

---

**Fondos para el crecimiento de las empresas****Murcia721**  
**Bravo Capital (2012 - 2014)**

---

**Conclusiones**

Después de analizar el informe de forma general, los resultados de Murcia721 han sido muy positivos:

- Todos los sectores<sup>1</sup> obtienen en 2014 una **calificación crediticia** superior a 5 (BBB-). Además, el *rating* del total de empresas murcianas mejora desde *grado especulativo* en 2012 (4,84) y en 2013 (4,99) a *grado de inversión* en 2014, con una nota de 5,18. En 2014, el sector con un **mejor rating** (superior a 6) fue Actividades Profesionales Científicas y Técnicas.
- Comercio al por mayor e Industria Manufacturera concentran el 61% de la cifra de negocio de Murcia721.
- Un dato muy positivo: la **cifra de negocio** de Murcia721 aumenta un 5,94% en 2013 y un 7,57% en 2014 hasta alcanzar una cifra de 22.966 millones de euros. Esto demuestra que los empresarios murcianos consiguieron aprovechar las condiciones adversas del mercado.
- A pesar de la caída del **IPC** murciano en 2013 y 2014, todos los sectores han aumentado la cifra de negocio durante los años analizados, lo que supone un aumento en el volumen de ventas.
- Fuerte crecimiento del **EBITDA** de Murcia721: un 16,40% en 2013 y un 13,81% en 2014. Los mayores aumentos en 2014 se producen en Información y Comunicaciones y Construcción. Los descensos en 2014 se originan en Suministro Energía y Gas, Servicios Auxiliares, Actividades Profesionales Científicas y Técnicas y Ocio y Espectáculos.

---

<sup>1</sup> Excepto Transporte y Logística, Comercio al por menor, Agua y Saneamiento, Industria Manufacturera y Construcción.



- El **margen EBITDA** de Murcia721 aumenta de 6,89% en 2012 a 7,57% en 2013, alcanzando un margen de 8,01% en 2014. La reducción más pronunciada en 2014 en el sector Suministro Energía y Gas se debe a la bajada de los precios del crudo y de las materias primas. Por ello, Transporte y Logística e Industria Manufacturera, que sus actividades dependen de estos precios, son de los sectores que más aumentan su margen.
- Las empresas Murcia721 tienen una **deuda financiera bruta** de 4.958 millones de euros, la cual ha disminuido un 19,73% en 2014. Desagregado, la deuda financiera a corto plazo aumentó un 2,48% en 2013 pero disminuyó un 7,26% en 2014. Respecto a la deuda financiera a largo plazo, disminuyó levemente un 0,31% en 2013 y un 28,23% en 2014.
- El **ratio EBITDA sobre gastos financieros** de Murcia721 aumenta año a año, desde 3,90 en 2012 a 4,28 en 2013, culminando el periodo con un 4,75 en 2014.
- El **ratio deuda financiera sobre EBITDA** disminuye un 13% en 2013 hasta 3,82x, y un 29% en 2014 hasta 2,70x (mejor que la media de España).
- En 2014, las empresas Murcia721 financian el **42%** de sus activos con recursos propios (mejor que la media de España).

A pesar de la restricción del crédito bancario durante los años posteriores a la crisis, el *rating* de las empresas Murcia721 se ha ido incrementando, lo que refleja una mejora de la solvencia de las compañías a la hora de hacer frente a sus obligaciones y, consecuentemente, la buena gestión de los empresarios en la Región de Murcia.

La disminución de la deuda financiera, tanto a corto como a largo plazo, junto al aumento de la cifra de negocio y el EBITDA, nos indica que las empresas murcianas han robustecido su salud financiera y están, así, en condiciones favorables para afrontar con éxito las buenas expectativas de crecimiento macroeconómico que se espera España tenga en 2016.



## Introducción

En el presente estudio, analizamos la evolución de los principales datos de las cuentas de resultados y de los balances, así como diferentes ratios de solvencia, liquidez o apalancamiento, correspondientes a las 721 empresas más grandes<sup>2</sup> de la Región de Murcia para los años 2012, 2013 y 2014. A partir de ahora, Murcia721. Antes de elegir las empresas, excluimos de la muestra algunas por falta de datos relevantes para el estudio. Por ello, este informe representa el 6% de las empresas de la Región de Murcia y el 89% de la cifra de negocios de dichas compañías.

Agrupando las empresas por sectores, como podemos ver en la tabla 1, existen cinco sectores (Comercio al por mayor, Industria Manufacturera, Comercio al por menor, Transporte y Logística y Agricultura Ganadería y Pesca) de los trece que concentran el 87% de todas las empresas. Además, solamente los dos primeros (Comercio al por mayor e Industria Manufacturera) representan el 61% de Murcia721. Por otro lado, hay tres sectores (Sanidad Educación y Servicios Sociales, Suministro Energía y Gas e Información y Comunicaciones) menos representativos de la Comunidad Autónoma por estar formados por un número de empresas inferior.

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

	Número de empresas	Peso
Comercio al por mayor	266	36.9%
Industria Manufacturera	177	24.5%
Comercio al por menor	66	9.2%
Transporte y Logística	61	8.5%
Agricultura Ganadería y Pesca	57	7.9%
Construcción	24	3.3%
Servicios Auxiliares	15	2.1%
Actividades Profesionales Científicas y Técnicas	13	1.8%
Ocio y Espectáculos	12	1.7%
Agua y Saneamiento	10	1.4%
Sanidad Educación y Servicios Sociales	9	1.2%
Suministro Energía y Gas	7	1.0%
Información y Comunicaciones	4	0.6%
<b>Total</b>	<b>721</b>	<b>100.0%</b>

**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Observamos que los sectores que contribuyen a una mayor facturación son Comercio al por mayor (266 empresas) e Industria Manufacturera (177 empresas), a distancia de Comercio al por menor (66 empresas), Transporte y Logística (61 empresas) y Agricultura Ganadería y Pesca (57 empresas).

Además, hemos analizado la calificación crediticia de las empresas Murcia721 hallando su *rating* con un algoritmo a partir de nuestro modelo estadístico-econométrico.

<sup>2</sup> Cifra de negocios superior a 5 millones de euros en 2014.



## Consideraciones generales

Las variables que hemos observado son, entre otras, ventas, EBITDA, deuda financiera bruta, 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.

En la tabla 2, podemos observar las principales magnitudes y ratios de Murcia721 como total agregado en los años 2012, 2013 y 2014. El estudio abarca los tres últimos años de los que disponemos datos. Las variaciones anuales se muestran en porcentaje azul.

**Tabla 2.** Evolución de las magnitudes principales y ratios del total agregado (2012, 2013 y 2014) en miles de euros y variaciones en porcentaje

	2012	2013	2014
<b>Ventas</b>	<b>20,152,571</b>	<b>21,350,467</b>	<b>22,966,586</b>
		5.9%	7.6%
<b>EBITDA</b>	<b>1,127,613</b>	<b>1,388,309</b>	<b>1,615,952</b>
		23.1%	16.4%
<i>Margen EBITDA</i>	6%	7%	7%
<b>Deuda Financiera Bruta</b>	<b>6,128,266</b>	<b>6,177,434</b>	<b>4,958,387</b>
		0.8%	-19.7%
<i>% C/P</i>	40%	41%	47%
<i>% L/P</i>	60%	59%	53%
<b>Gastos Financieros</b>	<b>355,567</b>	<b>377,394</b>	<b>387,307</b>
		6.1%	2.6%
Deuda Financiera Bruta/EBITDA (X)	5.43	4.45	3.07
EBITDA/Gastos Financieros (X)	3.17	3.68	4.17

