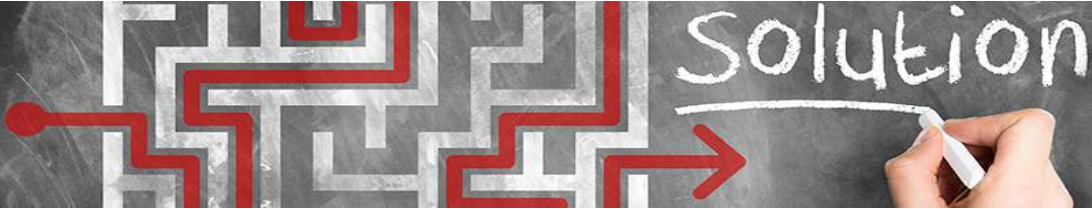
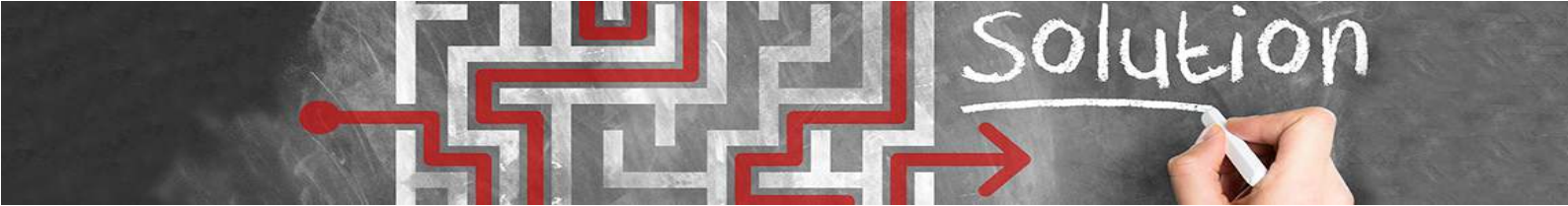


Tabla 10. Evolución de la deuda financiera a largo plazo por sectores en la Región de Murcia (2012-2015), en miles de euros

Deuda financiera l/p	2012	2013	2014	2015	
Total	4.049.444	3.569.902	3.027.148	3.440.825	Peso sobre Deuda L/P (%)
		-11,84%	-15,20%	13,67%	
Acero y Metales No Ferrosos / Minerales	70.571	50.343	39.896	34.757	1,01%
		-28,66%	-20,75%	-12,88%	
Agroalimentario	895.057	854.312	856.759	994.715	28,91%
		-4,55%	0,29%	16,10%	
Automoción	42.785	40.498	43.153	53.269	1,55%
		-5,35%	6,56%	23,44%	
Bebidas y Tabaco	284.551	247.054	352.465	450.962	13,11%
		-13,18%	42,67%	27,95%	
Construcción y Materiales / Inmobiliarias	585.793	199.317	232.755	213.447	6,20%
		-65,97%	16,78%	-8,30%	
Energía	251.943	266.256	169.466	163.484	4,75%
		5,68%	-36,35%	-3,53%	
Equipos Industriales	639.319	719.262	85.348	90.720	2,64%
		12,50%	-88,13%	6,29%	
Farmacéutico / Sanitario	122.666	117.079	120.668	117.589	3,42%
		-4,55%	3,07%	-2,55%	
Industria del Mueble y la Madera	48.271	47.730	53.484	72.273	2,10%
		-1,12%	12,05%	35,13%	
Minoristas	103.093	100.374	94.620	98.776	2,87%
		-2,64%	-5,73%	4,39%	
Productos Electrónicos / Eléctricos	15.309	11.732	17.159	15.663	0,46%
		-23,36%	46,25%	-8,72%	
Productos Químicos y Plásticos	111.217	153.698	167.697	248.722	7,23%
		38,20%	9,11%	48,32%	
Ropa / textiles	25.884	30.768	22.450	25.958	0,75%
		18,87%	-27,03%	15,62%	
Transporte	397.477	384.414	420.939	416.581	12,11%
		-3,29%	9,50%	-1,04%	
Turismo y Ocio	139.514	120.867	123.145	159.728	4,64%
		-13,37%	1,88%	29,71%	
Varios / Otros	315.993	226.196	227.143	284.183	8,26%
		-28,42%	0,42%	25,11%	

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Respecto a la deuda a largo plazo (Tabla 10), el total agregado ha tenido una disminución de más de 607 millones de euros a lo largo del periodo analizado (2012-2015). De esta manera la deuda a largo plazo disminuyó un 11,84% en 2013 y un 15,20% en 2014 para finalmente aumentar un 13,67% en 2015. En definitiva, la deuda de las empresas murcianas con vencimiento superior al año ha pasado de estar valorada en 4.049 millones de € en el año 2012 a estar valorada en 3.441 millones de € cuatro años más tarde (un 15% menos).



