
Fondos para el crecimiento de las empresas

ASTURIAS400

BRAVO CAPITAL (2012 - 2014)

Conclusiones

Después de analizar el informe de forma general, los resultados de Asturias400 han sido muy positivos:

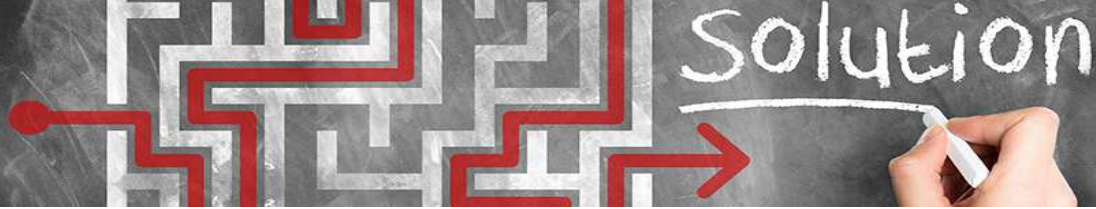
- Aunque Asturias400 no es *grado de inversión* durante los tres años del periodo, mejora su calificación crediticia un 4% en 2013, de 4,74 a 4,91, y se mantiene estable en 2014. Ese año, los sectores con un **mejor rating** fueron Información y Comunicaciones (5,89) y Actividades Profesionales Científicas y Técnicas (5,35). Además, hay cuatro sectores que obtienen una mejor nota en Asturias que en el conjunto de España: Actividades Profesionales Científicas y Técnicas, Comercio al por menor, Información y Comunicaciones y Servicios Auxiliares.
- Comercio al por mayor e Industria Manufacturera concentran el 56% de las empresas de Asturias400. Además, Energía y Gas e Industria Manufacturera concentran el 71% de la cifra de negocio de Asturias400.
- La **cifra de negocio** de Asturias400 disminuye un 1% en 2013 pero aumenta un 5% en 2014 hasta alcanzar una cifra cercana a 22.228 millones de euros, muestra de la recuperación económica de la Comunidad a pesar de la fuerte restricción al crédito bancario.
- A pesar de la caída del **IPC** asturiano en 2013 y 2014, todos los sectores han aumentado la cifra de negocio en 2014 y sólo tres no lo hicieron en 2013 (Construcción, Hostelería Ocio y Espectáculos y Energía y Gas), lo que supone un aumento en el volumen de ventas.
- Crecimiento leve del **EBITDA** de Asturias400: un 0,1% en 2013 y un 3,5% en 2014. Los mayores aumentos en 2014 se producen en Educación Sanidad y Servicios Sociales, Actividades Profesionales Científicas y Técnicas y Servicios Auxiliares. En cuanto a los descensos en 2014, se originan en Construcción, Comercio al por mayor e Industria Manufacturera.



- El **margen EBITDA** de Asturias400 se mantiene estable durante todo el periodo alrededor del 10%. El margen más alto viene de parte de Actividades Profesionales Científicas y Técnicas (46%). Por el otro lado de la balanza, encontramos Comercio al por mayor (3%) y al por menor (4%) junto a Construcción (4%).
- Las empresas Asturias400 tienen una **deuda financiera bruta** de algo más de 7.504 millones de euros, la cual ha disminuido un 8% en 2013 pero ha aumentado un 24% en 2014. Desagregado, la deuda financiera a corto plazo disminuyó un 2% en 2013 y aumentó un 41% en 2014. Respecto a la deuda financiera a largo plazo, disminuyó un 10% en 2013 y creció un 18% en 2014.
- Las empresas **más endeudadas** pertenecen a los sectores Energía y Gas, Actividades Profesionales Científicas y Técnicas e Información y Comunicaciones. Por el otro lado, los sectores que tienen unas empresas **menos endeudadas** son Comercio al por menor y al por mayor y Servicios Auxiliares.
- El **ratio EBITDA sobre gastos financieros** de Asturias400 aumenta sustancialmente tanto en 2013 (+12%) como en 2014 (+25%), llegando a la cifra de 3,26 veces. Los tres sectores con un mayor ratio en 2014 son, por este orden, Comercio al por menor y Servicios Auxiliares –ambos por sus inapreciables gastos financieros- e Industria Manufacturera –debido a su elevado EBITDA-. Por otro lado, los tres sectores con un ratio menor son Construcción, Información y Comunicaciones y Comercio al por mayor. Principalmente generado por disminución de deuda como se puede ver a través del **ratio deuda financiera sobre EBITDA** de Asturias400 disminuye un 8% en 2013 hasta 2,74 veces pero aumenta un 20% en 2014 hasta 3,28 veces, lo que indica un mayor aumento de la deuda financiera que del EBITDA, aunque el dato es mejor que el de la media de España.
- En 2012, las empresas Asturias400 financiaban el 55% de sus activos con recursos ajenos; en 2013, el 49%; y, finalmente, en 2014, el 47%, mejor que la media de España todos los años que ha sido 28% en 2012, 30% en 2013 y 29% en 2014.

Aunque el *rating* de las empresas Asturias400 se mantiene algo por debajo de 5 durante los tres años analizados, es importante señalar que se sitúa próximo a esta cifra, siendo 4,90 en 2014, por lo que tenemos indicios para creer que los datos de 2015 llegarán a *grado de inversión* en esta región. Esto demuestra que, a pesar de la restricción del crédito bancario durante los años posteriores a la crisis, existe una mejora de la solvencia de las compañías a la hora de hacer frente a sus obligaciones, lo que deja entrever la buena gestión llevada a cabo por los empresarios asturianos.

En general, aunque la deuda financiera de las empresas del Principado debería decrecer algo, la disminución de los gastos financieros un 26% durante el periodo, junto al aumento de la cifra de negocios y el EBITDA, nos indica que las compañías asturianas han robustecido su salud financiera y están capacitadas para aprovechar la buena coyuntura macroeconómica que los organismos internacionales pronostican para España en los próximos años.



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 400 empresas más grandes¹ del Principado de Asturias para los años 2012, 2013 y 2014. A partir de ahora, Asturias400². Antes de elegir las empresas, excluimos de la muestra algunas por falta de datos relevantes para el estudio, por suspensión de pagos o por encontrarse en liquidación. Al final, nuestra muestra representa el 11% de las empresas de Asturias³ y el 84% de su cifra de negocios.

Agrupando las compañías por sectores, como podemos ver en la tabla 1, existen dos (Industria Manufacturera y Comercio al por mayor) de los once que concentran el 56% de todas las empresas de la muestra. Por otro lado, hay un sector (Información y Comunicaciones) con sólo nueve empresas.

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

| | Número de empresas | Peso |
|--|--------------------|-------------|
| Industria Manufacturera | 117 | 29% |
| Comercio al por mayor | 108 | 27% |
| Construcción | 39 | 10% |
| Transporte y Logística | 29 | 7% |
| Comercio al por menor | 22 | 6% |
| Energía y Gas | 21 | 5% |
| Actividades Profesionales Científicas y Técnicas | 18 | 5% |
| Educación Sanidad y Servicios Sociales | 14 | 4% |
| Servicios Auxiliares | 12 | 3% |
| Hostelería Ocio y Espectáculos | 11 | 3% |
| Información y Comunicaciones | 9 | 2% |
| Total | 400 | 100% |

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Observamos que los sectores con mayor peso en número de empresas que más facturan en Asturias son Industria Manufacturera (117 empresas) y Comercio al por mayor (108 empresas), a distancia del siguiente sector, Construcción (39 empresas).

Además, hemos analizado la calificación crediticia de las empresas Asturias400 hallando su *rating* con un algoritmo a partir de nuestro modelo estadístico-econométrico.

¹ Cifra de negocio mayor de 5.000.000 euros en 2014.

² Las 400 empresas agrupadas por sectores, además de una breve explicación de la actividad de los diferentes sectores, se presentan en el anexo.

³ Empresas con una facturación superior a 500.000 euros y activas, es decir, empresas que han publicado cuentas al menos una vez entre 2012 y 2014.



Consideraciones generales

Las variables que hemos analizado son 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 Asturias400 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 de Asturias400 (2012, 2013 y 2014) en miles de euros y variaciones en porcentaje

| | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ventas | 21,421,240 | 21,101,680 | 22,227,778 |
| | | -1% | 5% |
| EBITDA | 2,208,519 | 2,209,872 | 2,286,898 |
| | | 0% | 3% |
| Margen EBITDA | 10% | 10% | 10% |
| Deuda Financiera Bruta | 6,580,525 | 6,055,710 | 7,504,197 |
| | | -8% | 24% |
| % C/P | 25% | 26% | 30% |
| % L/P | 75% | 74% | 70% |
| Gastos Financieros | 950,462 | 846,207 | 701,062 |
| | | -11% | -17% |
| Deuda Financiera Bruta/EBITDA (X) | 2.98 | 2.74 | 3.28 |
| EBITDA/Gastos Financieros (X) | 2.32 | 2.61 | 3.26 |

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 con ello, es importante tomar en consideración algunas magnitudes macro, como son el PIB, la tasa de paro o la balanza comercial, y su evolución en los últimos años en Asturias, España y en la Zona Euro para, así, poder situarnos en el contexto económico.

En el siguiente gráfico observamos la evolución del PIB asturiano desde 2002 hasta el último año del que disponemos datos, 2014.

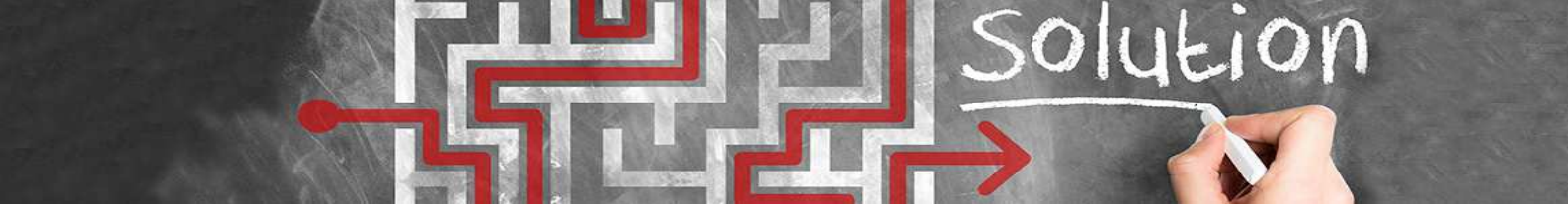
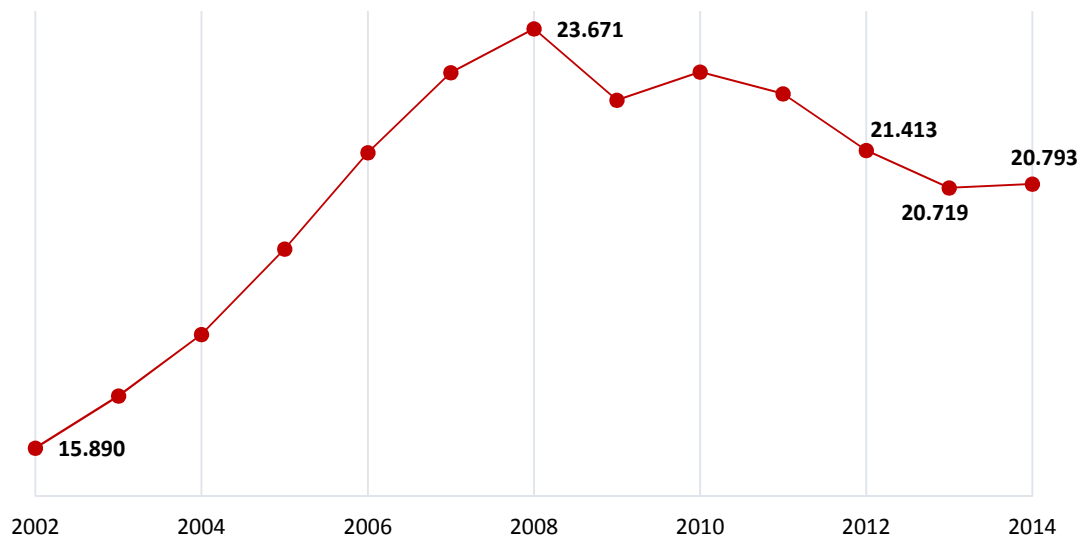