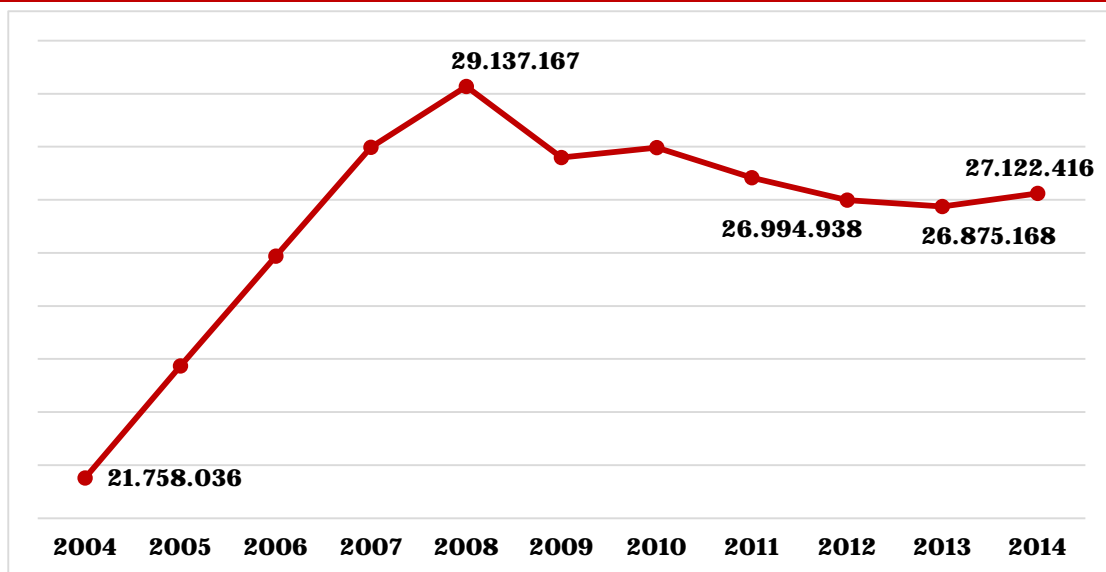
**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

A partir de la tabla resumen anterior, analizaremos cada una de las partes, empezando por las ventas y acabando por los ratios. Pero antes de introducirnos en esto, es importante tomar en consideración algunas magnitudes macro, como son el PIB y la tasa de paro, y su evolución en los últimos años en la Región de Murcia, España y en la Zona Euro para, así, poder situarnos en el contexto económico.

En el gráfico 1, podemos ver cómo el PIB de la Región de Murcia –que representa en 2014 el 2,6% del PIB de España, esto es, se trata de la undécima CCAA que más peso tiene en el PIB del país- disminuyó levemente (-0,4%) en 2013, teniendo en cuenta que venía cayendo un 1,5% el año anterior. Parece que ésta podría ser la última caída desde 2010 ya que en 2014 el PIB aumentó un 0,9%, exactamente igual que España y la Zona Euro, y se prevé que en 2015 este dato sea superior.



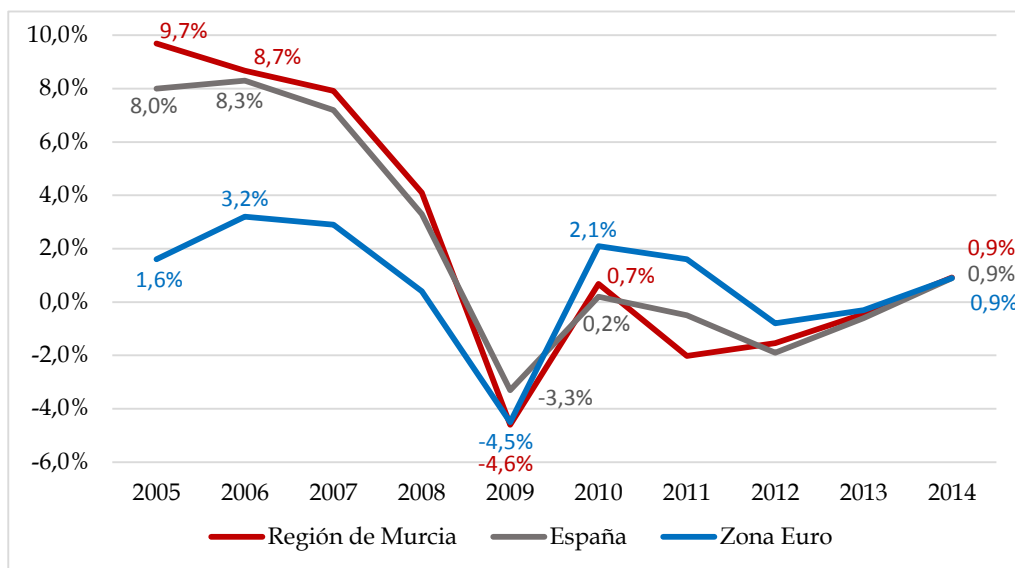
**Gráfico 1.** Evolución del PIB de la Región de Murcia (2004-2014) en miles de euros



**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del INE

Como podemos observar en el gráfico 2, en el periodo comprendido entre 2005 y 2014, el año de mayor crecimiento del PIB fue 2005 para la Región de Murcia (9,7%) y 2006 para España (8,3%) y la Zona Euro (3,2%). Esto significa que Murcia anticipa la crisis un año antes que España, ya que a partir de este año el producto interior bruto de esta CCAA comienza a reducirse hasta 2009, año de mayor crecimiento negativo en las tres zonas geográficas. La diferencia de partida antes de la crisis entre Región de Murcia y España *versus* la Zona Euro es visiblemente diferente, siendo la de esta última menos de la mitad que las otras dos. La caída del PIB en 2009 fue mayor en la Región de Murcia (-4,6%) que en la Zona Euro (-4,5%) y España (-3,3%), y la recuperación justo posterior fue mejor en la Zona Euro.

**Gráfico 2.** Evolución de la tasa de variación interanual del PIB a precios de mercado (base 2010) en la Zona Euro, España y la Región de Murcia (2005-2014)





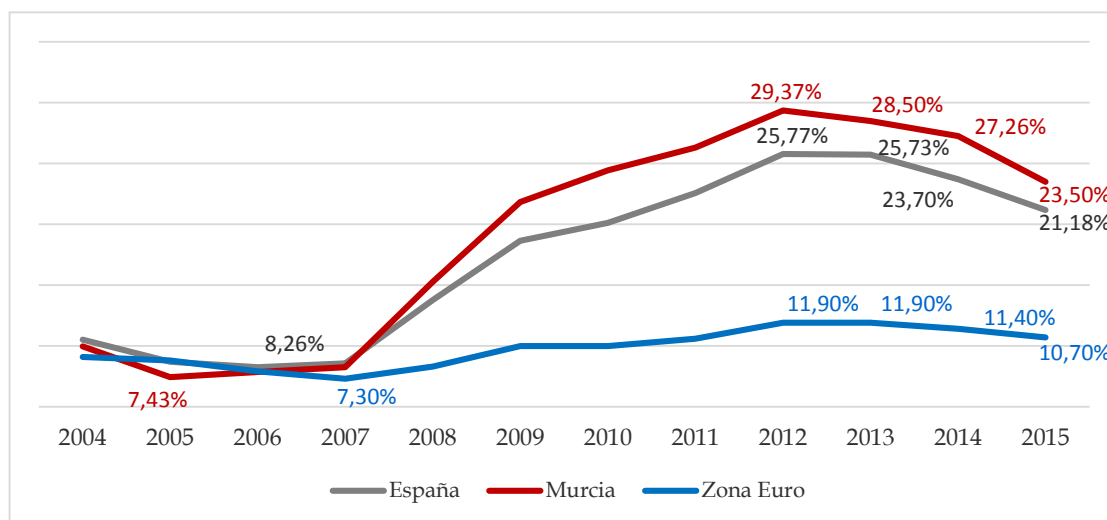
**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del INE y Banco de España

En el gráfico 3, podemos observar gráficamente cuál es el problema económico más grande que sufre nuestro país y, por tanto, también la Región de Murcia: el paro.

Durante el periodo analizado, la menor tasa de paro en la Región de Murcia fue en 2005 (7,43%) y, un año más tarde, la de España (8,26%)<sup>3</sup>. A partir de estos años, la tasa de paro se disparó hasta alcanzar sus máximos en 2012 tanto en España (25,77%) como en Murcia (29,37%). Sin embargo, esta cifra está disminuyendo más que en la Zona Euro en los tres últimos años, si bien es verdad que partimos de unos niveles muy superiores. Según el último dato de septiembre de 2015, el paro en la Región de Murcia se sitúa en el 23,5%, recortándole diferencias al paro del país (21,18%) pero todavía superior.

Aunque los últimos datos son muy positivos y la Región de Murcia ha disminuido su tasa de paro un 13,8% desde 2013, aún queda mucho que hacer para situarnos en la tasa media de paro de la Zona Euro, que en septiembre de 2015 era del 10,7%.

