

---

*Fondos para el crecimiento de las empresas*

**Canarias500**  
**Bravo Capital (2012 - 2014)**

---

## **Conclusiones**

Después de analizar el informe de forma general, los resultados de Canarias500 se concluyen muy positivos:

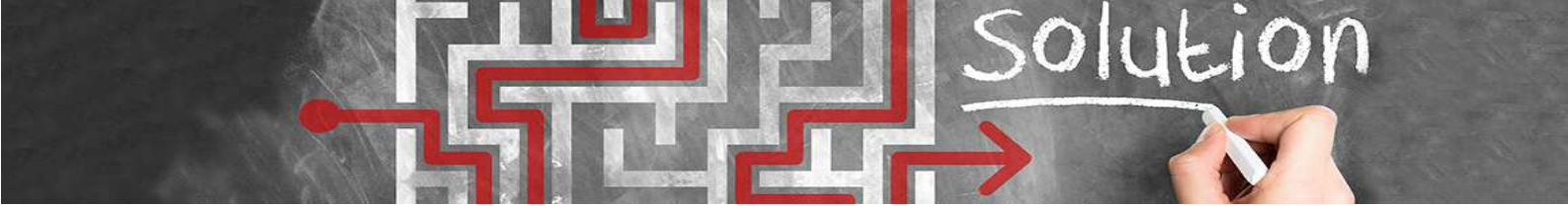
- La calificación crediticia de Canarias500 mejora un 6% en 2013, pasando de 4,49 a 4,76, y un 5% en 2014, para acabar con una nota de 5,01, lo que significa que pasa de *grado especulativo* a *grado de inversión*. Ese año, los sectores con un **mejor rating** fueron Energía y Petróleo (5,64), Comercio Minorista (5,54) y Ocio y Turismo (5,29).
- Ocio y Turismo, Comercio Mayorista y Servicios concentran algo más de la mitad de las empresas de Canarias500, exactamente el 52%.
- La **cifra de negocio** de Canarias500 aumenta un 10% en 2013 y un 9% en 2014 hasta alcanzar una cifra de 21.527 millones de euros, muestra de la recuperación económica de la Comunidad a pesar de la fuerte restricción al crédito bancario.
- Aunque el **IPC** canario ha disminuido en 2013 y 2014, todos los sectores han aumentado la cifra de negocio en 2013 (excepto Energía y Petróleo y Transporte y Logística) y en 2014, lo que supone un aumento en el volumen de ventas.
- Decrecimiento muy leve del **EBITDA** de Canarias500 en 2013 de un 0,4% y fuerte incremento del 21% en 2014, hasta situarse en 2.202 millones de euros. Los mayores aumentos en 2014 se producen en Construcción (+45%), Industria Automovilística (+40%) y Comercio Minorista (+40%).
- El **margen EBITDA** de Canarias500 disminuye de 10% en 2012 a 9% en 2013, debido a la disminución del EBITDA, y vuelve a aumentar hasta el 10% en 2014.



El margen más alto viene de parte de Transporte y Logística (20%) y de Energía y Petróleo (18%). Por el otro lado de la balanza, encontramos Comercio Minorista (5%) y Agricultura y Ganadería (4%).

- Las empresas Canarias500 tienen una **deuda financiera bruta** de 6.891 millones de euros, la cual ha disminuido un 4% en 2013 y un 0,03% en 2014. Desagregado, la deuda financiera a corto plazo disminuyó un 18% en 2013 y un 8% en 2014. Respecto a la deuda financiera a largo plazo, creció un 3% tanto en 2013 como en 2014. En definitiva, durante el periodo analizado, la deuda financiera a corto plazo decreció un 25% y la de largo plazo aumentó un 6%.
- El **ratio EBITDA sobre gastos financieros** de Canarias500 aumenta de forma equilibrada tanto en 2013 (+9%) como en 2014 (12%), llegando a la cifra de 5,31 veces. Los tres sectores con un mayor ratio en 2014 son, por este orden, Comercio Mayorista y Minorista e Industria Manufacturera. Por otro lado, los tres sectores con un ratio menor son Transporte y Logística, Agricultura Ganadería y Pesca y Servicios.
- El **ratio deuda financiera sobre EBITDA** de Canarias500 disminuye un 4% en 2013 hasta 3,80x, y un 18% en 2014 hasta 3,13x.
- En 2012, las empresas Canarias500 financiaban el 52% de sus activos con recursos ajenos; en 2014, ha disminuido su endeudamiento hasta el **50%**: mejor que la media de España todos los años.