Gráfico1. Evolución del PIB del Principado de Asturias (2002-2014), en millones de euros



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del INE

Durante el periodo anterior a la crisis, el PIB se incrementa cada año de forma progresiva hasta alcanzar el culmen en 2008. A partir de dicho año, el PIB ha disminuido, exceptuando 2010 y el último año del que disponemos datos, 2014, donde se sitúa en niveles de 2005. El crecimiento regional se centra, principalmente, en los servicios, frente a los retrocesos de los sectores primario, industria y construcción, que se reducen respecto a 2013.

En 2014, el PIB asturiano registró un crecimiento real del 0,5%, lo que supone una mejora sustancial respecto al retroceso del 3,6% el año anterior. El avance, sin embargo, como observamos en el próximo gráfico, se queda por debajo de las tasas nacional (1,4%) y de la Zona Euro (0,9%).

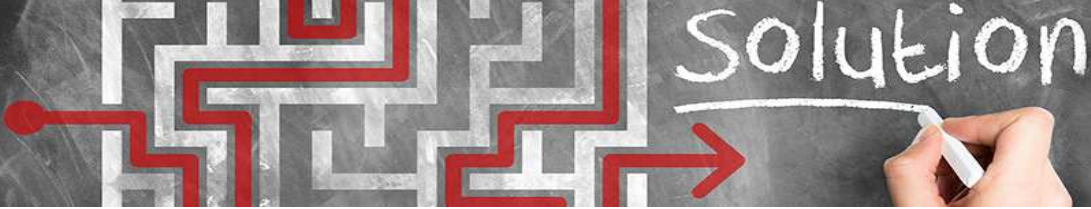
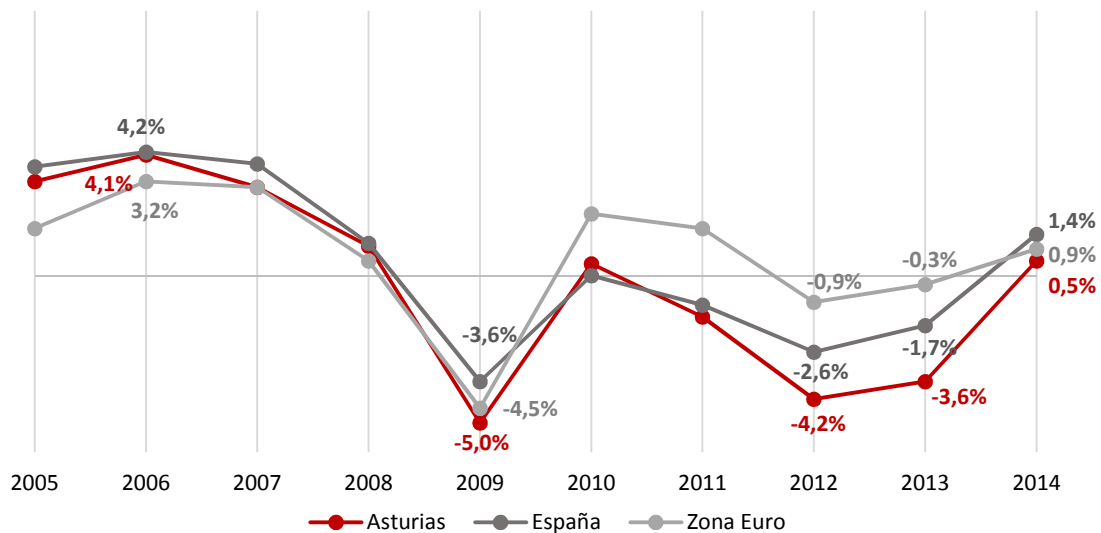


Gráfico 2. Evolución de las tasas de crecimiento interanual del PIB de Asturias, España y Zona Euro (2005-2014) en porcentaje



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del INE

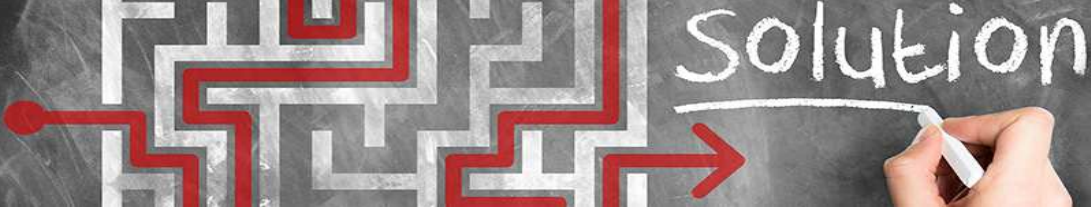
Aunque la tasa de crecimiento del PIB asturiano está por debajo de la de España y de la de la Zona Euro, vuelve a ser positiva después de tres años de retrocesos. Además, desde 2012, la tendencia es creciente en las tres zonas geográficas, por lo que podemos intuir una mejora de la economía en general.

Tabla 3. Evolución del Valor Añadido Bruto (VAB) por sectores sobre el VAB total en % (2010-2014) y variación en el periodo

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | Δ 2010-2014 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|
| VAB agricultura | 1.52% | 1.55% | 1.45% | 1.48% | 1.38% | -9% |
| VAB energía | 6.25% | 6.12% | 6.59% | 6.28% | 6.15% | -2% |
| VAB industria | 16.94% | 16.45% | 15.28% | 15.27% | 15.06% | -11% |
| VAB construcción | 9.90% | 8.72% | 7.54% | 6.65% | 6.53% | -34% |
| VAB servicios | 65.39% | 67.16% | 69.14% | 70.32% | 70.88% | 8% |

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del IDEPA (Instituto de Desarrollo Económico del Principado de Asturias)

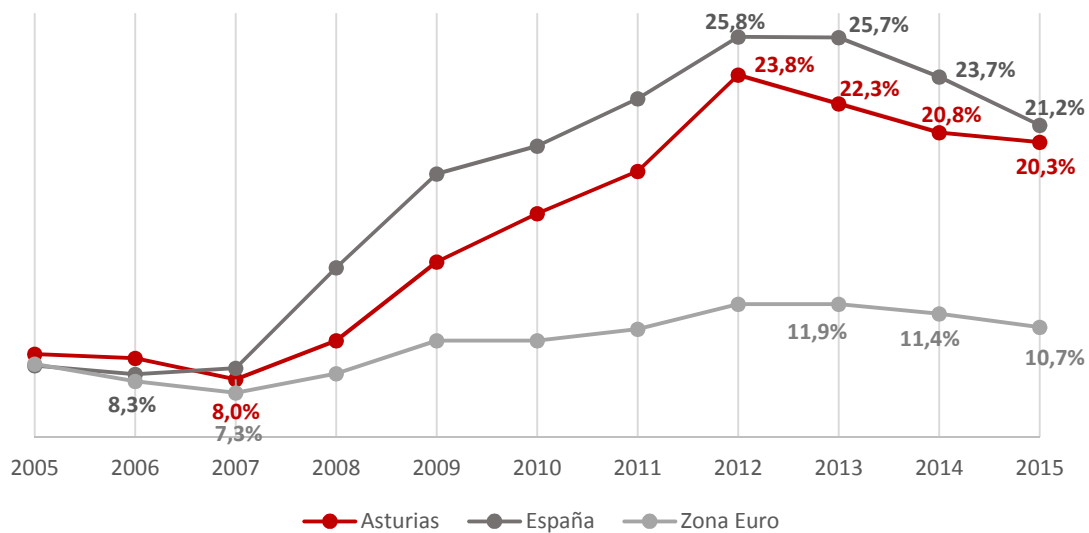
Como podemos observar en la tabla anterior, una de las principales características de la estructura económica asturiana en relación con las demás CCAA es el elevado peso de los sectores energía e industria en el Valor Añadido Bruto, que se sitúa en el 21,21% en 2014. En cuanto a la cifra de negocios, industrias extractivas, energía, agua y residuos es el sector industrial con más representación en la economía regional. De la misma forma, respecto al número de empresas y personas ocupadas, metalurgia y productos metálicos es el sector de la industria asturiana con un peso mayor.



Por otro lado, el peso del sector primario en el VAB de Asturias ha tenido una tendencia decreciente en los últimos años, cayendo un 9% desde 2010 hasta 2014, y ya sólo representa el 1,38% el último año. Pero el sector que más ha disminuido el peso del VAB asturiano ha sido construcción, que desde 2006 tiene una clara tendencia decreciente. Ese año, el peso del VAB del sector se situaba en 14,28%, mientras que en 2014 representa el 6,53%. En el último periodo, desde 2010, ha caído un 34%.

En detrimento de los anteriores, el sector que más ha incrementado el peso del VAB regional ha sido el sector servicios⁴, situándose en un 70,88% en 2014. Cabe señalar que, por ejemplo, en 2006, este porcentaje era del 61,23%.

Gráfico 3. Evolución de la tasa de paro en Asturias, España y la Zona Euro (2005-2015) en porcentaje



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del INE

Durante los años anteriores a la crisis, la tasa de paro en Asturias, aunque era baja, se situaba por encima de la tasa nacional. Sin embargo, desde 2007 –porcentaje de menor paro del periodo tanto en Asturias, 8%, como en la Zona Euro, 7,3%- esta tasa se ha mantenido por debajo de la nacional, en decrecimiento desde 2012 y llegando al 20,3% en 2015.

Muestra de la mejoría de este dato, que es el que más castiga a nuestro país, es la evolución del número de empresas en el Principado (gráfico 4).

⁴ El sector servicios engloba: hostelería, transporte, comunicaciones, actividades inmobiliarias y de alquiler, servicios empresariales y actividades educativas, sanitarias y de asistencia social.