**Gráfico 3.** Tasa de paro en porcentaje de la Región de Murcia, España y la Zona Euro (2004-2015)



**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del INE

Algo que nos parece importante comentar es el número de empleados por sector de Murcia721 y su peso sobre el total (tabla 3).

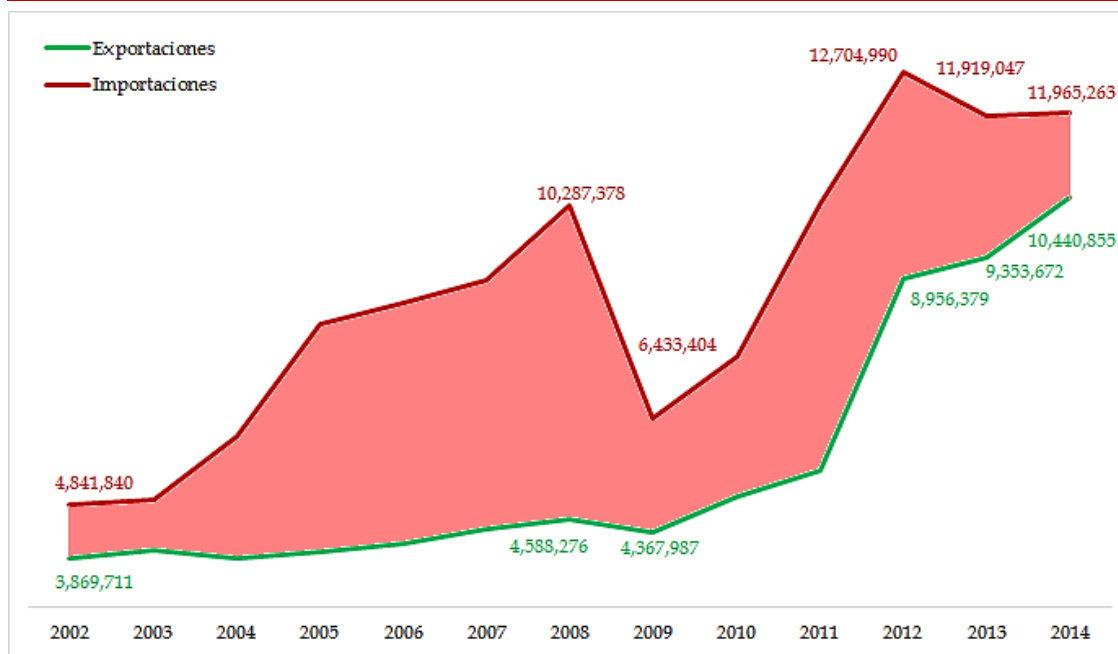
En el gráfico 4, podemos observar cómo han evolucionado las exportaciones y las importaciones murcianas desde 2002 hasta 2014, último año del que disponemos datos. Lo principal y más llamativo del gráfico es el área en rojo, que muestra que la Región de Murcia es una CCAA importadora y, durante este periodo, su balanza comercial ha sido siempre negativa, es decir, sus importaciones son mayores que sus exportaciones.

<sup>3</sup> Aunque teóricamente se considera pleno empleo un 5% de paro, en España se estima que es algo superior (alrededor del 8%)



Es importante destacar que, en 2014, la Región de Murcia, a pesar de ser la undécima CCAA por orden de PIB, representa el 4,25% del total exportado por España, esto es, respecto al valor de las exportaciones, es la octava CCAA más exportadora.

**Gráfico 4.** Evolución de las exportaciones e importaciones de la Región de Murcia en miles de euros (2002-2014)



**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del CREM (Centro Regional de Estadística de Murcia)

Como muestra el gráfico, la evolución es creciente tanto en el caso de las exportaciones como en el de las importaciones. De hecho, es en 2009, cuando surge la gran crisis de los últimos años, el año en el cual se produce una mayor caída en ambas cifras: las importaciones disminuyen un 37,46% y las exportaciones un 4,8%. Existe otro año en el que las exportaciones disminuyen un 3,43%, en 2004, y otro año, 2013, en el que las importaciones caen un 6,19%. El resto de años durante el periodo analizado, cabe señalar que estas cifras han aumentado.

Respecto a las importaciones, que representan el 4,49% de las importaciones de España —es la octava CCAA más importadora del país—, el 25% de los productos más importados por la Región de Murcia son productos minerales —que representan el 71,73% del total importado—, productos del reino vegetal (6,58%), productos de las industrias químicas (3,05%), materias plásticas y caucho (3,04%) y metales comunes (2,07%).

**Tabla 3.** Productos más exportados por la Región de Murcia y países más importadores de productos murcianos (2014), en porcentaje

Productos Exportados	2014	Países	2014
Combustibles, aceites mineral	39.5%	Francia	18.0%
Frutas y frutos s/conservar	11.4%	Italia	9.8%
Legumbres y hortalizas s/conservar	11.1%	Reino Unido	8.7%





Materias plásticas y sus manufacturas	6.9%	Alemania	8.0%
Conservas verdura/fruta y zumos	4.3%	Portugal	4.7%

**Fuente.** Instituto de Fomento de la Región de Murcia (INFO)

En cuanto a los productos exportados en 2014, según datos obtenidos del Instituto de Fomento de la Región de Murcia, el 39,5% son combustibles y aceites minerales, el 11,4% frutas y frutos, el 11,1% legumbres y hortalizas, el 6,9% materias plásticas y sus manufacturas y el 4,3% conservas de verduras o fruta y zumos.

En la próxima tabla, expresamos el importe del comercio exterior por continente en el 2014 en la Región de Murcia.

**Tabla 4.** Comercio exterior (importaciones y exportaciones) de la Región de Murcia por continentes en 2014, en euros

En euros	Importaciones	Peso importaciones	Exportaciones	Peso exportaciones
Europa	3,678,040,414	30.74%	7,064,053,189	59.04%
África	880,840,476	7.36%	912,696,148	7.63%
América	4,245,325,270	35.48%	840,096,031	7.02%
Asia	3,155,562,082	26.37%	1,550,678,360	12.96%
Oceanía y otros territorios	5,492,700	0.05%	18,438,247	0.15%
Total	11,965,260,942		10,385,961,975	

**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del CREM (Centro Regional de Estadística de Murcia)

Como podemos observar en la tabla 4, los continentes a los que más importa la Región de Murcia son América (35,48%), Europa (30,74%) y Asia (26,37%). Por otro lado, hay un continente que destaca por el peso de las exportaciones de la Comunidad: la Región de Murcia exporta el 59,04% a Europa. Lo siguen a distancia Asia (12,96%), África (7,63%) y América (7,02%). Según datos del Instituto de Fomento de la Región de Murcia, dentro de la Unión Europea, el 18% de las exportaciones tienen como destino Francia, el 9,8% Italia, el 8,7% Reino Unido, el 8% Alemania y el 4,7% Portugal.

Por último, respecto al déficit público de la Región de Murcia (gráfico 5), podemos observar cómo ha disminuido desde 1.923 millones de euros en 2011 hasta 770 millones en 2015, representando el 2,89% del PIB de la región.

**Gráfico 5.** Déficit público de la Región de Murcia en millones de euros (2011-2015) y variaciones anuales en porcentaje

	2011	2012	2013	2014	2015
I Trimestre	283	203	112	114	133
II Trimestre	643	528	324	401	407
III Trimestre	915	633	439	495	503
IV Trimestre	1,923	866	851	770	
Variación interanual		-54.97%	-1.73%	-9.52%	
% del PIB	7.08%	3.25%	3.22%	2.89%	

**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos de la Consejería de Hacienda y Administración Pública







A pesar de que la Comunidad se encuentre en situación de déficit público, es decir, que los ingresos públicos sean menores que los gastos públicos, la situación es positiva porque se está reduciendo de forma continuada cada año. Gracias al esfuerzo de los murcianos en su totalidad y la buena gestión presupuestaria en estos últimos años, se ha conseguido reducir el déficit público de la Región de Murcia, que es el más alto de España. Para ponernos en situación, el déficit público de España fue del 5,9% en 2014.

Esta reducción progresiva del déficit público ayuda a mejorar la solvencia y, de esta forma, la calificación crediticia de la Comunidad. A continuación, veremos cómo el *rating* de la Región de Murcia está mejorando palpablemente, así como el de sus empresas en general.