Aunque el rating de las empresas Canarias500 se mantiene algo por debajo de 5 en 2012 y 2013, es muy importante señalar que ha ido aumentando progresivamente cada año hasta llegar en 2014 a una calificación *grado de inversión* (5,01), lo que muestra primeros indicios de recuperación financiera e intuimos que los datos de 2015 y 2016 serán aún mejores en esta región. Además, esto demuestra que, a pesar de la restricción del crédito bancario durante los años posteriores a la crisis, existe una mejora clara 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 canarios. Así todo, es importante que las empresas tengan acceso a financiación, tanto en los buenos momentos de crecimiento económico como cuando se convierte en una necesidad. Para ello, Bravo Capital nace como una alternativa a la financiación bancaria, impulsando el crecimiento de las empresas que financia, independientemente de su tamaño o sector, y ofreciendo una alternativa que permite al tejido empresarial diversificar sus fuentes de financiación y reducir, así, el riesgo de acceso a fondos.



Partiendo de la base de que la economía canaria se sustenta, fundamentalmente, en el sector servicios y, dentro de este, en el turismo y la construcción, el buen ritmo de la economía española e internacional ayuda en gran medida a la recuperación de la situación económico-financiera de las islas.

En general, la mejora de la calificación crediticia superando la barrera y consiguiendo el *grado de inversión*, el aumento de la cifra de negocios y el EBITDA, la disminución de la deuda financiera y de los gastos financieros, la mejora de todos los ratios analizados o la disminución del paro y del déficit público de la Comunidad Autónoma así como el aumento del PIB, nos indican que las compañías canarias han robustecido su salud financiera y están capacitadas para aprovechar la buena coyuntura macroeconómica que los organismos internacionales pronostican para España en el futuro.

## **Introducción**

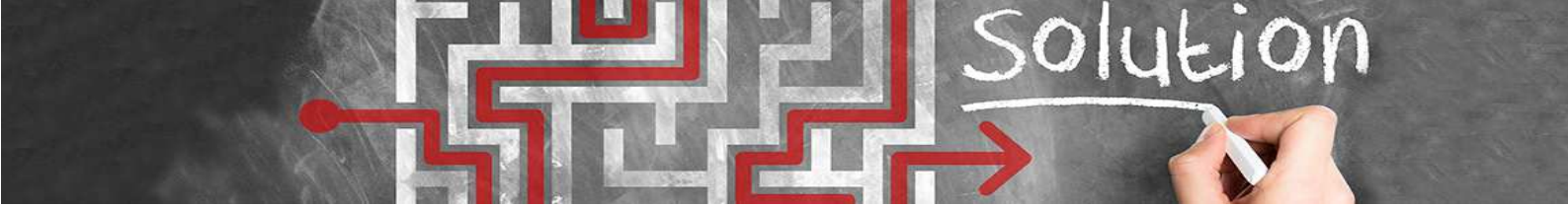
En el presente estudio, analizamos la evolución de los principales datos de las cuentas de resultados y de los balances, así como diferentes ratios de solvencia, liquidez o apalancamiento, correspondientes a las 500 empresas más grandes<sup>1</sup> de Canarias para los años 2012, 2013 y 2014. A partir de ahora, Canarias500. 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 5% de las empresas de Canarias<sup>2</sup> y el 66% de su cifra de negocios.

Agrupando las compañías por sectores, como podemos ver en la tabla 1, existen dos (Ocio y Turismo y Comercio Mayorista) de los diez que concentran el 41% de todas las empresas de la muestra. Por otro lado, hay un sector (Energía y Petróleo) con menos de diez empresas pero que, como veremos más adelante, su peso de ventas y EBITDA es elevado y representativo.

---

<sup>1</sup> Cifra de negocio mayor de 9.000.000 euros en 2014.

<sup>2</sup> 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.