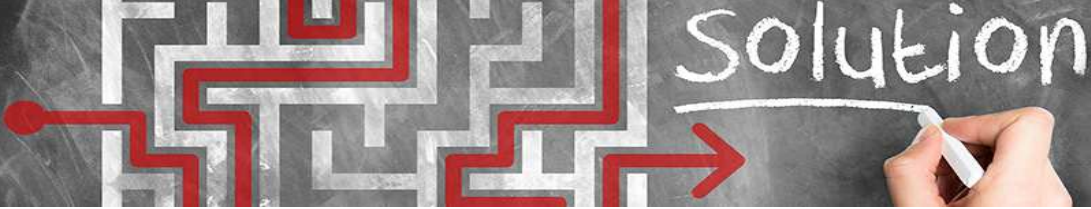
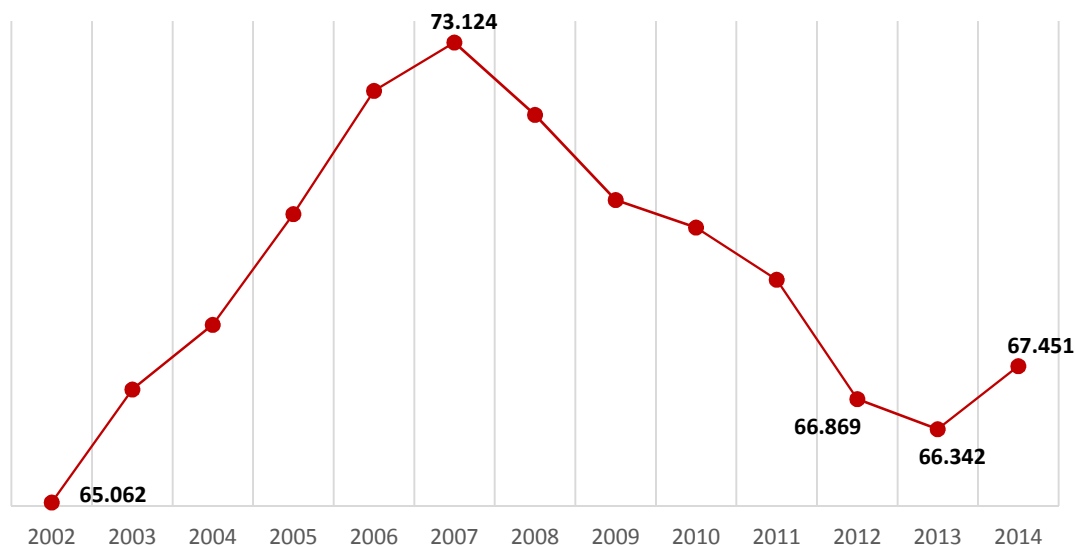


Gráfico 4. Evolución del número de empresas en Asturias (2002-2014)



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del IDEPA (Instituto de Desarrollo Económico del Principado de Asturias)

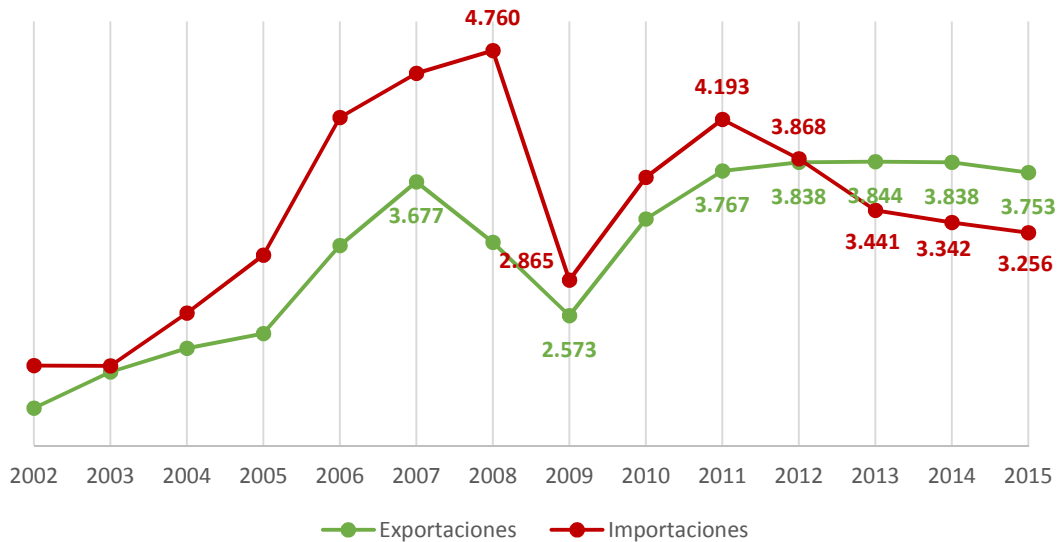
Comparativamente con España, por cada 1.000 habitantes, existen cuatro empresas menos en Asturias (64) que en el país (68). Además, en 2014, el peso de empresas en Asturias sobre el total nacional es un 2,12%, porcentaje más bajo del periodo junto a 2007.

En 2014, del total de 67.451 empresas del Principado, el 59% corresponde a empresas del sector de los servicios, el 23% son empresas del sector del comercio, el 13% pertenece al sector de la construcción y, finalmente, el 5% restante representa al sector industrial.

Respecto al sector exterior, como vemos en el próximo gráfico, el saldo comercial de la CCAA ha sido negativo durante el periodo hasta 2012. A partir de este año, las exportaciones superan a las importaciones. Sin embargo, no se debe tanto al aumento de las exportaciones, que se mantienen relativamente estables, sino a la disminución de las importaciones que han caído un 22% desde 2011.



Gráfico 5. Evolución de las exportaciones e importaciones asturianas (2002-2015) en millones de euros



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del IDEPA (Instituto de Desarrollo Económico del Principado de Asturias)

Para situarnos en el contexto nacional, en 2014, Asturias es la duodécima CCAA por volumen de exportaciones –por detrás de Castilla La Mancha y por delante de Cantabria- y la decimotercera por volumen de importaciones –por detrás de Canarias y por delante de Cantabria-.

Cabe destacar que alrededor del 60% del comercio exterior asturiano se canaliza a través del transporte marítimo, teniendo dos de los puertos más importantes del país: el puerto de Gijón (9º de España) y el puerto de Avilés (16º de España). De hecho, en el norte de España, el puerto de Gijón es el segundo en volumen de mercancías después del de Bilbao. De la misma forma, en torno al 25% del comercio exterior asturiano se distribuye por carretera, y el resto se reparte por ferrocarril y transporte aéreo.

En el siguiente gráfico, vemos que los principales países a los que Asturias exporta son Italia (16%), Estados Unidos (14%) y Francia (14%), mientras que los países de los que Asturias más productos importa son Estados Unidos (15%), Portugal (11%) y Alemania (11%).

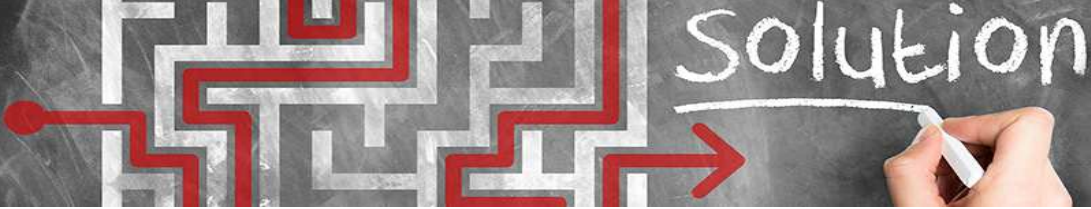
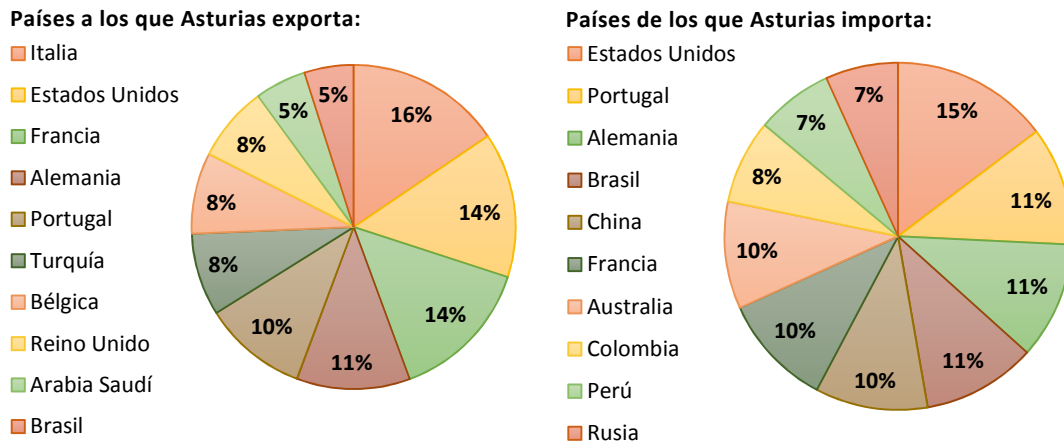


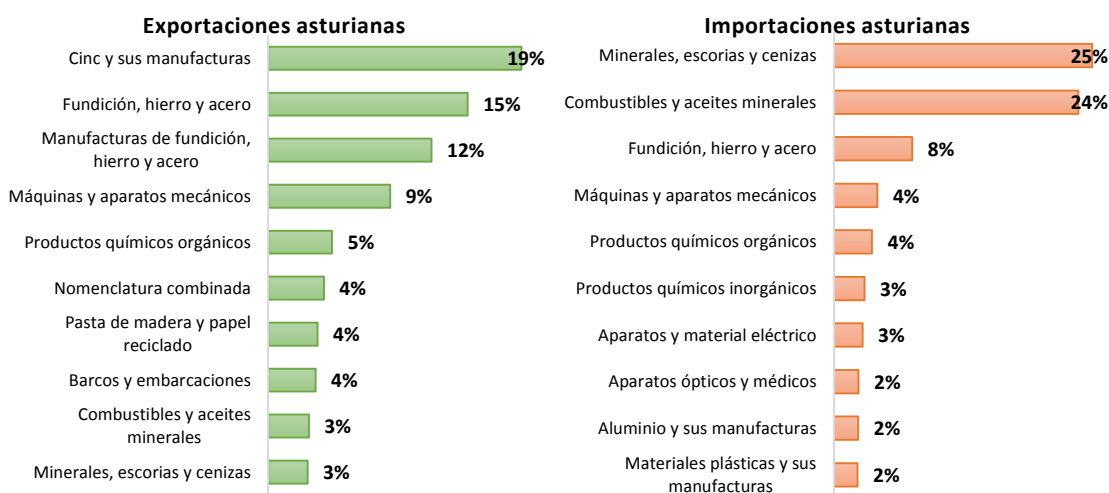
Gráfico 6. Peso de los principales países exportadores e importadores de Asturias en 2015 ordenados de mayor a menor



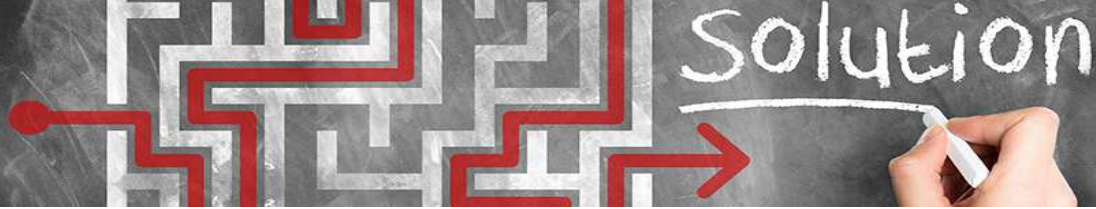
Fuente. Elaboración propia a partir de datos del IDEPA (Instituto de Desarrollo Económico del Principado de Asturias)

En cuanto a los productos que Asturias exporta, como vemos en el próximo gráfico, son, principalmente, fundición, hierro, acero y sus manufacturas (27%) y cinc y sus manufacturas (19%) –llama la atención que representan casi la mitad de las exportaciones asturianas-. Por otro lado, las mercancías más importadas por Asturias son minerales, escorias y cenizas (25%) y combustibles y aceites minerales (24%), concentrando alrededor de la mitad de las importaciones de la Comunidad.