No podemos obviar la importancia, de carácter vital, que para una empresa supone gozar de una situación de equilibrio financiero entre sus pasivos. Un desequilibrio entre la deuda a corto y largo es un riesgo enorme para cualquier compañía, que puede poner en serias dudas su supervivencia. El objetivo del equilibrio financiero para una empresa viene dado por la posibilidad de dar respuesta a las deudas exigibles con la liquidez de los activos. Es decir, es recomendable que los capitales permanentes financien parte del activo circulante, además de todo el activo no corriente para evitar situaciones de riesgo de refinanciación, y aún más en un contexto bancario altamente volátil.

En el año 2015, los sectores que más incrementaron su deuda a largo plazo fueron Productos Químicos y Plásticos (+48,32%), Industria del Mueble y de la Madera (+35,13%) y Varios / Otros (+25,11%). En el caso del primero se trata de una circunstancia directamente relacionada con su estructura sectorial. En el lado opuesto, se encuentran los sectores Acero y Metales No Ferrosos / Minerales, Productos Electrónicos / Eléctricos y Construcción y Materiales / Inmobiliarias que en el año 2015 disminuyeron su deuda a largo plazo un 12,88%, un 8,72% y un 8,30%, respectivamente.

En términos generales, durante la etapa que hemos analizado, las empresas de la Región de Murcia están reduciendo su deuda. No obstante, se incrementan sus necesidades de financiación a corto plazo de cara a poder atender las necesidades financieras originadas por el incremento de su actividad, en un contexto de crecimiento económico. Sin embargo, en largo plazo la situación es completamente distinta ya que las empresas murcianas han disminuido su deuda con vencimiento superior a un año más del 15% en tan sólo cuatro años.

Ratios

Vamos a ver cuál ha sido la evolución de algunos ratios de apalancamiento, solvencia o rentabilidad que nos permitan comprender mejor la evolución de la condición financiera de las empresas del Principado.

En lo concerniente al ratio Deuda financiera neta sobre EBITDA, que es un indicador que relaciona la deuda financiera neta de una compañía con la generación de recursos derivados de su actividad típica y recurrente, y que nos ayuda a diagnosticar la capacidad de repago de una empresa, la evolución ha sido muy positiva, en términos generales.

La mejora de este indicador refleja cómo las empresas han mejorado su capacidad de repago a la hora de hacer frente a su deuda financiera en función de su generación de EBITDA. Como es de suponer, después de conocer el crecimiento del EBITDA, así como la disminución de la deuda financiera durante los años analizados, el ratio Deuda financiera neta sobre EBITDA disminuye. De esta manera, cae un 17,90% en 2013 hasta 1,88 veces, vuelve a disminuir un 17,55% en 2014 hasta 1,55 veces y, finalmente, disminuye levemente (-3,87%) en 2015 siendo el ratio de 1,49 veces.

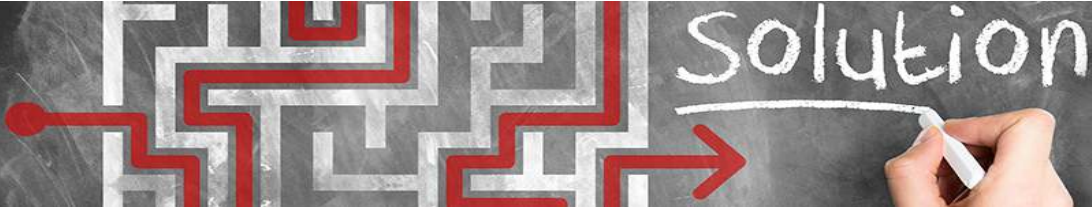


Tabla 11. Evolución de la ratio Deuda financiera neta/ EBITDA por sectores en la Región de Murcia (2012-2015), en veces