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

	Número de empresas	Peso sobre el total
Ocio y Turismo	115	23%
Comercio Mayorista	90	18%
Servicios	54	11%
Construcción	45	9%
Comercio Minorista	42	8%
Industria Manufacturera	41	8%
Industria Automovilística	39	8%
Transporte y Logística	34	7%
Agricultura Ganadería y Pesca	32	6%
Energía y Petróleo	8	2%
<b>Total</b>	<b>500</b>	<b>100%</b>

**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 las islas son Ocio y Turismo (115 empresas) y Comercio Mayorista (90 empresas). En Ocio y Turismo agrupamos, principalmente, compañías de restauración, agencias de viajes y hoteles; dentro de comercio al por mayor encontramos empresas dedicadas al comercio de todo tipo de productos, desde alimentación, bebidas, tabaco o textil hasta productos farmacéuticos, maquinaria o muebles.

Además, incluimos la evolución de la economía de la Comunidad Autónoma respecto a España, y un análisis de la calificación crediticia de las empresas Canarias500 calculando su *rating* con un algoritmo a partir de nuestro modelo estadístico-económico.

## **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 Canarias500 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.



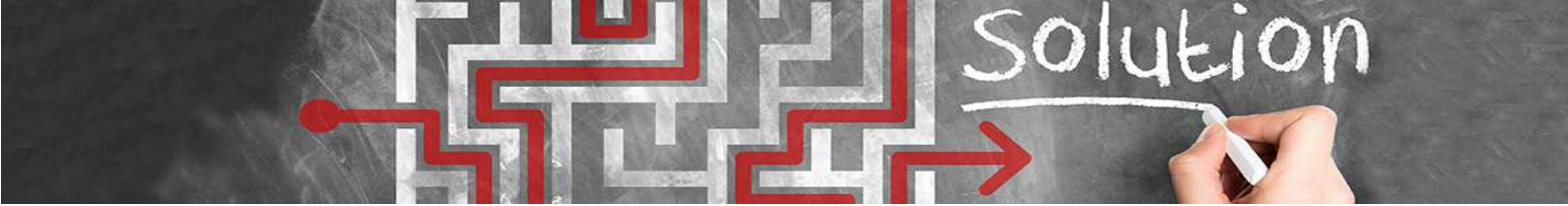
**Tabla 2.** Evolución de las magnitudes principales y ratios del total agregado de Canarias500 (2012, 2013 y 2014) en miles de euros y variaciones en porcentaje

	2012	2013	2014
Ventas	17,964,896	19,708,371	21,527,707
		10%	9%
EBITDA	1,822,434	1,814,905	2,202,627
		0%	21%
<i>Margen EBITDA</i>	10%	9%	10%
Deuda Financiera Bruta	7,194,184	6,893,340	6,891,139
		-4%	0%
% CP	34%	29%	27%
% LP	66%	71%	73%
Gastos Financieros	416,642	381,895	415,017
		-8%	9%
Deuda Financiera/EBITDA	3.95x	3.80x	3.13x
EBITDA/Gastos Financieros	4.37x	4.75x	5.31x
Cobertura del activo total	48%	51%	50%