## Rating

A continuación, analizamos la calificación crediticia de las empresas Murcia721 hallando, gracias a nuestro algoritmo, su *rating* con un modelo estadístico-económico propio. Nuestro *rating* valora las empresas con una puntuación entre 0 y 10, siendo 10 la mejor valoración con su equivalencia en el estándar de letras en el mercado financiero. La mayor calificación, AAA, equivale a una nota superior o igual a 9,9. *Grado de inversión* equivale a un *rating* igual o superior a BBB-, que equivale a una nota superior o igual a 5, como podemos ver en la tabla 4.

**Tabla 4.** Escala de *rating* y equivalencia

<b>Rating Bravo</b>	<b>Escala Numérica</b>	
AAA	$9,9 \leq r \leq 10$	<b>Grado de inversión</b>
AA+	$9,6 \leq r < 9,9$	
AA	$9,2 \leq r < 9,6$	
AA-	$8,5 \leq r < 9,2$	
A+	$8 \leq r < 8,5$	
A	$7,6 \leq r < 8$	
A-	$6,9 \leq r < 7,6$	
BBB+	$6,2 \leq r < 6,9$	
BBB	$5,6 \leq r < 6,2$	
BBB-	$5 \leq r < 5,6$	
		<b>Grado especulativo</b>
BB+	$4,4 \leq r < 5$	
BB	$3,9 \leq r < 4,4$	
BB-	$3,3 \leq r < 3,9$	
B+	$2,7 \leq r < 3,3$	
B	$2,2 \leq r < 2,7$	
B-	$1,6 \leq r < 2,2$	
CCC+	$1,4 \leq r < 1,6$	
CCC	$1,2 \leq r < 1,4$	
CCC-	$1 \leq r < 1,2$	
CC	$0,8 \leq r < 1$	
C	$0,6 \leq r < 0,8$	
DDD	$0,4 \leq r < 0,6$	
DD	$0,2 \leq r < 0,4$	
D	$0 \leq r < 0,2$	



**Fuente.** Elaboración propia

Utilizando la metodología descrita anteriormente, hemos calificado las empresas Murcia721 con una nota numérica y su equivalente *rating* en formato letra siguiendo el estándar internacional.

En la tabla 5, podemos observar la calificación crediticia por sectores de las empresas Murcia721 para los años 2012, 2013 y 2014, además del *rating* para el total agregado. En color verde la calificación que se considera *grado de inversión* y en rojo *grado especulativo*.

**Tabla 5.** *Rating* de Murcia721 por sectores y total agregado (2012, 2013 y 2014)

	2012	2013	2014
Actividades Profesionales Científicas y Técnicas	5.13	5.30	6.20
Agricultura Ganadería y Pesca	4.99	5.42	5.86
Sanidad y Servicios Sociales	5.40	5.74	5.76
Servicios Auxiliares	5.45	5.15	5.46
Suministro Energía y Gas	5.53	5.94	5.40
<b>Total</b>	<b>4.84</b>	<b>4.99</b>	<b>5.18</b>
Ocio y Espectáculos	5.03	5.24	5.17
Información y Comunicaciones	4.45	3.85	5.05
Comercio al por mayor	4.84	4.99	5.03
Transporte y Logística	4.55	4.81	4.98
Comercio al por menor	4.90	5.08	4.89
Agua y Saneamiento	4.29	5.15	4.83
Industria Manufacturera	4.40	4.43	4.59
Construcción	3.95	3.77	4.07

**Fuente.** Elaboración propia

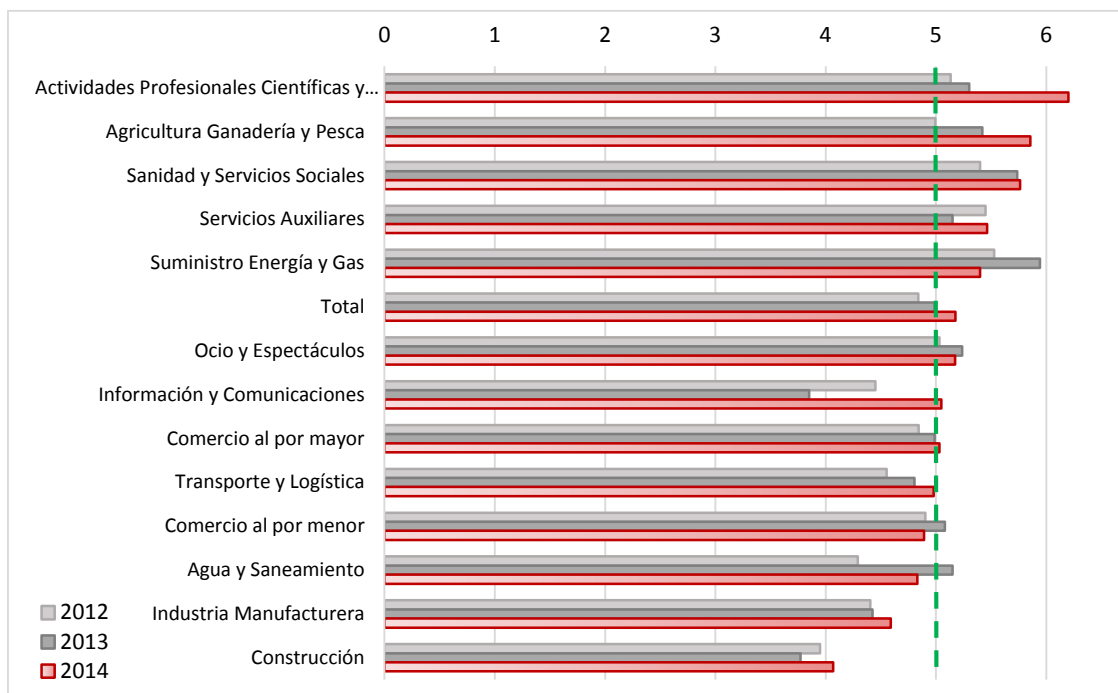
**Las empresas Murcia721 han mejorado su rating un 3,1% de 2012 a 2013, pasando de un 4,84 a un 4,99, y un 3,8% de 2013 a 2014, alcanzando un 5,18.** Esto es, las empresas que más facturaron en la Región de Murcia en 2014, han pasado de *grado especulativo* en 2012 y 2013 a *grado de inversión* en 2014.

Es importante destacar el esfuerzo que los empresarios murcianos han hecho para que, a pesar de la fuerte restricción del crédito bancario y la contracción económica sufrida por España en su conjunto, hayan logrado mejorar su situación de solvencia.

Como podemos ver en el gráfico 6, ocho sectores “aprueban” (a la derecha de la línea verde) y cinco “suspenden” (a la izquierda de la línea verde). Los sectores están ordenados de mayor a menor *rating* en 2014, destacando Actividades Profesionales Científicas y Técnicas con una nota de 6,20, algo superior al resto. Por el otro lado de la balanza, encontramos al sector Construcción, con un 4,07 en 2014, uno de los sectores más castigados por la crisis en España, especialmente en el levante. A pesar de ello, ha mejorado su rating respecto a 2013 (3,77).



**Gráfico 6. Rating numérico por sectores en 2012, 2013 y 2014**



**Fuente.** Elaboración propia

Hay algunos sectores que han mejorado su *rating* año a año, mostrando una recuperación de su solvencia. Son Agricultura Ganadería y Pesca, Actividades Profesionales Científicas y Técnicas, Transporte y Logística y Comercio al por mayor. Muy importante es que, de la misma forma, no hay ningún sector con una tendencia a la baja en el periodo analizado.

Construcción es uno de los sectores que más ha sufrido en la crisis –llegando a disminuir, según datos del INE, un 13,4% (1.866) el número de empresas en la Región de Murcia entre 2012 y 2014- por lo que, aunque sea el sector con un *rating* más bajo, no es mala noticia el último dato de 2014 que mejora un 8% respecto a 2013.

Recapitulando, la solvencia de las empresas Murcia721 ha mejorado desde 2012 a pesar de la situación económica que atravesaba el país, demostrando, de esta forma, un gran esfuerzo y una buena gestión de los negocios por parte de los empresarios de esta región.



## Ventas

A continuación, presentamos las cifras anuales de ventas por sectores y el total agregado de Murcia721.