Deuda financiera neta/EBITDA *	2012	2013	2014	2015
Total	2,29x	1,88x	1,55x	1,49x
Acero y Metales No Ferrosos / Minerales	1,24x	0,97x	1,98x	1,48x
Agroalimentario	2,09x	1,42x	1,36x	1,44x
Automoción	5,47x	4,65x	3,69x	4,95x
Bebidas y Tabaco	1,93x	1,80x	1,79x	1,78x
Construcción y Materiales / Inmobiliarias	3,43x	3,61x	1,58x	1,37x
Energía	2,42x	3,17x	2,15x	2,06x
Equipos Industriales	1,97x	1,62x	1,95x	1,54x
Farmacéutico / Sanitario	2,17x	1,71x	0,93x	0,54x
Industria del Mueble y la Madera	2,54x	2,19x	1,31x	1,22x
Minoristas	1,94x	2,17x	1,65x	1,36x
Productos Electrónicos / Eléctricos	0,17x	0,18x	0,07x	0,59x
Productos Químicos y Plásticos	2,07x	2,22x	1,87x	1,72x
Ropa / textiles	2,06x	1,64x	1,71x	1,42x
Transporte	3,01x	2,54x	2,16x	2,03x
Turismo y Ocio	1,25x	1,42x	0,02x	0,76x
Varios / Otros	1,55x	1,59x	1,05x	0,55x

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Tabla 12. Evolución de la ratio EBITDA/Gastos financieros por sectores en la Región de Murcia (2012-2015), en veces

EBITDA/Gastos financieros	2012	2013	2014	2015
Total	4,95x	6,25x	7,72x	10,27x
Acero y Metales No Ferrosos / Minerales	5,03x	5,57x	6,10x	9,78x
Agroalimentario	6,49x	8,40x	9,26x	12,22x
Automoción	3,14x	5,18x	6,52x	7,22x
Bebidas y Tabaco	5,10x	4,95x	6,35x	7,66x
Construcción y Materiales / Inmobiliarias	2,62x	3,12x	5,63x	7,56x
Energía	4,07x	3,52x	5,04x	6,44x
Equipos Industriales	3,99x	5,12x	8,05x	9,57x
Farmacéutico / Sanitario	7,15x	9,50x	17,86x	20,73x
Industria del Mueble y la Madera	3,70x	4,81x	6,62x	8,34x
Minoristas	4,41x	5,04x	5,77x	7,35x
Productos Electrónicos / Eléctricos	6,48x	8,03x	9,52x	9,20x
Productos Químicos y Plásticos	4,58x	5,12x	6,57x	9,78x
Ropa / textiles	4,24x	4,93x	5,01x	7,48x
Transporte	4,86x	6,41x	7,98x	10,10x
Turismo y Ocio	7,31x	10,50x	12,52x	18,15x
Varios / Otros	5,28x	5,65x	7,63x	10,27x

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

El ratio EBITDA/Gastos financieros o Índice de cobertura de intereses nos muestra el número de veces que una empresa podría hacer frente al gasto que supone el pago de intereses de su deuda financiera con su beneficio operativo.



Es muy positivo que las empresas murcianas hayan mejorado su ratio EBITDA sobre Gastos financieros. Es tal la mejora que el ratio ha pasado de 4,95 veces en 2012 a 10,27 veces en 2015 (lo que supone una mejora del 107,47% en cuatro años). No obstante, no podemos obviar, que este aumento se produce en un contexto de reducción de tipos de interés. Pese a ello, se trata de un excelente.

Anexo

Presentamos, a continuación, las diez empresas más grandes (en términos de facturación del ejercicio 2015) de cada uno de los dieciséis sectores que componen nuestro informe.