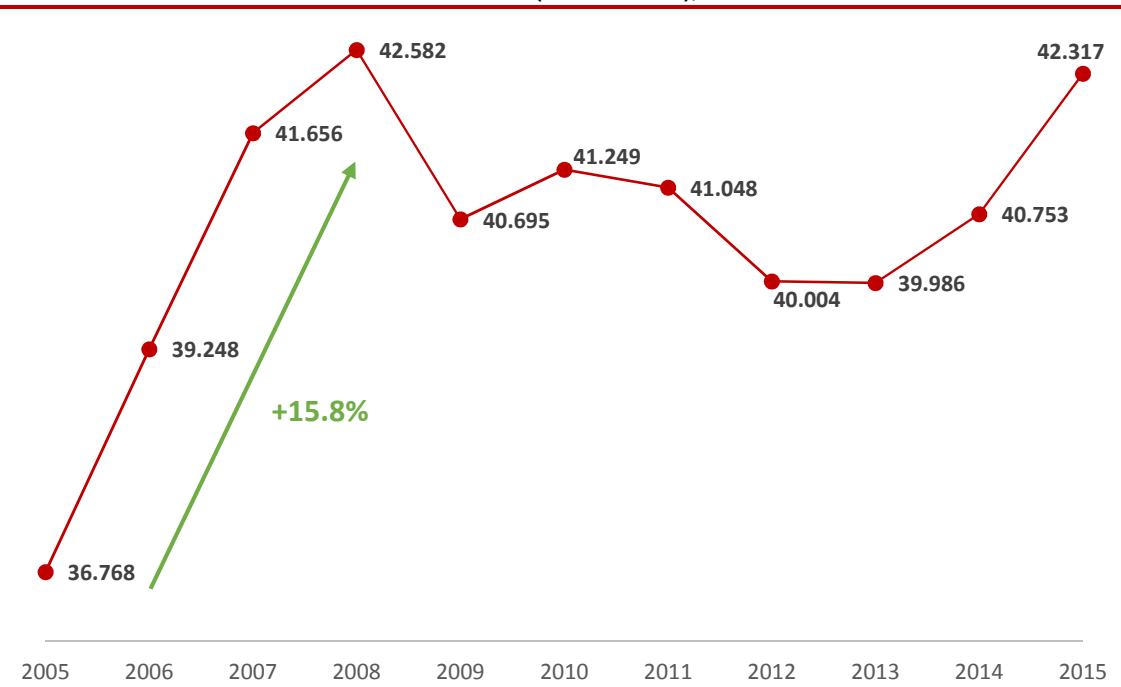
**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

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, el tejido empresarial canario, la tasa de paro, la balanza comercial o el déficit público, y su evolución en los últimos años en las islas, comparando algunas de ellas con los datos de España y de la Zona Euro para, así, poder situarnos en el contexto económico.

En el siguiente gráfico observamos la evolución del PIB canario desde 2005 hasta el último año del que disponemos datos, 2015.