Gráfico 7. Peso de las exportaciones e importaciones de Asturias en 2015 ordenados de mayor a menor



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del IDEPA (Instituto de Desarrollo Económico del Principado de Asturias)



Para acabar con la coyuntura económica de la Comunidad, comentaremos su déficit público, que se muestra en la siguiente tabla.

Tabla 4. Evolución del déficit público trimestral de Asturias en millones de euros (2011-2015), variación interanual en % y porcentaje del déficit sobre el PIB

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| I Trimestre | -146 | 24 | 11 | -2 | 2 |
| II Trimestre | -444 | -152 | 4 | -154 | -121 |
| III Trimestre | -537 | -39 | -16 | -79 | -82 |
| IV Trimestre | -1,461 | -219 | -216 | -268 | -330 |
| <i>Variación interanual</i> | | <i>-85%</i> | <i>-1%</i> | <i>24%</i> | <i>23%</i> |
| <i>% del PIB asturiano</i> | <i>6.50%</i> | <i>1.02%</i> | <i>1.03%</i> | <i>1.27%</i> | <i>1.53%</i> |

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del INE

En millones de euros, Asturias es la sexta CCAA con menos déficit público de España y, en porcentaje sobre el PIB, es la undécima. En tan solo cuatro años, el déficit asturiano sobre el PIB pasa de 6,5% en 2011 a 1,53% en 2015. Antes del dato de déficit de 2015, la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal consideraba que solamente cinco Comunidades Autónomas, entre ellas Asturias, cumplirán con el objetivo de déficit público fijado por el gobierno central en el 0,7% del PIB. Esta cifra no se ha podido cumplir debido, según el presidente del Principado de Asturias, Javier Fernández, a la imputación de 114 millones de euros por el tratamiento de la Hepatitis C, que no estaban presupuestados.

Estos buenos datos macroeconómicos de aumento del PIB, decrecimiento del paro o aumento del tejido empresarial, ayudan a que, en general, mejore la solvencia de las empresas asturianas, su estructura de financiación y, por tanto, su calificación crediticia, como veremos a continuación.



Rating de las empresas

A continuación, analizamos la calificación crediticia de las empresas Asturias400 hallando, gracias a nuestro algoritmo, su *rating* con un modelo estadístico-econométrico 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* corresponde a un *rating* igual o superior a BBB-, o lo que es lo mismo, a una nota superior o igual a 5, como podemos ver en la tabla 5.

Tabla 5. Escala de *rating* y equivalencia

| Rating Bravo | Escala Numérica | |
|--------------|----------------------|---------------------------|
| AAA | $9,9 \leq r \leq 10$ | Grado de inversión |
| 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- | $5 \leq r < 5,6$ | |
| | | Grado especulativo |
| | | |
| | | |
| | | |
| | | |
| | | |
| | | |
| | | |
| | | |
| | | |

Fuente. Elaboración propia

Utilizando la metodología descrita anteriormente, hemos calificado las empresas Asturias400 con una nota numérica y su equivalente *rating* en formato letra siguiendo el estándar internacional.



En la tabla 6, podemos observar la calificación crediticia por sectores de las empresas Asturias400 para los años 2012, 2013 y 2014, además del *rating* para el total agregado y del *rating* de España en 2014⁵. En porcentaje representamos la variación anual; en color verde, la calificación que se considera *grado de inversión*, y en rojo, *grado especulativo*.

Tabla 6. *Rating* de Asturias400 por sectores y total agregado (2012, 2013 y 2014) y España (2014) y variaciones anuales en porcentaje

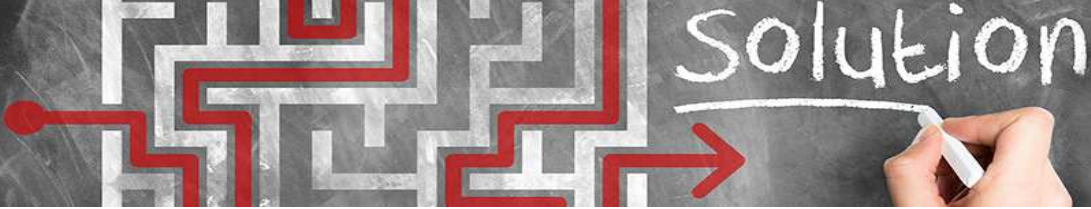
| | Rating | | | | | | España | |
|--|-------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|
| | 2012 | | 2013 | | 2014 | | 2014 | |
| Actividades Profesionales Científicas y Técnicas | 4.83 | BB+ | 5.72 | BBB- | 5.35 | BBB- | 4.53 | BB+ |
| Comercio al por mayor | 4.66 | BB+ | 4.68 | BB+ | 4.72 | BB+ | 5.33 | BBB- |
| Comercio al por menor | 4.87 | BB+ | 4.86 | BB+ | 5.04 | BBB- | 4.84 | BB+ |
| Construcción | 4.00 | BB | 3.78 | BB | 3.87 | BB | 4.12 | BB |
| Educación Sanidad y Servicios Sociales | 5.09 | BBB- | 4.73 | BB+ | 5.13 | BBB- | 5.33 | BBB- |
| Hostelería Ocio y Espectáculos | 5.42 | BBB | 5.22 | BBB | 5.04 | BBB- | 5.04 | BBB- |
| Industria Manufacturera | 4.52 | BB+ | 4.53 | BB+ | 4.58 | BB+ | 5.13 | BBB- |
| Información y Comunicaciones | 5.28 | BBB- | 6.40 | BBB+ | 5.89 | BBB | 4.96 | BB+ |
| Servicios Auxiliares | 4.88 | BB+ | 4.86 | BB+ | 4.96 | BB+ | 4.88 | BB+ |
| Energía y Gas | 4.33 | BB | 4.75 | BB+ | 4.95 | BB+ | 4.95 | BB+ |
| Transporte y Logística | 4.27 | BB | 4.49 | BB+ | 4.42 | BB+ | 5.04 | BBB- |
| Total agregado | 4.74 | BB+ | 4.91 | BB+ | 4.90 | BB+ | 4.96 | BB+ |
| | | | 3.6% | | -0.1% | | | |

Fuente. Elaboración propia

Las empresas Asturias400 han mejorado su *rating* un 3,6% de 2012 a 2013, pasando de 4,74 a 4,91, y muy levemente han disminuido un 0,1% de 2013 a 2014, manteniéndose prácticamente plano. Aunque el conjunto de las empresas que más facturaron en Asturias en 2014 tuvieron una calificación algo inferior a 5, parece que puede tornarse la situación a *grado de inversión* en 2015. A pesar de la restricción del crédito bancario y la contracción económica sufrida por el país durante el periodo, los empresarios asturianos han conseguido mejorar su situación de solvencia, aunque todavía sin alcanzar la calificación crediticia del país. Aunque esto suceda, hay cuatro sectores que obtienen una mejor nota en Asturias que en el conjunto de España: Actividades Profesionales Científicas y Técnicas, Comercio al por menor, Información y Comunicaciones y Servicios Auxiliares. Además, excepto el último, en Asturias son sectores *grado de inversión*, mientras que en España son *grado especulativo*. Sin embargo, hay tres sectores que sucede lo contrario: Comercio al por mayor, Industria Manufacturera y Transporte y Logística. En este caso, España lo hace mejor que Asturias.

En 2012 y 2013, solamente había tres sectores que “aprobaban”, mientras que en 2014 la cifra aumenta a cinco. Exactamente, en 2014 son Actividades Profesionales Científicas y Técnicas, Comercio al por menor, Educación Sanidad y Servicios Sociales, Hostelería Ocio y Espectáculos e Información y Comunicaciones. De estos cinco sectores, hay dos con una calificación crediticia

⁵ Empresas españolas activas que facturan más de 500.000 euros alguno de los años comprendidos entre 2012 y 2014.



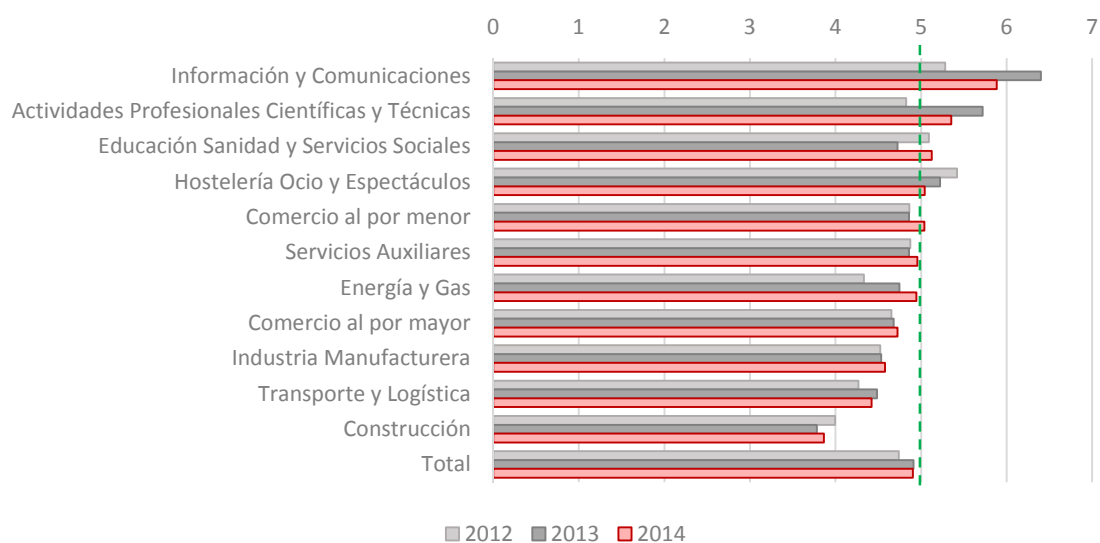
superior a 5 los tres años analizados: Hostelería Ocio y Espectáculos e Información y Comunicaciones.