Acero y Metales No Ferrosos / Minerales

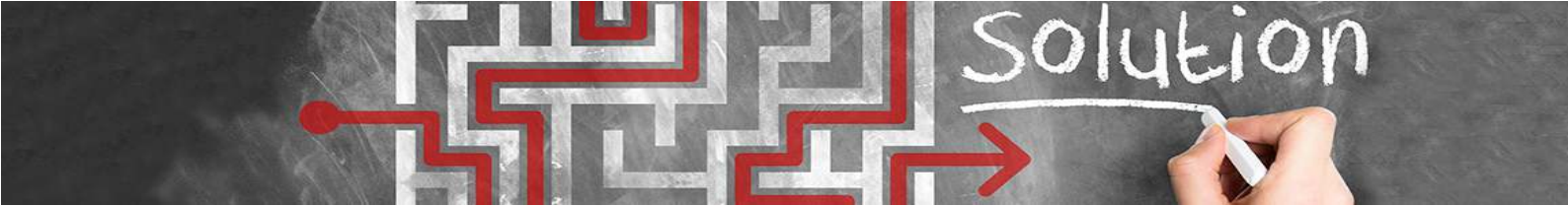
*Acero
Metales / Minerales No Ferrosos*

HIERROS IBAÑEZ S.A.
NOKSEL ESPAÑA S.A.
EXTRUSIONADOS Y TRATAMIENTOS DEL COLOR S.A.
GRUPO POLICORTE MURCIA S.L.
HIERROS J OLMOS S.L.
PULYCORTE S.A.
PERFILES MURCIA S.A.
JUMSAL S.A.
TUBOS Y FLEJES S.L.
ELACON S.A.

Agroalimentario

*Agricultura
Productos Alimenticios*

EL POZO ALIMENTACION S.A.
CEFU S.A.
CEREALES Y HARINAS GARSAN S.L.
GRUPO JURAMENTA S.L.
HERO ESPAÑA S.A.
RICARDO FUENTES E HIJOS COMERCIALIZADORA S.A.
GARCIA ARANDA S.L.
SANCHEZ CANO S.A.
JUAN JIMENEZ GARCIA S.A.
ALIMENTOS DEL MEDITERRANEO SDAD.COOP.



Automoción

Automoción

HUERTAS MOTOR S.L.
GINES HUERTAS INDUSTRIALES S.L.
COMERCIAL DIMOVIL S.L.
DIMOVIL S.A.
GESTIÓN EMPRESARIAL PEÑALVER
R1 GAMA CAMIONES 2010 S.L.
GINES HUERTAS CERVANTES S.L.
HERRERO Y LOPEZ S.A.
GARAJE LEON S.A.
AUTOMOVILES TOMAS GUILLEN S.A.

Bebidas y Tabaco

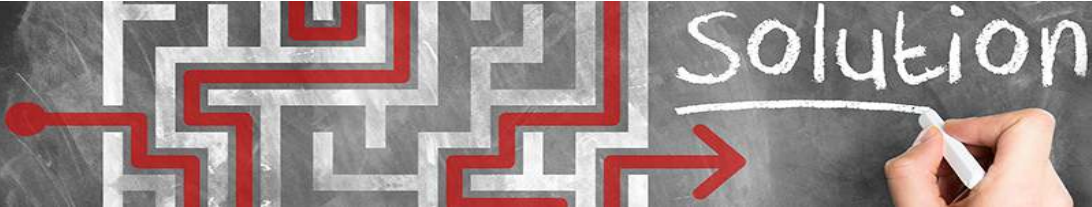
Bebidas y Tabaco

J GARCIA CARRION S.A.
AMC JUICES S.L.
JUVER ALIMENTACION S.L.
ZAMORA DISTRIBUCIONES DE BEBIDAS S.L.
DZ LICORES S.L.
VINOS Y LICORES GAMBIN S.L.
ESTRELLA DE LEVANTE FABRICA DE CERVEZA S.A.
PREMIUM INGREDIENTS S.L.
DISTRICAM LICORES S.L.
BODEGAS HIJOS DE JUAN S.L.

Construcción y Materiales / Inmobiliarias

Construcción Ingeniería Inmobiliarias y Similares Materiales / Auxiliares de Construcción

ECOAGRICOLA S.A.
WIND S.L.
GRUPO CASTILLO DE LARACHE S.L.
JOSE DIAZ GARCIA S.A.
ETOSA OBRAS Y SERVICIOS BUILDING S.L.
PEINSA 97 S.L.
STV GESTION S.L.
PUERTAS PADILLA S.L.
PROYECTOS Y DESARROLLOS URFESAN S.L.
TALASUR S.L.