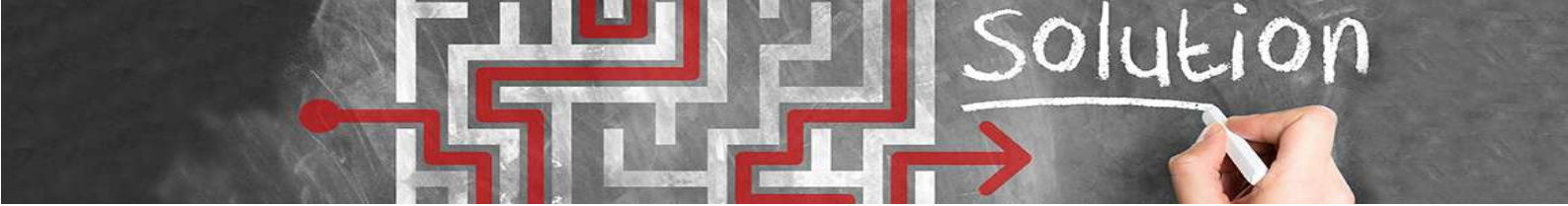


**Gráfico 1.** Evolución del PIB de Canarias (2005-2015), en millones de euros

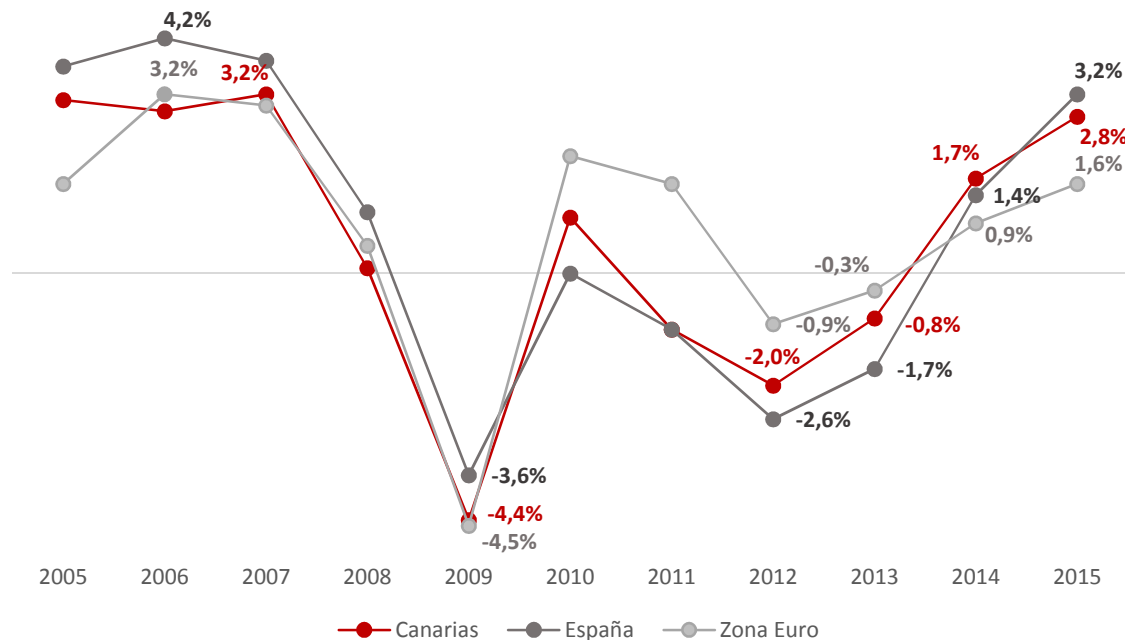


**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del INE

Antes de la crisis de 2008, el PIB canario crecía cada año a buen ritmo, lo que se ve reflejado en el gráfico donde observamos que en sólo tres años aumentó casi un 16%, hasta alcanzar su máximo del periodo en 42.582 millones de euros. La crisis provoca un retroceso del PIB hasta 40.695 millones de euros en 2009 aunque, el siguiente año, observamos una tímida recuperación consecuencia de la política fiscal expansiva llevada a cabo por el gobierno y no de una recuperación real de la economía. A partir de entonces, observamos una leve disminución del PIB en 2011 y 2013 (cuando alcanza su mínimo del periodo, 39.986 millones de euros), y mayor en 2012, debido a la crisis de deuda y a las medidas de control del déficit público de las Administraciones Públicas que se implantaron para mitigar los problemas de financiación del país. Además, también el endeudamiento del sector privado (empresas y familias) era excesivo y había una necesidad de desapalancamiento que agravó esta situación más en Canarias que en el país (próximo gráfico). Desde entonces, gracias a las reformas estructurales del gobierno central, que provocaron un ajuste de la demanda nacional y un aumento de la competitividad exterior, la senda creciente del PIB se ve plasmada en el último dato de 2015, que se acerca por primera vez al máximo de 2008 (42.317 millones de euros).



**Gráfico 2.** Evolución de las tasas de crecimiento interanual del PIB de Canarias, España y Zona Euro (2005-2015) en porcentaje