Hay tres sectores que muestran una clara mejoría de su solvencia al aumentar su calificación crediticia durante los tres años del periodo: Comercio al por mayor, Energía y Gas e Industria Manufacturera. Este es un buen dato para Asturias ya que dichos sectores forman parte del principal pilar de la riqueza de la región, lo que demuestra que su economía se está recuperando.

Por otro lado, el único sector que disminuye su calificación y, por tanto, no mejora su nivel de solvencia a pesar de ser considerado grado de inversión los tres años, es Hostelería Ocio y Espectáculos. Por el momento, no se ha conseguido que el turismo alcance los niveles nacionales, que se concentra más en la costa mediterránea, sur de España, islas y grandes ciudades.

Como podemos ver en el gráfico 8, en 2014, cinco sectores “aprueban” (a la derecha de la línea verde) y seis “suspenden” (a la izquierda de la línea verde). Los sectores están ordenados de mayor a menor *rating* en 2014, destacando Información y Comunicaciones (5,89), algo superior al resto. Por el otro lado de la balanza, encontramos al sector Construcción, con un 3,87 en 2014, uno de los sectores más castigados por la crisis en España.

Gráfico 8. Rating numérico por sectores en 2012, 2013 y 2014



Fuente. Elaboración propia

Cabe señalar que en 2012 y 2013 sólo tres sectores eran *grado de inversión*, mientras que en 2014 ya son cinco los sectores con un *rating* superior a 5. Prevemos que la tendencia siga siendo positiva en 2015 y 2016.

Recapitulando, la solvencia de las empresas Asturias400 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. De todas formas, la tendencia debería seguir así para poder conseguir el *grado de inversión* en los próximos años.



Ventas

En la siguiente tabla podemos observar la evolución desde 2012 de la cifra de negocios de Asturias400 por sectores.

Tabla 7. Evolución de la cifra de negocio de las empresas Asturias400 por sectores (2012, 2013 y 2014) y España (2014) en miles de euros y variaciones anuales en porcentaje

| | 2012 | 2013 | 2014 | España 2014 ⁶ |
|--|-------------------|--------------------------|-------------------------|--------------------------|
| Actividades Profesionales Científicas y Técnicas | 1,176,869 | 1,225,939 4% | 1,533,702 25% | 59,012,599 |
| Comercio al por mayor | 1,722,147 | 1,743,062 1% | 1,870,456 7% | 175,033,733 |
| Comercio al por menor | 741,287 | 744,948 0% | 752,826 1% | 94,806,290 |
| Construcción | 764,434 | 728,955 -5% | 877,317 20% | 84,018,600 |
| Educación Sanidad y Servicios Sociales | 159,511 | 174,790 10% | 226,408 30% | 5,124,053 |
| Hostelería Ocio y Espectáculos | 154,784 | 133,025 -14% | 137,250 3% | 116,066,004 |
| Industria Manufacturera | 8,468,932 | 8,603,395 2% | 8,783,412 2% | 21,263,877 |
| Información y Comunicaciones | 304,008 | 309,821 2% | 314,134 1% | 245,268,791 |
| Servicios Auxiliares | 211,807 | 213,141 1% | 231,698 9% | 48,816,497 |
| Energía y Gas | 7,327,264 | 6,818,908 -7% | 7,039,233 3% | 36,284,864 |
| Transporte y Logística | 390,198 | 405,695 4% | 461,342 14% | 49,544,037 |
| Total | 21,421,240 | 21,101,680 -1% | 22,227,778 5% | 935,239,345 |

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

La cifra de negocios de Asturias400 disminuye levemente en 2013, un 1%, y aumenta un 5% en 2014 hasta casi 22.228 millones de euros.

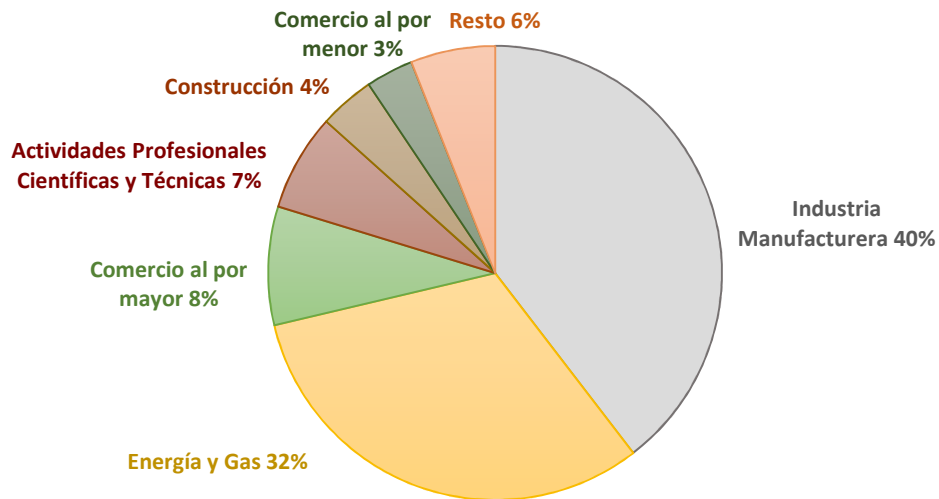
Los únicos sectores que disminuyen sus ventas en 2013 son Hostelería Ocio y Espectáculos (-14%), Energía y Gas (-7%) y Construcción (-5%). Cabe señalar como un dato verdaderamente bueno que en 2014 no hay ningún sector que disminuya su cifra de negocios. Esto muestra una mejora del consumo y de la demanda en la región y verifica los datos macroeconómicos del apartado anterior.

Parece relevante comparar el peso de las ventas de los diferentes sectores (próximo gráfico) con el número de empresas por sector (tabla 1).

⁶ Suma de la cifra de negocio de las empresas españolas activas que facturan más de 500.000 euros alguno de los años comprendidos entre 2012 y 2014.



Gráfico 9. Peso de las ventas de los distintos sectores (2014) en porcentaje



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

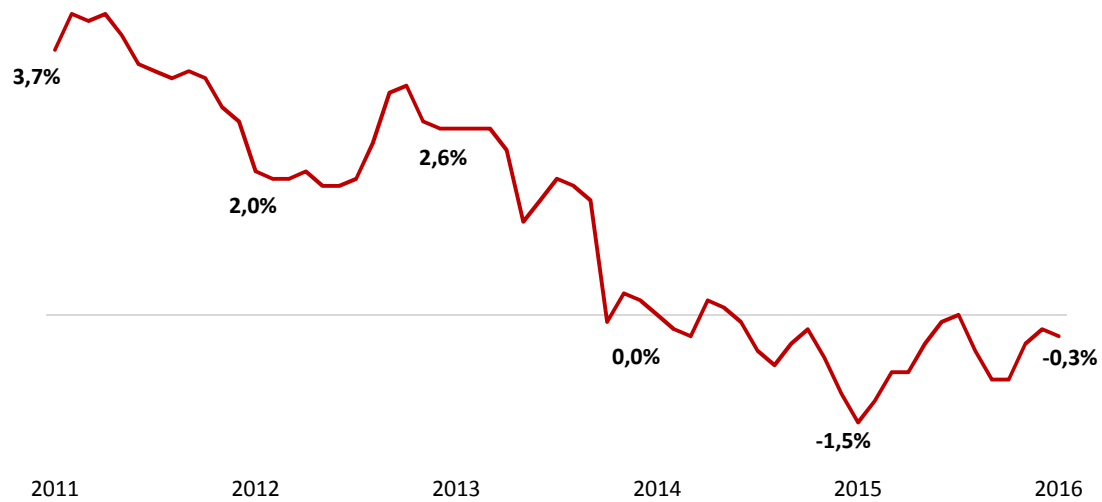
Es importante destacar que, a pesar de que Energía y Gas representa tan solo el 5% de las empresas Asturias400, lo que equivale a 21 empresas, su peso sobre el total de las ventas es el segundo más grande de todos los sectores (32%), por detrás sólo de Industria Manufacturera (40%). Lo contrario ocurre con el sector Transporte y Logística que, aunque es el cuarto sector con mayor número de empresas (29), solamente representa el 2% de las ventas de Asturias400. Esto se debe a que la media de facturación de una compañía del sector Energía y Gas es de, aproximadamente, 173 millones de euros, mientras que en el caso de una empresa del sector Transporte y Logística, esta cifra se reduce a 55 millones. Este último sector está formado por un mayor número de pequeñas y medianas empresas; sin embargo, Energía y Gas lo forman grandes empresas en su mayoría.

Como podemos ver en el próximo gráfico, en el cual representamos la variación del IPC asturiano mensualmente desde enero de 2011 hasta enero de 2016 (último mes del que disponemos datos), el único año de nuestro estudio en el que el IPC aumenta es 2012, debido, principalmente, a productos médicos (+12%), vivienda (+6,5%) y bebidas alcohólicas y tabaco (+5,5%).

Los años siguientes el IPC asturiano disminuyó hasta tasas negativas. En 2013, esta caída en los precios se debió a productos relacionados con comunicaciones, ocio y cultura. De la misma forma, en 2014 también son estos mismos productos además de menaje, alimentos y bebidas no alcohólicas y medicina los que provocan una tasa de precios negativa.



Gráfico 10. Evolución mensual de la tasa del IPC en Asturias (2011-enero 2016)



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del INE

A pesar de la caída de los precios en el Principado, en 2013 la disminución de la cifra de negocios es mínima y, en cambio, en 2014 aumenta, lo que significa que el aumento proviene del volumen de ventas. Esta tendencia es una buena señal de la demanda interna asturiana y, en general, de la recuperación económica de esta Comunidad Autónoma.



EBITDA⁷

El EBITDA es una medida homogénea de la capacidad de la empresa para obtener beneficios mediante su actividad productiva, eliminando la subjetividad de las dotaciones, el efecto del endeudamiento y la posible variabilidad de los impuestos.

A continuación, presentamos una tabla con el EBITDA por sectores y el total agregado de Asturias400, donde podemos comprobar que ha aumentado consecutivamente ambos años analizados hasta casi alcanzar los 2.287 millones de euros en 2014.

Tabla 8. Evolución del EBITDA de Asturias en miles de euros y porcentajes de variaciones anuales en azul (2012-2014) y España (2014)⁸

| | 2012 | 2013 | 2014 | España 2014 ⁸ |
|--|------------------|------------------|------------------|--------------------------|
| Actividades Profesionales Científicas y Técnicas | 474,111 | 583,925 | 711,744 | 9,315,596 |
| | | 23% | 22% | |
| Comercio al por mayor | 48,522 | 63,350 | 52,900 | 9,508,717 |
| | | 31% | -16% | |
| Comercio al por menor | 30,602 | 28,629 | 33,024 | 3,861,609 |
| | | -6% | 15% | |
| Construcción | 3,743 | 37,800 | 31,068 | 5,440,914 |
| | | 910% | -18% | |
| Educación Sanidad y Servicios Sociales | 20,704 | 25,218 | 36,493 | 653,477 |
| | | 22% | 45% | |
| Hostelería Ocio y Espectáculos | 11,157 | 9,427 | 8,992 | 21,295,823 |
| | | -16% | -5% | |
| Industria Manufacturera | 549,228 | 626,363 | 525,391 | 3,960,546 |
| | | 14% | -16% | |
| Información y Comunicaciones | 62,076 | 67,793 | 74,131 | 14,684,451 |
| | | 9% | 9% | |
| Servicios Auxiliares | 23,794 | 19,750 | 23,664 | 10,361,266 |
| | | -17% | 20% | |
| Energía y Gas | 930,654 | 691,494 | 731,477 | 3,641,591 |
| | | -26% | 6% | |
| Transporte y Logística | 53,929 | 56,123 | 58,014 | 10,027,555 |
| | | 4% | 3% | |
| Total | 2,208,519 | 2,209,872 | 2,286,898 | 92,751,545 |
| | | 0.1% | 3.5% | |

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Hay un único sector que disminuye su EBITDA los dos años: Hostelería Ocio y Espectáculos. Este es un sector que, a pesar de su fuerte crecimiento en el país, según datos del Sistema de

⁷ Earnings Before Interest Taxes Depreciations and Amortizations

⁸ Suma del EBITDA de las empresas españolas activas que facturan más de 500.000 euros alguno de los años comprendidos entre 2012 y 2014.