**Tabla 6.** Evolución de la cifra de negocio de las empresas Murcia721 por sectores (2012, 2013 y 2014) en miles de euros y variaciones anuales en porcentaje

	Cifra de negocios		
	2012	2013	2014
Actividades Profesionales Científicas y Técnicas	2,023,413	2,150,916 6.30%	2,225,631 3.47%
Agricultura Ganadería y Pesca	2,191,715	2,430,265 10.88%	2,611,361 7.45%
Agua y Saneamiento	354,590	366,948 3.49%	378,301 3.09%
Comercio al por menor	739,615	810,711 9.61%	1,142,494 40.92%
Comercio al por mayor	6,656,942	7,177,781 7.82%	7,555,181 5.26%
Construcción	202,629	186,769 -7.83%	292,128 56.41%
Industria Manufacturera	6,118,989	6,175,693 0.93%	6,498,901 5.23%
Información y Comunicaciones	43,617	42,284 -3.06%	54,633 29.21%
Ocio y Espectáculos	97,437	153,226 57.26%	162,491 6.05%
Sanidad Educación y Servicios Sociales	98,374	93,289 -5.17%	98,472 5.56%
Servicios Auxiliares	401,448	431,286 7.43%	459,534 6.55%
Suministro Energía y Gas	80,629	87,272 8.24%	97,148 11.32%
Transporte y Logística	1,143,172	1,244,027 8.82%	1,390,310 11.76%
<b>Total</b>	<b>20,152,571</b>	<b>21,350,467</b> <b>5.94%</b>	<b>22,966,586</b> <b>7.57%</b>

**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

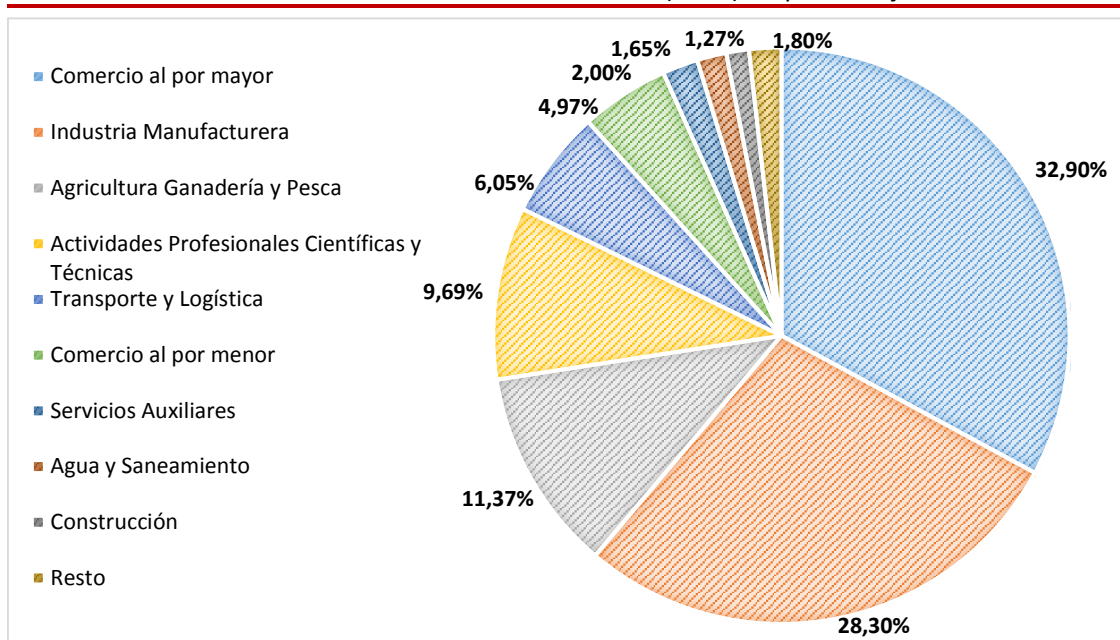
Los datos son buenos. **Murcia721 aumenta un 5,94% sus ventas entre 2012 y 2013, y un 7,57% entre 2013 y 2014, alcanzando la cifra de 22,9 millones de euros.**

Cabe destacar que, en diez de los trece sectores, la cifra de negocio aumenta de 2012 a 2013, lo que muestra una recuperación en la Región de Murcia, tanto del consumo, como de la oferta y la demanda. Más aún en 2014, donde todos los sectores aumentan sus ventas.

Es importante conocer el peso de la cifra de negocios de cada sector sobre el total agregado (gráfico 7).



**Gráfico 7.** Peso de las ventas de los distintos sectores (2014) en porcentaje



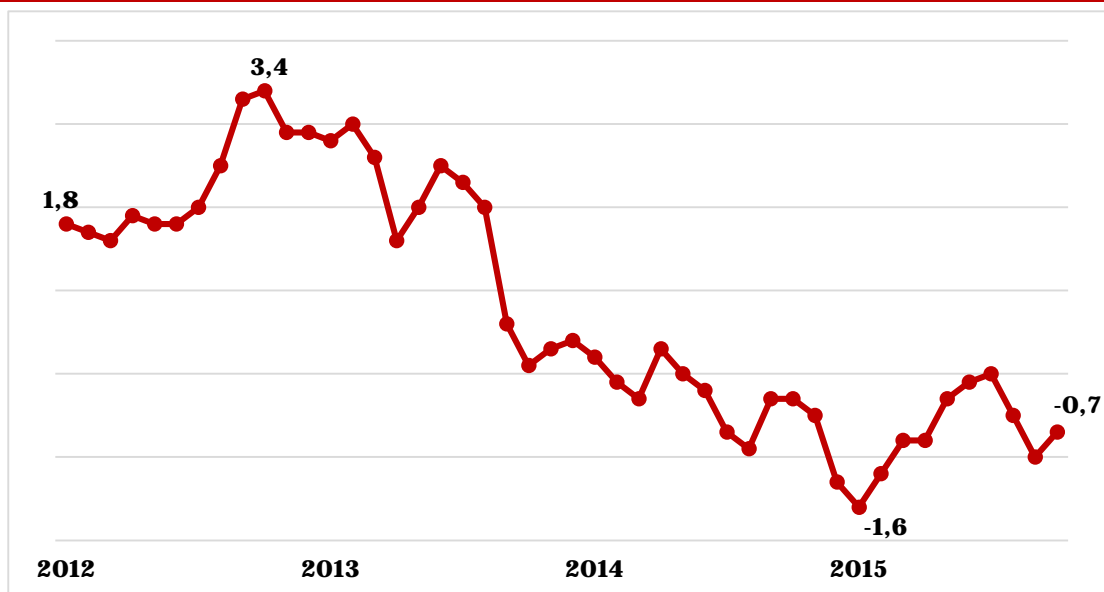
**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Son, claramente, Comercio al por mayor e Industria Manufacturera los sectores con un peso mayor de las ventas en la Región de Murcia. De hecho, representan el 61% del total de la cifra de negocio de Murcia721. Tiene sentido que coincida con los sectores que mayor representación tienen en cuanto al número de empresas, como pudimos ver en la tabla 1. Sin embargo, aunque el peso de ventas de Comercio al por mayor e Industria Manufacturera es similar, 37 y 25% respectivamente, el 33% de Murcia721 son empresas del sector Comercio al por mayor y sólo el 28% son empresas del sector Industria Manufacturera. Esto nos indica que Industria Manufacturera tiene una mayor facturación por empresa que Comercio al por mayor, que son compañías de menor tamaño normalmente.

Relacionando la cifra de negocio de Murcia721 con el Índice de Precios de Consumo de la región desde 2012 hasta el último dato que disponemos de octubre de 2015, en 2012 el IPC aumentó llegando a su máximo del periodo (variación del 3,4) en octubre de ese mismo año. A partir de este máximo, comenzó a decrecer durante 2013 y 2014, llegando a su mínimo del periodo (variación del -1,6) en enero de 2015.



**Gráfico 8.** Evolución mensual de la tasa del IPC en la Región de Murcia (2012-2015)



**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del INE

Como podemos ver en el gráfico 8, el año 2015 es alcista respecto a los precios aunque las tasas siguen siendo negativas.

Cabe destacar que, a pesar de la clara caída de los precios en 2013 y 2014, todos los sectores han aumentado su cifra de negocio durante los años analizados, lo que significa que el volumen de ventas ha aumentado. Esta tendencia es una buena señal de la demanda interna murciana y, en general, de la recuperación económica en esta Comunidad Autónoma.