Energía

*Eléctricas
Petróleo y Gas*

GP LIMITE ANDAMUR S.L.
COMBUSTIBLES LA HITTA S.L.
SOLTEC ENERGIAS RENOVABLES S.L.
ROYMAGA PETROLEOS S.L.
REDEXIS GAS MURCIA S.A.
GARAJE LA HOYA S.L.
ENERGIAS RENOVABLES DE LA REGION DE MURCIA S.A.
TUBO SOL P2 S.L.
INTERNACIONAL PEDREÑO S.A.
FULSAN GASOLEO Y COMBUSTIBLES S.L.

Equipos Industriales

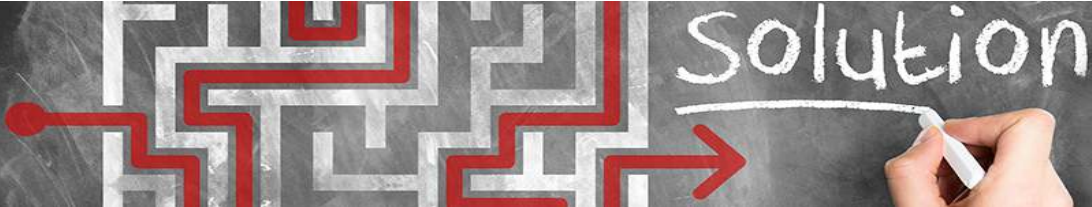
*Equipos Industriales
Equipos Industriales en metal*

CROWN FOOD ESPAÑA S.A.
AUXILIAR CONSERVERA S.A.
PRAMAC IBERICA S.L.
INMESOL S.L.
BEMASA CAPS S.A.
FRIGICOLL MURCIA S.A.
REJILLAS ELECTROSOLDADAS S.A.
PEDRO SEGURA S.L.
GRUAS SAEZ S.L.
INDUSTRIAL ROYAL TERMIC S.L.

Farmacéutico / Sanitario

*Cuidado de la Salud
Productos Cosméticos / Cuidado Personal
Productos Fármacos / Medicamentos*

HERMANDAD FARMACEUTICA DEL MEDITERRANEO SDAD.COOP.
MARVIMUNDO S.L.
FARMACEUTICA DEL MEDITERRANEO S.A.
INDUSTRIA JABONERA LINA S.A.U.
HPLUS COMERCIO FARMACEUTICO INTERNACIONAL S.A.
ALMACENES BEMALU S.A.
EUROSERV MURCIA S.A.
OCEANIN IMPORT-EXPORT S.L.
TAHE PRODUCTOS COSMETICOS S.L.
AROM S.A.



Industria del Mueble y de la Madera

*Industria Maderera
Muebles Para el Hogar / Equipar
Productos Forestales*

S.A. ESPAÑOLA DE CARTON ONDULADO
FAMA SOFAS S.L.
ADHESIVOS DEL SEGURA S.A.
MANIPULADOS EMRESER S.L.
SMART MARKET S.L.
OTHERM SERVICIOS Y ACTUACIONES AMBIENTALES S.A.
LOSBU S.L.
TAPIZADOS ACOMODEL YECLA S.L.
ECUS SLEEP S.L.U.
COLCHONES RAMA S.L.

Minoristas

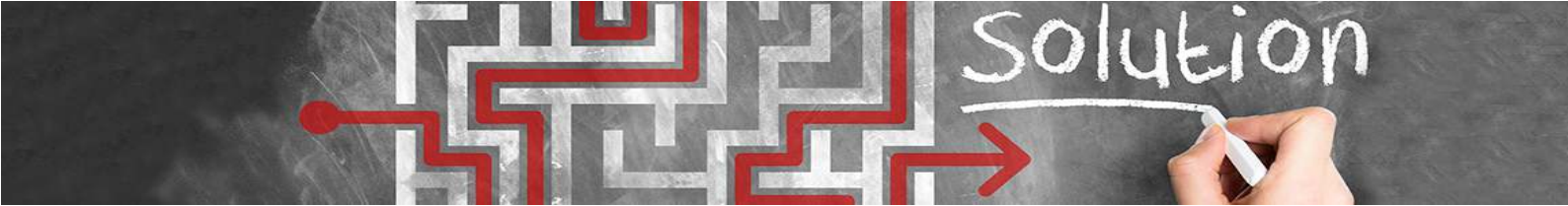
*Minoristas de Alimentos / Medicamentos
Minoristas (Excepto Alimentos y
Medicamentos)*

REGULADORA DE COMPRAS DEL MEDITERRANEO S.A.
PC COMPONENTES Y MULTIMEDIA S.L.
EUROPAMUR ALIMENTACION S.A.
NAGAMUR S.L.
DEPAU SISTEMAS S.L.
SONIFER S.A.
DAVA S.A.
CASH LEVANTE S.L.
GERIMPORT S.L.
ALCANTADIS S.L.