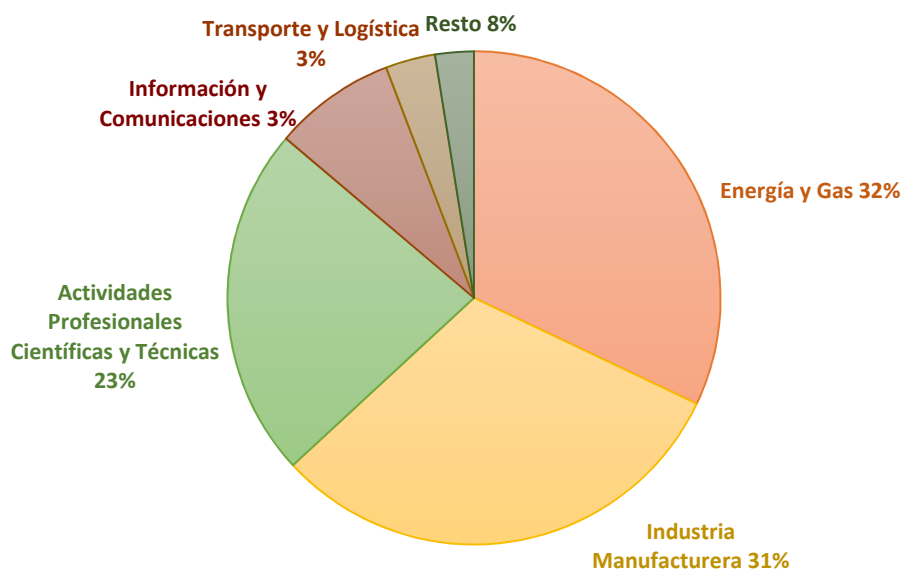


Información Turística de Asturias, en la región el número de turistas decreció un 7,1% en 2012, creció levemente un 1,6% en 2013 y un 9,7% en 2014 hasta alcanzar los 6.220.581 visitantes. Sin embargo, aunque los dos últimos años haya aumentado el turismo en Asturias, lo ha hecho más aún en España. Según datos del Instituto de Estudios Turísticos (FRONTUR), el peso de turistas del Principado sobre el total del país era un 0,41% en 2012, un 0,39% en 2013 y un 0,36% en 2014. Además, en el ranking de CCAA, Asturias se sitúa en el puesto catorce de diecisiete.

Por el otro lado, encontramos cuatro sectores que, con una tendencia creciente, aumentan su EBITDA todos los años del periodo: Actividades Profesionales Científicas y Técnicas, Educación Sanidad y Servicios Sociales, Información y Comunicaciones y Transporte y Logística. Este último se ha beneficiado de la caída del precio del petróleo para aumentar su beneficio.

En el siguiente gráfico, mostramos el peso del EBITDA por sectores. Lo más significativo a destacar es que **el 32% del EBITDA de Asturias400 proviene del sector Energía y Gas y el 31% procede de la Industria Manufacturera**. Le sigue Actividades Profesionales Científicas y Técnicas (23%) y a distancia, el resto. Nos llama la atención que aun teniendo sólo 138 empresas entre las 400, ambos sectores representan el 63% del EBITDA.

Gráfico 11. Peso del EBITDA en porcentaje por sectores⁹



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

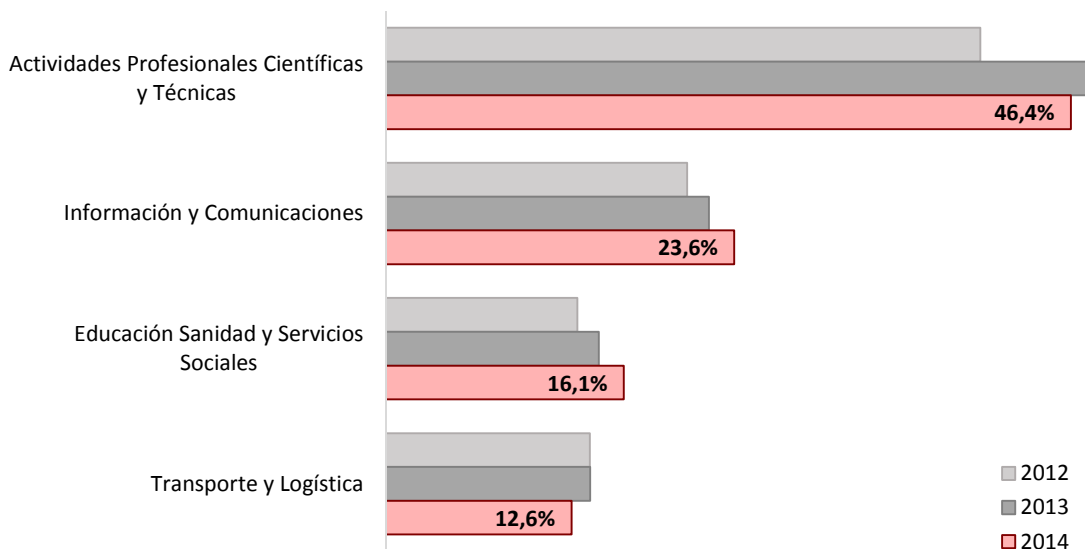
Información y Comunicaciones, que es el sector con un menor número de empresas (9), representa el 3% del EBITDA. Por el otro lado de la balanza, Comercio al por mayor y al por menor, con 130 empresas, representa un 4% del EBITDA.

⁹ Para este gráfico, se han omitido dos empresas de las dieciocho del sector Actividades Profesionales Científicas y Técnicas por ser sociedades de holding que distorsionan el peso del EBITDA del sector.



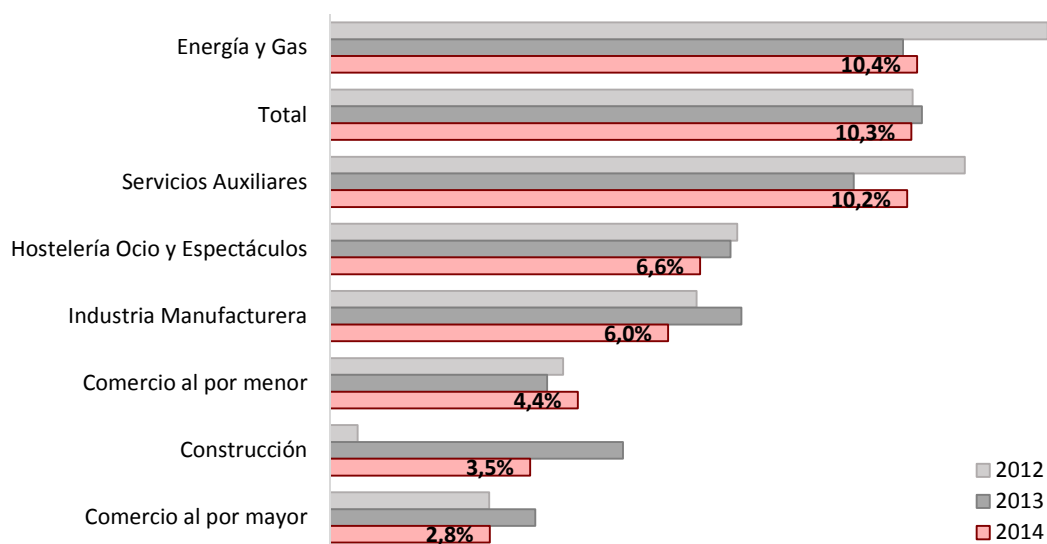
Creemos que es importante comparar el EBITDA con las ventas por sectores y ver cuáles están por debajo y cuáles por encima del total agregado. Para ello utilizamos el margen EBITDA, como se muestra en los dos siguientes gráficos.¹⁰

Gráfico 12. Evolución del margen EBITDA / Ventas de los sectores con un margen mayor en % (2012-2014)



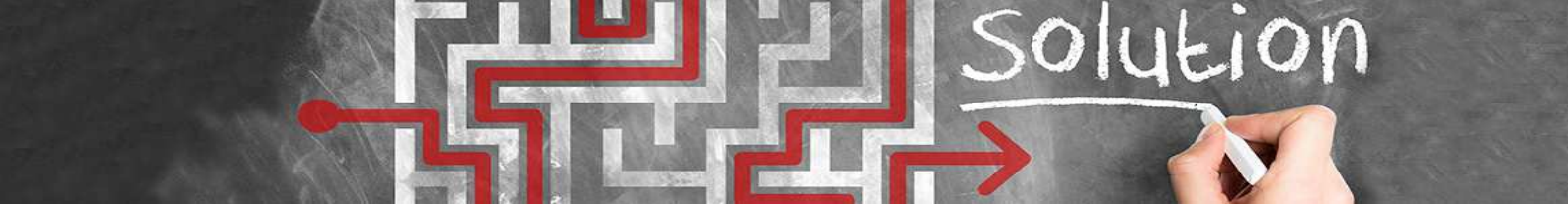
Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Gráfico 13. Evolución del margen EBITDA / Ventas de los sectores con un margen menor en % (2012-2014)



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

¹⁰ Hemos dividido en dos gráficos el margen EBITDA de los sectores que mayor margen tienen y los que menor.



En lo que se refiere al margen EBITDA sobre ventas, existe un sector que resalta sobre el resto por tener un mayor margen: Actividades Profesionales Científicas y Técnicas (46%). Le siguen dos sectores que, además, se comportan mejor, aumentando su margen durante todo el periodo: Información y Comunicaciones (24%) y Educación Sanidad y Servicios Sociales (16%).

Comercio al por mayor y al por menor tienen los menores márgenes (2,8% y 4,4% respectivamente) junto a Construcción (3,5%), por sus elevadas ventas y sus menores beneficios.