## **EBITDA<sup>4</sup>**

**Tabla 7.** Evolución del EBITDA en miles de euros y porcentajes de variaciones anuales en azul (2011-2014)

	EBITDA		
	2012	2013	2014
Actividades Profesionales Científicas y Técnicas	327,011	331,144 <i>1.26%</i>	299,300 <i>-9.62%</i>
Agricultura Ganadería y Pesca	33,281	241,022 <i>624.20%</i>	288,195 <i>19.57%</i>
Agua y Saneamiento	46,146	53,078 <i>15.02%</i>	54,059 <i>1.85%</i>
Comercio al por menor	18,156	22,046 <i>21.43%</i>	39,344 <i>78.47%</i>
Comercio al por mayor	284,234	299,743 <i>5.46%</i>	335,264 <i>11.85%</i>

<sup>4</sup> Earnings Before Interest Taxes Depreciations and Amortizations.





Construcción	20,151	12,828	24,009
		-36.34%	87.16%
Industria Manufacturera	509,513	475,279	596,544
		-6.72%	25.51%
Información y Comunicaciones	88	1,674	3,488
		1812.60%	108.36%
Ocio y Espectáculos	11,269	25,174	21,977
		123.39%	-12.70%
Sanidad Educación y Servicios Sociales	10,232	11,781	14,547
		15.14%	23.48%
Servicios Auxiliares	19,020	24,689	24,666
		29.80%	-0.09%
Suministro Energía y Gas	39,505	45,194	40,053
		14.40%	-11.38%
Transporte y Logística	69,701	72,300	97,718
		3.73%	35.16%
<b>Total</b>	<b>1,388,309</b>	<b>1,615,952</b>	<b>1,839,163</b>
		<b>16.40%</b>	<b>13.81%</b>

**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

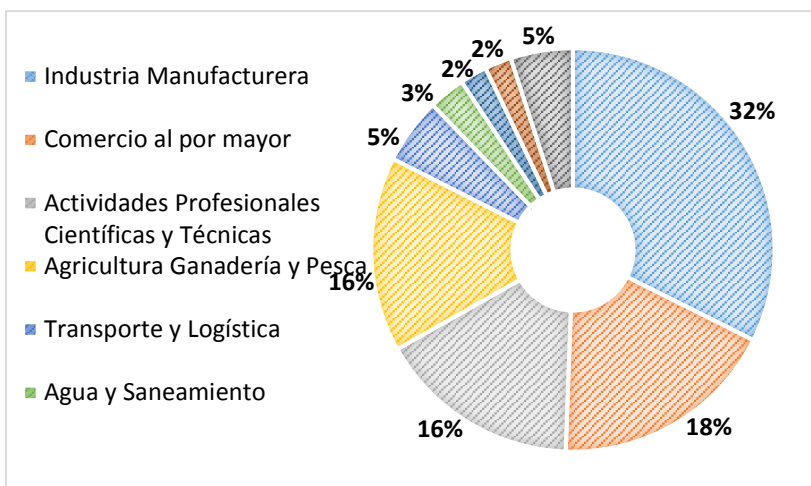
Como podemos observar en la tabla anterior, durante el periodo analizado, hay un aumento consecutivo de un 16,40% en 2013 y un 13,81% en 2014, que prevemos pueda repetirse a cierre de 2015. El mayor EBITDA agregado del periodo analizado, lo encontramos en el 2014, muestra de que este ha sido un muy buen año para las empresas Murcia721.

Hay siete sectores que destacan por haber aumentado su EBITDA todos los años del periodo analizado: Agricultura Ganadería y Pesca, Agua y Saneamiento, Comercio al por menor y al por mayor, Información y Comunicaciones, Sanidad Educación y Servicios Sociales y Transporte y Logística.

Otros cuatro sectores de los trece analizados disminuyen su EBITDA el último año: Actividades Profesionales Científicas y Técnicas, Ocio y Espectáculos, Servicios Auxiliares y Suministro Energía y Gas. Respecto al último, puede deberse a la caída de los precios de las materias primas, en especial el petróleo, en 2014.

El alto peso agregado de ventas del sector Comercio al por mayor (33%) comparado con su peso agregado del EBITDA (18%), nos muestra que, comparativamente respecto al resto de sectores, sus márgenes de explotación son bajos. Lo contrario ocurre con Industria Manufacturera y Actividades Profesionales Científicas y Técnicas.

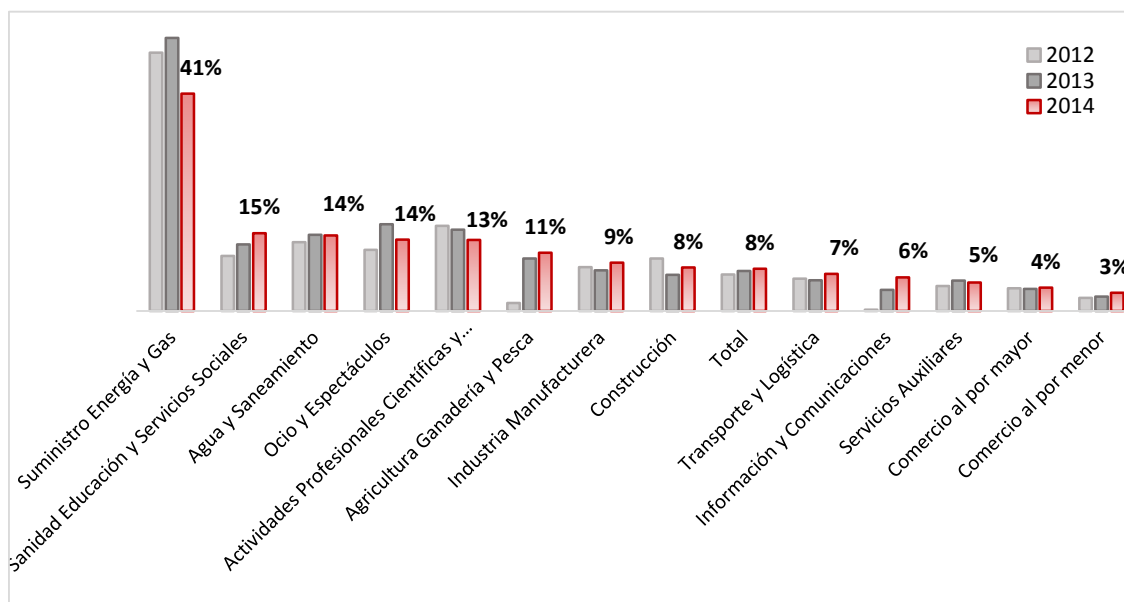
**Gráfico 9.** Peso del EBITDA en porcentaje por sectores



**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

El mayor porcentaje de empresas de Murcia721, lo representan Industria Manufacturera, Comercio al por mayor, Actividades Profesionales Científicas y Técnicas y Agricultura Ganadería y Pesca. Estos cuatro sectores aglutinan el 83% del EBITDA de las empresas Murcia721. La Región de Murcia, considerada la *huerta de Europa*, ha sido tradicionalmente agrícola a consecuencia de su buen clima y sus tierras fértiles. También, el turismo e industrias como la conservera, la del mueble o la naval, son muy significativas de su economía.

**Gráfico 10.** Evolución del margen EBITDA / Ventas por sectores en % (2012-2014)



**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

En lo referente al margen EBITDA sobre ventas, existe una fuerte reducción del 20% de 2013 a 2014 en el sector Suministro Energía y Gas debido, principalmente, a la caída de los precios de la energía que han provocado un aumento de la demanda –incremento del 8% de las ventas en 2013 y 11% en 2014 (aumento por volumen, no por precios)- y a la disminución del 11% del



EBITDA en 2014. Aun así, es el sector con márgenes más altos a distancia del resto. El resto de sectores que han disminuido su margen EBITDA en 2014 son Ocio y Espectáculos (-18%), Agua y Saneamiento (-2%), Actividades Profesionales Científicas y Técnicas (-13%) y Servicios Auxiliares (-6%).

En cuanto a las subidas más acusadas, encontramos Información y Comunicaciones (+61%) y Construcción (+20%), que partían de niveles muy bajos por su EBITDA.

De forma general, **el margen EBITDA de Murcia721 mantiene una mejoría durante todo el periodo, pasando del 6,89% en 2012 al 7,57% en 2013, y aumentando hasta el 8,01% en 2014.**

## Deuda financiera

En lo referente a la deuda financiera bruta, hemos analizado su composición y evolución en relación a su plazo de amortización por sectores y el total agregado de la Región de Murcia.