Productos Electrónicos / Eléctricos

Productos Electrónicos / Eléctricos

HOWDEN SPAIN S.L.
ICONO ENTERPRISE S.L.
SECOM ILUMINACION S.L.
ELECTROMAIN ELECTRONICA INDUSTRIAL S.L.
ALTERNATIVAS ENERGETICAS MURCIA S.L.
COMPUCHIP SISTEMAS INFORMATICOS S.L.
S.A. DE ELECTRÓNICA SUBMARINA
SISTEMAS TECNICOS DE MANUFACTURAS S.L.
HIDROCONTA S.A.
ESTEBAN CANOVAS S.A.



Productos Químicos y Plásticos

*Contenedores y Productos de Vidrio
Productos Químicos y Plásticos*

SABIC INNOVATIVE PLASTICS ESPAÑA S.C.P.A.
IBERCHEM CORPORATION ESSENCE OF NATURE S.L.
SOLPLAST S.A.
FRANCISCO ARAGON S.L.
BELTRAN & GARCIA GRUPO INVERSIONES S.L.
PLASBEL PLASTICOS S.A.U.
PLASTICOS ROMERO S.A.
COOPBOX HISPANIA S.L.
POLIMUR S.A.
PLASTICOS DEL SEGURA S.L.

Ropa / Textiles

Ropa / Textiles

LIWE ESPAÑOLA S.A.
XTI FOOTWEAR S.L.
GOR FACTORY S.A.
SPAIN LEATHER 2006 S.L.
CURTIDOS JACOBO GOMEZ Y ASOCIADOS S.L.
UNION FOR LEATHER S.L.
MARCA PROTECCION LABORAL S.L.
DOMINGO MOLINA S.A.
MARIANO FARRUGIA S.L.
MERPIEL S.L.

Transporte

*Transporte Aéreo
Transporte Marítimo
Transporte Terrestre*

PRIMAFRIO S.L.
TRANSPORTES AGUSTIN FUENTES E HIJOS S.L.
TRANSPORTES EL MOSCA S.A.
TSI PLUS S.L.
DISFRIMUR S.L.
TRANSPORTES GRUPO CALICHE S.L.
CAMPILLO PALMERA S.L.
MOSCA-MARITIMO S.L.
REDYSER TRANSPORTE S.L.
FROET SERVICIOS S.A.



Turismo y Ocio

*Alojamiento y Casinos
Productos / Actividades de Ocio / Películas
Servicios de Comida*

VIAJES SOLTOUR S.A.
AUTOMATICOS ORENES S.L.
LA MANGA CLUB S.L.
ANGEL TOMAS S.A.
PROYECTOS FENIX S.A.
PLAY ORENES S.L.
COMPAÑÍA ORENES DE RECREATIVOS S.A.
MAGARIN S.L.
BALNEARIO DE ARCHENA S.A.
CARCESERNA S.L.

Varios / Otros

*Agua
Concesionarias
Consultoría Empresarial y Otros
Equipos y Servicios Comerciales / Auxiliares
Gobierno / Estado
Publicación
Radio y Televisión
Servicios y Equipos Ecológicos
Telecomunicaciones
Varios / Otros*

AZOR AMBIENTAL S.A.
HIDROGEA GESTION INTEGRAL DE AGUAS DE MURCIA S.A.
GRUPO EMPRESARIAL MARTINEZ MUNDO S.L.
EMPRESA MUNICIPAL DE AGUAS Y SANEAMIENTO DE MURCIA S.A.
LIMCAMAR S.L.
HERMANOS INGLES S.A.
CESPA SERVICIOS URBANOS DE MURCIA S.A.
TERRA FECUNDIS ETT S.L.
ESAMUR
INTEREMPLEO EMPRESA DE TRABAJO TEMPORAL S.L.