De forma general, **el margen EBITDA de Asturias400 se mantiene constante alrededor del 10% los tres años.**



Deuda financiera bruta

En lo referente a la deuda financiera, como veremos en las siguientes tablas, hemos analizado su composición y evolución en relación a su plazo de amortización por sectores y total agregado de Asturias400. En general, los datos no son muy buenos y recomendamos a las empresas asturianas disminuir su endeudamiento en los próximos años, especialmente a las pertenecientes al sector Energía y Gas que ya la disminuyó en 2013. Si bien es cierto, esta elevada cifra se debe, principalmente, a Hidroeléctrica del Cantábrico S.A.

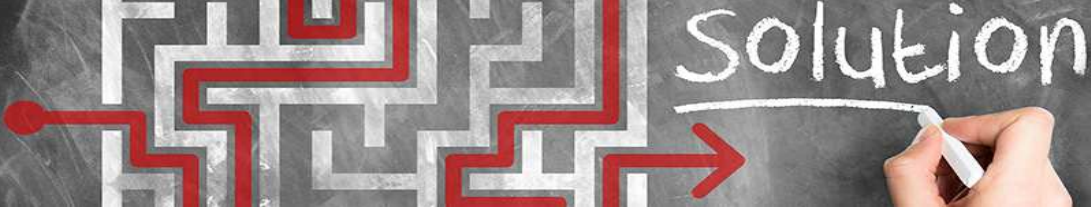
Tabla 9. Deuda financiera bruta de las empresas Asturias400 (2012, 2013 y 2014) y España (2014) en miles de euros y variaciones en porcentaje (%)

| | 2012 | 2013 | 2014 | España 2014 ¹¹ |
|--|------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------------|
| Actividades Profesionales Científicas y Técnicas | 325,484 | 736,213 126% | 1,108,414 51% | 33,386,862 |
| Comercio al por mayor | 258,768 | 254,816 -2% | 264,378 4% | 11,483,873 |
| Comercio al por menor | 14,722 | 15,731 7% | 20,922 33% | 7,137,796 |
| Construcción | 743,988 | 784,201 5% | 698,012 -11% | 65,156,182 |
| Educación Sanidad y Servicios Sociales | 233,287 | 224,306 -4% | 230,182 3% | 1,687,046 |
| Hostelería Ocio y Espectáculos | 52,482 | 49,781 -5% | 56,355 13% | 60,056,425 |
| Industria Manufacturera | 791,654 | 1,191,933 51% | 1,309,685 10% | 8,479,411 |
| Información y Comunicaciones | 253,583 | 271,041 7% | 255,190 -6% | 33,895,068 |
| Servicios Auxiliares | 56,559 | 51,971 -8% | 49,331 -5% | 8,134,721 |
| Energía y Gas | 3,500,431 | 2,122,906 -39% | 3,154,919 49% | 11,432,086 |
| Transporte y Logística | 349,566 | 352,811 1% | 356,809 1% | 30,587,754 |
| Total | 6,580,525 | 6,055,710 -8% | 7,504,197 24% | 271,437,224 |

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

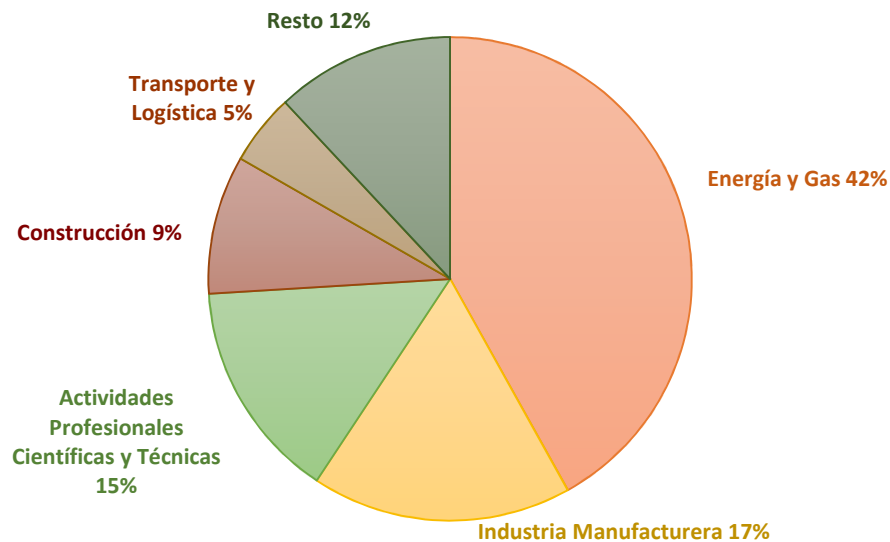
Las empresas Asturias400 tienen una deuda financiera agregada bruta de 7.504 millones de euros en el año 2014, lo que supone un aumento del 24% respecto a 2013. No obstante, el año anterior, la deuda disminuyó un 8%.

¹¹ Suma de la deuda financiera bruta de las empresas españolas activas que facturan más de 500.000 euros alguno de los años comprendidos entre 2012 y 2014.



En 2013, cinco sectores disminuyen su deuda financiera: Comercio al por mayor, Educación Sanidad y Servicios Sociales, Hostelería Ocio y Espectáculos, Servicios Auxiliares y Energía y Gas. Sin embargo, sólo tres sectores la disminuyen en 2014: Construcción, Información y Comunicaciones y Servicios Auxiliares. Por lo tanto, este último lo hace ambos años.

Gráfico 14. Peso de la deuda financiera bruta por sectores en % (2014)



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Como muestra el gráfico anterior, el sector más endeudado es Energía y Gas (42%) por encima del resto. Le siguen Industria Manufacturera (17%), Actividades Profesionales Científicas y Técnicas (15%) y Construcción (9%). Por el otro lado, el sector menos endeudado es Comercio al por menor (0,3%), seguido de cerca por Servicios Auxiliares y Hostelería Ocio y Espectáculos (ambos 1%).

Si hacemos una media aproximada del endeudamiento por empresa, seguiríamos afirmando que las empresas del sector Energía y Gas tienen una mayor deuda financiera, seguidas por las del sector Actividades Profesionales Científicas y Técnicas y las del sector Información y Comunicaciones. Por otro lado, las empresas con una menor deuda financiera son, por este orden, las de los sectores Comercio al por menor, Comercio al por mayor y Servicios Auxiliares.



Tabla 10. Deuda financiera a corto plazo de las empresas Asturias400 (2012, 2013 y 2014) y España (2014) en miles de euros y variaciones interanuales en porcentaje (%)

| | 2012 | 2013 | 2014 | España 2014 ¹² |
|--|------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------------|
| Actividades Profesionales Científicas y Técnicas | 114,625 | 215,639 88% | 442,184 105% | 8,015,729 |
| Comercio al por mayor | 127,768 | 134,711 5% | 147,618 10% | 6,897,325 |
| Comercio al por menor | 8,597 | 9,154 6% | 10,174 11% | 2,708,670 |
| Construcción | 273,189 | 334,105 22% | 296,174 -11% | 21,994,102 |
| Educación Sanidad y Servicios Sociales | 13,437 | 13,458 0% | 13,858 3% | 367,299 |
| Hostelería Ocio y Espectáculos | 19,988 | 14,004 -30% | 19,390 38% | 10,130,133 |
| Industria Manufacturera | 449,484 | 458,986 2% | 449,866 -2% | 1,765,980 |
| Información y Comunicaciones | 47,375 | 49,814 5% | 50,786 2% | 12,060,987 |
| Servicios Auxiliares | 22,181 | 22,479 1% | 22,185 -1% | 4,086,162 |
| Energía y Gas | 528,139 | 85,968 -84% | 762,396 787% | 3,088,598 |
| Transporte y Logística | 21,122 | 251,827 1092% | 26,264 -90% | 4,840,021 |
| Total | 1,625,904 | 1,590,145 -2% | 2,240,893 41% | 75,955,006 |

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Respecto a la **deuda financiera a corto plazo** (tabla anterior), el total agregado disminuyó un 2% en 2013 pero aumentó fuertemente un 41% en 2014. Por lo tanto, las empresas Asturias400 están más endeudadas en 2014 que en 2012, exactamente 615 millones de euros más.

Hay dos sectores que han rebajado su deuda financiera a corto plazo en 2013 –Energía y Gas y Hostelería Ocio y Espectáculos- y cuatro en 2014 –Transporte y Logística, Construcción, Industria Manufacturera y Servicios Auxiliares-.

El fuerte aumento en 2013 del sector del transporte se debe, principalmente, a la Autopista Concesionaria Astur-Leonesa S.A. y, en el caso de Energía y Gas en 2014, a Hidroeléctrica del Cantábrico S.A.

Los sectores más endeudados a corto plazo vuelven a ser, por este orden, Energía y Gas, Industria Manufacturera y Actividades Profesionales Científicas y Técnicas.

¹² Suma de la deuda financiera a corto plazo de las empresas españolas activas que facturan más de 500.000 euros alguno de los años comprendidos entre 2012 y 2014.



Un incremento del 41% en 2014 es demasiado elevado, por lo que sería bueno que las empresas asturianas intentasen disminuir su endeudamiento.

Tabla 11. Deuda financiera a largo plazo de las empresas Asturias400 (2012, 2013 y 2014) y España (2014) en miles de euros y variaciones interanuales en porcentaje (%)

| | 2012 | 2013 | 2014 | España 2014 ¹³ |
|--|------------------|--------------------------|-------------------------|---------------------------|
| Actividades Profesionales Científicas y Técnicas | 210,859 | 520,574 147% | 666,230 28% | 25,371,133 |
| Comercio al por mayor | 131,000 | 120,106 -8% | 116,761 -3% | 4,586,548 |
| Comercio al por menor | 6,125 | 6,577 7% | 10,749 63% | 4,429,126 |
| Construcción | 470,800 | 450,096 -4% | 401,838 -11% | 43,162,080 |
| Educación Sanidad y Servicios Sociales | 219,850 | 210,849 -4% | 216,324 3% | 1,319,747 |
| Hostelería Ocio y Espectáculos | 32,494 | 35,776 10% | 36,965 3% | 49,926,292 |
| Industria Manufacturera | 342,170 | 732,947 114% | 859,820 17% | 6,713,431 |
| Información y Comunicaciones | 206,208 | 221,228 7% | 204,404 -8% | 21,834,081 |
| Servicios Auxiliares | 34,378 | 29,492 -14% | 27,146 -8% | 4,048,560 |
| Energía y Gas | 2,972,292 | 2,036,938 -31% | 2,392,523 17% | 8,343,487 |
| Transporte y Logística | 328,444 | 100,984 -69% | 330,545 227% | 25,747,733 |
| Total | 4,954,620 | 4,465,565 -10% | 5,263,304 18% | 195,482,217 |

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

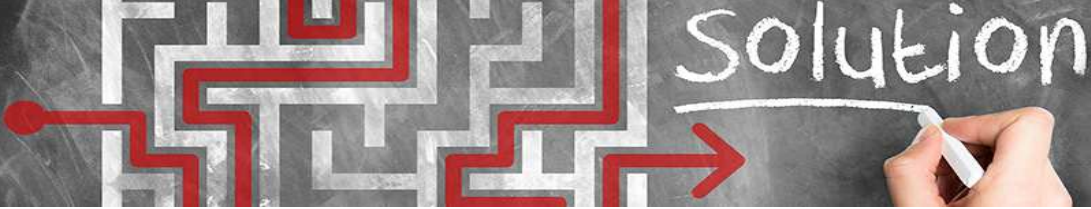
En cuanto a la **deuda financiera a largo plazo**, disminuyó un 10% en 2013 pero aumentó un 18% en 2014, manteniéndose por encima del dato de 2012 con más de 5.263 millones de euros.