**Tabla 8.** Deuda financiera bruta de las empresas Murcia721 (2012, 2013 y 2014) en miles de euros y variaciones en porcentaje (%)

	Deuda financiera bruta		
	2012	2013	2014
Actividades Profesionales Científicas y Técnicas	1,478,039	1,518,241	810,254
		2.72%	-46.63%
Agricultura Ganadería y Pesca	587,121	634,682	655,482
		8.10%	3.28%
Agua y Saneamiento	149,544	144,541	143,331
		-3.35%	-0.84%
Comercio al por menor	89,515	108,929	105,311
		21.69%	-3.32%
Comercio al por mayor	1,151,677	1,095,151	1,179,108
		-4.91%	7.67%
Construcción	230,407	227,526	166,649
		-1.25%	-26.76%
Industria Manufacturera	1,983,221	2,018,434	1,466,786
		1.78%	-27.33%
Información y Comunicaciones	7,609	8,223	8,794
		8.08%	6.94%
Ocio y Espectáculos	51,357	48,003	47,923
		-6.53%	-0.17%
Sanidad Educación y Servicios Sociales	21,577	24,608	20,610
		14.05%	-16.25%
Servicios Auxiliares	62,504	44,151	29,163
		-29.36%	-33.95%
Suministro Energía y Gas	61,853	53,861	51,740
		-12.92%	-3.94%
Transporte y Logística	253,842	251,082	273,237



Total		-1.09%	8.82%
	6,128,266	6,177,434	4,958,387
		0.80%	-19.73%

**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

**Las empresas Murcia721 tienen una deuda financiera agregada bruta de 4.758 millones de euros en el año 2014, lo que supone una disminución del 19,73% respecto a 2013.**

En 2013, los sectores que disminuyen su deuda financiera bruta son Agua y Saneamiento, Comercio al por mayor, Construcción, Ocio y Espectáculos, Servicios Auxiliares, Suministro Energía y Gas y Transporte y Logística. En 2014, es el caso de Actividades Profesionales Científicas y Técnicas, Agua y Saneamiento, Comercio al por menor, Construcción, Industria Manufacturera, Ocio y Espectáculos, Sanidad Educación y Servicios Sociales, Servicios Auxiliares y Suministro Energía y Gas. Por lo tanto, hay cinco sectores que disminuyen su deuda financiera durante todo el periodo: Agua y Saneamiento, Construcción, Ocio y Espectáculos, Servicios Auxiliares y Suministro Energía y Gas.

Por otro lado, sólo hay dos sectores que aumentan su deuda financiera bruta todos los años durante el periodo analizado: Agricultura Ganadería y Pesca e Información y Comunicaciones.

**Tabla 9.** Deuda financiera a corto plazo de las empresas Murcia721 (2012, 2013 y 2014) en miles de euros y variaciones interanuales en porcentaje (%)

	Deuda financiera a corto plazo		
	2012	2013	2014
Actividades Profesionales Científicas y Técnicas	316,891	298,433	199,232
		-5.82%	-33.24%
Agricultura Ganadería y Pesca	312,575	374,522	427,221
		19.82%	14.07%
Agua y Saneamiento	18,909	38,984	23,051
		106.16%	-40.87%
Comercio al por menor	55,942	69,928	65,312
		25.00%	-6.60%
Comercio al por mayor	641,070	640,089	571,482
		-0.15%	-10.72%
Construcción	114,486	138,495	100,551
		20.97%	-27.40%
Industria Manufacturera	826,985	796,104	795,552
		-3.73%	-0.07%
Información y Comunicaciones	2,243	3,991	5,139
		77.95%	28.77%
Ocio y Espectáculos	10,651	9,948	10,221
		-6.60%	2.74%
Sanidad Educación y Servicios Sociales	6,410	6,762	6,494
		5.49%	-3.96%
Servicios Auxiliares	38,414	27,517	17,541
		-28.37%	-36.26%



Suministro Energía y Gas	14,588	12,553	14,693
		-13.95%	17.05%
Transporte y Logística	82,640	85,066	84,194
		2.94%	-1.03%
<b>Total</b>	<b>2,441,804</b>	<b>2,502,392</b>	<b>2,320,682</b>
		2.48%	-7.26%

**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Respecto a la **deuda financiera a corto plazo** (tabla 9), el total agregado aumentó un 2,48% en 2013 pero disminuyó un 7,26% en 2014, por lo que, las empresas Murcia721 tienen, en 2014, una deuda financiera a corto plazo menor que al principio del periodo.

Los dos sectores que más han disminuido su deuda a corto plazo en 2013 son Servicios Auxiliares y Suministro Energía y Gas. En 2014, repite Servicios Auxiliares, por segundo año consecutivo. También lo hacen el resto de sectores excepto Agricultura Ganadería y Pesca, Información y Comunicaciones, Ocio y Espectáculos y Suministro Energía y Gas.

Como vemos en la tabla siguiente, el sector Información y Comunicaciones aumenta fuertemente su deuda a corto plazo y disminuye la de largo, lo que nos indica que este sector se ha visto obligado a financiarse más a corto por cuestiones estructurales.

Los únicos sectores que aumentan su deuda financiera a largo plazo son Agua y Saneamiento, Comercio al por menor y al por mayor y Transporte y Logística. Además, el segundo repite.

**Tabla 10.** Deuda financiera a largo plazo de las empresas Murcia721 (2012, 2013 y 2014) en miles de euros y variaciones interanuales en porcentaje (%)

	Deuda financiera a largo plazo		
	2012	2013	2014
Actividades Profesionales Científicas y Técnicas	1,161,148	1,219,809	611,023
		5.05%	-49.91%
Agricultura Ganadería y Pesca	274,546	260,160	228,261
		-5.24%	-12.26%
Agua y Saneamiento	130,635	105,558	120,281
		-19.20%	13.95%
Comercio al por menor	33,573	39,001	39,998
		16.17%	2.56%
Comercio al por mayor	510,607	455,062	607,626
		-10.88%	33.53%
Construcción	115,922	89,031	66,098
		-23.20%	-25.76%
Industria Manufacturera	1,156,235	1,222,331	671,234
		5.72%	-45.09%
Información y Comunicaciones	5,366	4,232	3,655
		-21.13%	-13.64%
Ocio y Espectáculos	40,706	38,055	37,702
		-6.51%	-0.93%
Sanidad Educación y Servicios Sociales	15,167	17,846	14,116



Servicios Auxiliares	24,090	16,634	11,622	17.66%	-20.90%
Suministro Energía y Gas	47,265	41,308	37,047	-30.95%	-30.13%
Transporte y Logística	171,202	166,016	189,043	-12.60%	-10.32%
<b>Total</b>	<b>3,686,461</b>	<b>3,675,043</b>	<b>2,637,705</b>	<b>-3.03%</b>	<b>13.87%</b>
				<b>-0.31%</b>	<b>-28.23%</b>