Nos llama la atención Transporte y Logística, que podría haber hecho una reestructuración de su deuda en 2014, ya que aumenta su deuda financiera a largo plazo lo mismo que disminuye la de corto.

Los tres sectores más endeudados a largo plazo son Energía y Gas, Industria Manufacturera y Actividades Profesionales Científicas y Técnicas. En contra, los menos endeudados son Comercio al por menor, Servicios Auxiliares y Hostelería Ocio y Espectáculos.

Recapitulando, durante el periodo analizado, **la deuda financiera a corto plazo ha aumentado un 38% y la deuda a largo plazo un 6%.**

¹³ Suma de la deuda financiera a largo plazo de las empresas españolas activas que facturan más de 500.000 euros alguno de los años comprendidos entre 2012 y 2014.

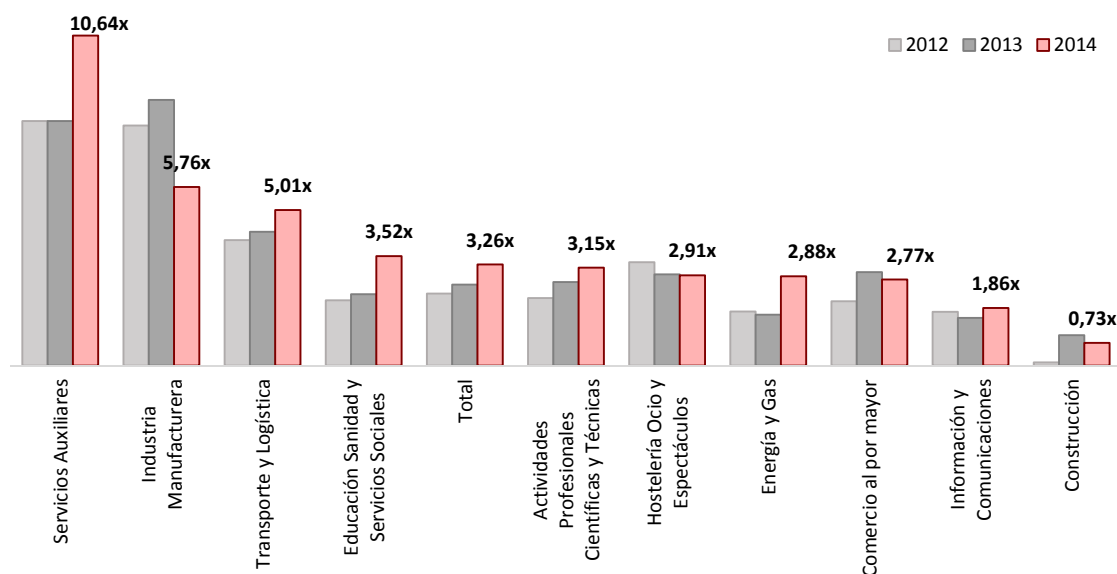


Ratios

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 Asturias.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución por sectores y total agregado del ratio EBITDA sobre gastos financieros. Este ratio nos indica cuántas veces el EBITDA de una empresa cubriría sus gastos financieros, siendo, por tanto, más favorable para la compañía un mayor ratio.

Gráfico 13. Evolución EBITDA / Gastos Financieros de las empresas Asturias400 (2012, 2013 y 2014) por sectores y total agregado, en veces (x)¹⁴



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

En lo concerniente a este ratio, desde un punto de vista general, observamos un aumento del ratio del 25% en 2014, hasta 3,26 veces, tanto por el incremento del EBITDA como por la disminución de los gastos financieros. Además, el ratio ya venía aumentando un 12% el año anterior.

El margen elevado del sector Servicios Auxiliares se debe, principalmente, a sus bajos gastos financieros.

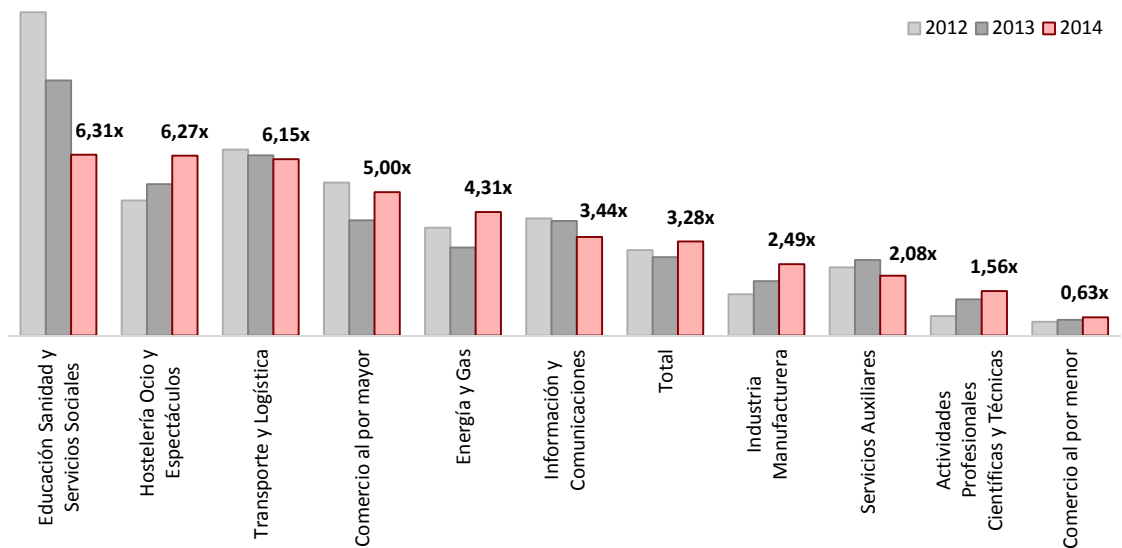
Este incremento del ratio a nivel global es provocado por los sectores Energía y Gas, Educación Sanidad y Servicios Sociales, Servicios Auxiliares e Información y Comunicaciones (en este orden).

¹⁴ Debido a sus inapreciables gastos financieros, Comercio al por menor tiene un ratio muy elevado en comparación con el resto de sectores por lo que se ha omitido en el gráfico.



Sólo hay un sector que empeora su ratio los dos años: Hostelería Ocio y Espectáculos. Sin embargo, siete mejoran en 2013 y seis en 2014.

Gráfico 14. Evolución Deuda financiera bruta sobre EBITDA de las empresas Asturias400 (2012, 2013 y 2014) por sectores y total agregado, en veces (x)¹⁵



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Respecto al ratio Deuda Financiera sobre EBITDA (gráfico 14), 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 leve aumento del EBITDA de las empresas Asturias400 y de la deuda financiera durante los años analizados, el ratio Deuda Financiera sobre EBITDA disminuye en 2013 un 8% pero aumenta en mayor cuantía (un 20%) en 2014 hasta 3,28 veces.

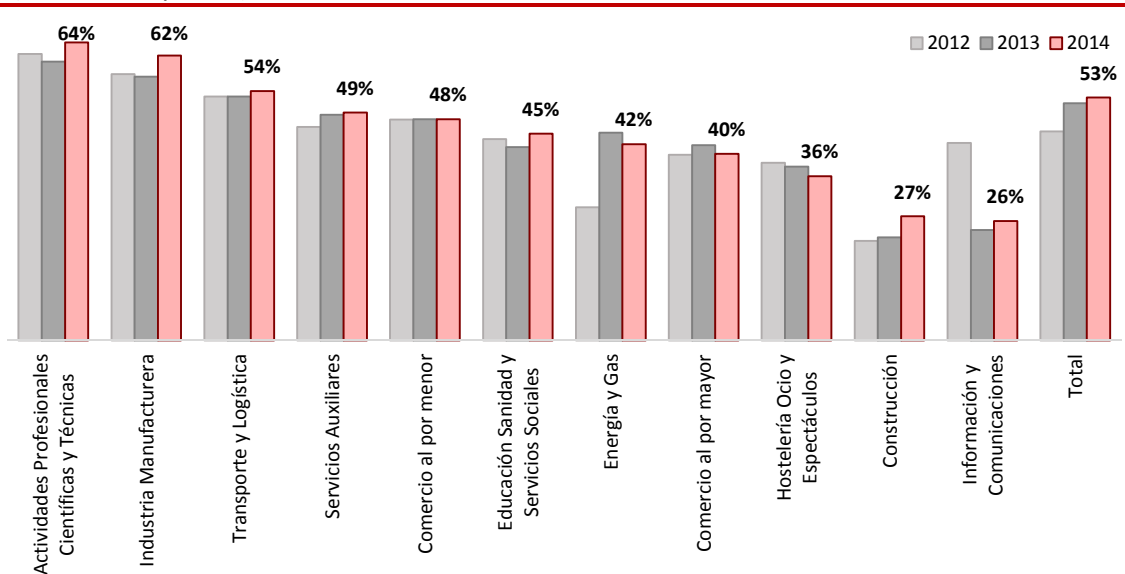
Algunos sectores –Transporte y Logística, Educación Sanidad y Servicios Sociales e Información y Comunicaciones- se comportan bastante bien disminuyendo su ratio los dos años consecutivamente, si bien es cierto que parten de niveles altos, por encima del total agregado.

Construcción (22,47x), por ser uno de los sectores más endeudados a nivel nacional, se lleva la peor parte. Por el otro lado de la balanza, se encuentra Comercio al por menor (0,63x) que es el sector menos endeudado.

¹⁵ Debido a su elevada deuda financiera, Construcción tiene un ratio muy grande en comparación al resto de sectores por lo que se ha omitido en el gráfico.



Gráfico 15. Evolución del ratio Patrimonio Neto sobre Activo Total en porcentaje por sectores (2012, 2013 y 2014)



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

El ratio de cobertura del activo total (gráfico 15) 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 cabría la posibilidad de invertir en opciones más rentables y se podrían estar perdiendo ventajas competitivas.

En 2014, las compañías Asturias400 financian el 47% de sus activos con recursos ajenos. La evolución del ratio de las empresas Asturias400 ha sido creciente durante el periodo, aumentando un 13% en 2013 y un 2% en 2014. Es importante señalar que, para estos años, el ratio es más alto en Asturias que en el 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 2014, los sectores con un ratio más elevado eran Actividades Profesionales Científicas y Técnicas (64%), Industria Manufacturera (62%) y Transporte y Logística (54%). Por otro lado, los tres sectores con un ratio más bajo son Información y Comunicaciones (26%), Construcción (27%) –sector que año tras año se sitúa como uno de los sectores más endeudados- y Hostelería Ocio y Espectáculos (36%). 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 sus compromisos financieros y, en situaciones de mercado adversas donde no consigan los flujos de caja esperados, su capacidad de refinanciación sería menor.