**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

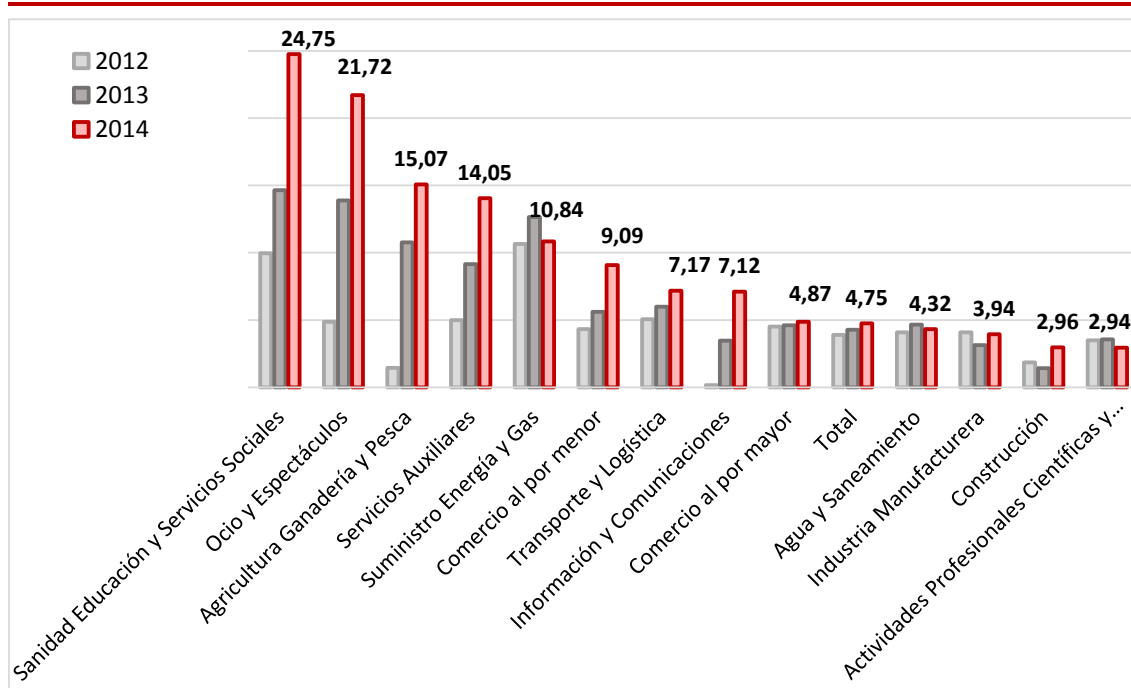
En general, la **deuda financiera a largo plazo** ha disminuido levemente, un 0,31%, en 2013 respecto a 2012; sin embargo, la disminución en 2014 respecto a 2013, ha sido considerable (-28,23%).

Recapitulando, durante el periodo analizado, **la deuda financiera a corto plazo ha disminuido un 5%, mientras que la deuda a largo plazo ha disminuido un 28%.**

## Ratios

A continuación, vamos a ver cuál ha sido la evolución de algunos ratios de apalancamiento, solvencia o rentabilidad que nos parecen interesantes para entender el progreso o retroceso de los diferentes sectores de la Región de Murcia.

**Gráfico 11.** Evolución EBITDA/Gastos Financieros de las empresas Murcia721 (2012, 2013 y 2014) por sectores y total agregado, en veces (x)



**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil





En lo concerniente al ratio EBITDA sobre gastos financieros, desde un punto de vista general, observamos un aumento del ratio del 11% en 2014, hasta 4,75x, por el incremento del EBITDA y la disminución de los gastos financieros. En 2013, el ratio también aumenta un 10%, desde 3,90x en 2012 hasta 4,28x.

Este incremento del ratio a nivel global en 2014 es provocado, principalmente, por los sectores Construcción, Información y Comunicaciones y Sanidad Educación y Servicios Sociales (en este orden).

El margen elevado de los sectores Sanidad Educación y Servicios Sociales e Información y Comunicaciones se debe, principalmente, a sus bajos gastos financieros.

Los tres únicos sectores que disminuyen su ratio en 2014 respecto a 2013 son Suministro Energía y Gas –debido a la disminución de su EBITDA, por la caída de los precios del petróleo y de las materias primas, y al leve aumento de los gastos financieros-, Agua y Saneamiento y Actividades Profesionales Científicas y Técnicas.

**Tabla 11.** Deuda financiera bruta sobre EBITDA de las empresas Murcia721 (2012, 2013 y 2014) por sectores y total agregado (en veces) y variaciones en porcentaje (%)

	Deuda Financiera Bruta/EBITDA		
	2012	2013	2014
Actividades Profesionales Científicas y Técnicas	4.52	4.58	2.71
		1%	-41%
Agricultura Ganadería y Pesca	17.64	2.63	2.27
		-85%	-14%
Agua y Saneamiento	3.24	2.72	2.65
		-16%	-3%
Comercio al por menor	4.93	4.94	2.68
		0%	-46%
Comercio al por mayor	4.05	3.65	3.52
		-10%	-4%
Construcción	11.43	17.74	6.94
		55%	-61%
Industria Manufacturera	3.89	4.25	2.46
		9%	-42%
Información y Comunicaciones	86.92	4.91	2.52
		-94%	-49%
Ocio y Espectáculos	4.56	1.91	2.18
		-58%	14%
Sanidad Educación y Servicios Sociales	2.11	2.09	1.42
		-1%	-32%
Servicios Auxiliares	3.29	1.79	1.18
		-46%	-34%
Suministro Energía y Gas	1.57	1.19	1.29
		-24%	8%
Transporte y Logística	3.64	3.47	2.80
		-5%	-19%
<b>Total</b>	<b>4.41</b>	<b>3.82</b>	<b>2.70</b>
		<b>-13%</b>	<b>-29%</b>

**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil



Respecto al ratio Deuda Financiera sobre EBITDA (tabla 11), mide la capacidad de pago, es decir, indica la capacidad de las empresas de hacer frente a su deuda en función de su generación de EBITDA.

Como es de suponer, después de conocer el fuerte aumento del EBITDA de las empresas Murcia721 y la disminución de la deuda financiera durante los años analizados, el ratio Deuda Financiera sobre EBITDA disminuye un 13% en 2013 y un 29% en 2014, hasta 2,70x. Cabe mencionar que, según el “Análisis de Coyuntura de Compañías Españolas Cotizadas” de Bravo Capital, el ratio del total agregado de la economía española se sitúa en 4x en 2012 y 2013, y 4,1x en 2014; lo que quiere decir que, en 2013 y 2014, la Región de Murcia ha estado por debajo de la media española, esto es, la Región de Murcia posee un ratio mejor que la media de España.

Las caídas más pronunciadas, tanto en 2013 como en 2014, se originan en los sectores: Información y Comunicaciones, Construcción, Agricultura Ganadería y Pesca, Agua y Saneamiento, Servicios Auxiliares e Industria Manufacturera.

El ratio más elevado, a distancia del resto de sectores, es el de Construcción por ser el sector más endeudado y, por tanto, castigado de la crisis.

**Tabla 12.** Evolución del ratio Patrimonio Neto sobre Activo Total en porcentaje por sectores (2012, 2013 y 2014)

	Ratio de Cobertura del Activo		
	2012	2013	2014
Actividades Profesionales Científicas y Técnicas	37%	37%	39%
Agricultura Ganadería y Pesca	60%	60%	61%
Agua y Saneamiento	20%	22%	23%
Comercio al por menor	41%	41%	44%
Comercio al por mayor	35%	36%	35%
Construcción	32%	31%	37%
Industria Manufacturera	45%	42%	41%
Información y Comunicaciones	54%	49%	48%
Ocio y Espectáculos	42%	69%	66%
Sanidad Educación y Servicios Sociales	50%	52%	63%
Servicios Auxiliares	71%	74%	77%
Servicios Generales	45%	50%	51%
Suministro Energía y Gas	32%	32%	32%
Transporte y Logística	43%	43%	43%
<b>Total</b>	<b>42%</b>	<b>42%</b>	<b>42%</b>

**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

### Las compañías Murcia721 financian con recursos ajenos el 58% de sus activos.

El ratio de cobertura del activo total (tabla 12) informa sobre la solvencia de las empresas a largo plazo. Un índice elevado indicaría una fuerte capacidad de solvencia y una mejor defensa en época de crisis económica al poder actuar los recursos propios como absorbentes de las pérdidas. De la misma forma, un ratio reducido supondría que una parte importante del activo estaría atendida con créditos. Sin embargo, hay que tener en cuenta que un exceso de capitales podría actuar negativamente sobre la rentabilidad ya que se podría invertir en opciones más rentables y se podrían estar perdiendo ventajas competitivas.

La evolución de las empresas Murcia721 ha sido prácticamente plana. Es importante señalar que, para estos años, el ratio es más alto en la Región de Murcia que en la media del país –según



el mismo análisis de Bravo Capital que mencionamos anteriormente, este ratio era del 28% en 2012, 30% en 2013 y 29% en 2014-.

En verde, se muestran los tres sectores con un ratio más elevado cada año. En 2014 eran Ocio y Espectáculos, Comercio al por menor y Servicios Auxiliares. En rojo, los tres sectores con un ratio más bajo: Agua y Saneamiento, Suministro Energía y Gas y Comercio al por mayor. Una parte importante del activo de las empresas pertenecientes a estos sectores está financiada con deuda, lo que podría significar dificultades para atender el pago de las deudas y, en situaciones de mercado adversas donde no consigan los flujos de caja esperados, su capacidad de refinanciación sería menor.