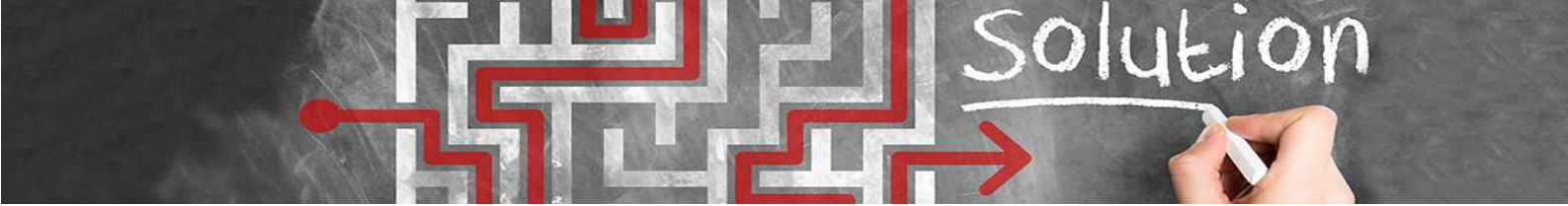


**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del INE

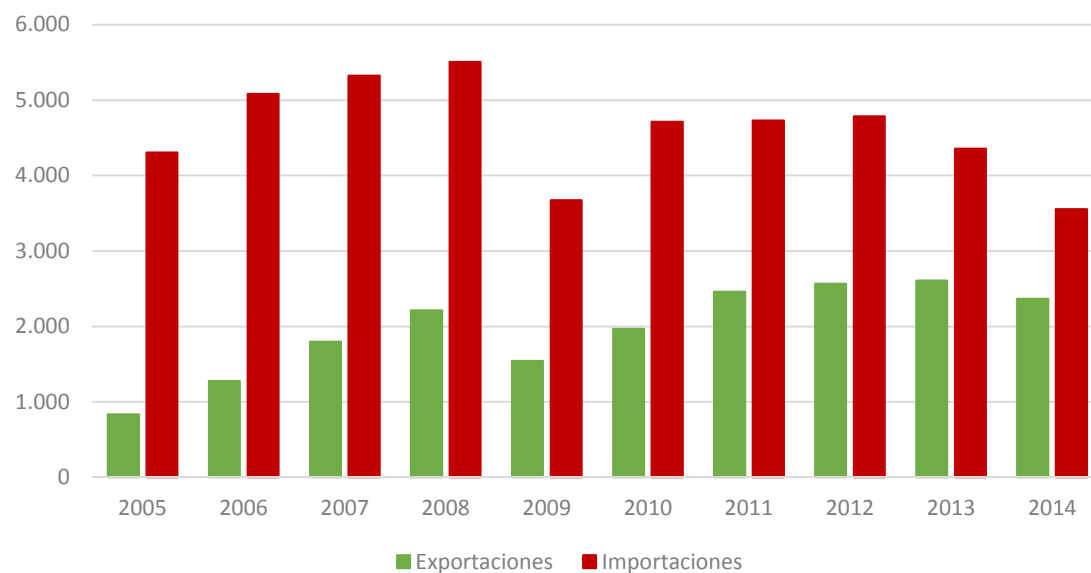
Si analizamos la evolución de la tasa de crecimiento del PIB, vemos que Canarias ha sufrido un mayor descenso de la producción cuando surgió la crisis de 2008 pero una mayor recuperación después que el conjunto de España. Por lo que es lógico que, una vez superado su “pico” anterior, en 2015 Canarias se quede algo por debajo de la tasa de crecimiento del país.

El incremento en 2014 y 2015 de la tasa de crecimiento del PIB en Canarias es consecuencia, principalmente, de la buena evolución del sector servicios y de la contribución menos negativa de los sectores más afectados por el proceso de reestructuración, principalmente Construcción. La evolución del número de empresas de este sector sigue en una fase de ajuste, tanto en su actividad pública como privada. Por otro lado, destacan las TICs, la educación y la sanidad, con una tendencia creciente desde la crisis. Lo mismo ocurre, aunque en menor medida, para el sector energético y el del agua.

Cabe señalar que las empresas que mejor se han comportado han sido empresas internacionalizadas, es decir, empresas con clientes en el extranjero, por su diversificación del riesgo y su mayor capacidad de acceso a financiación. De esta forma, conviene analizar el comportamiento de las exportaciones e importaciones canarias a lo largo de los últimos años, como muestra el próximo gráfico.



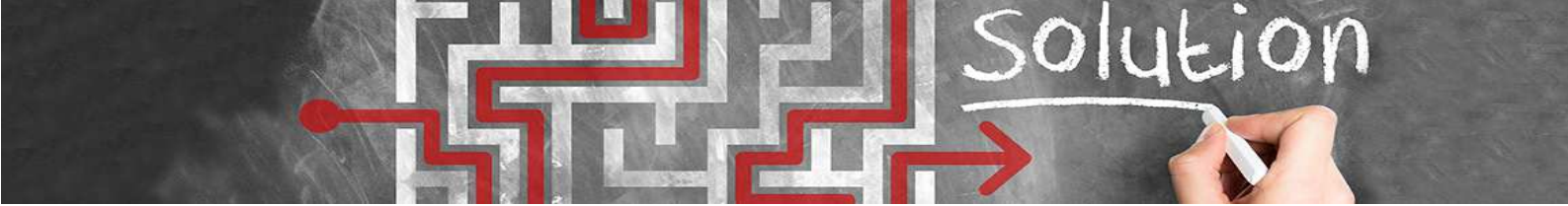
**Gráfico 3.** Evolución de las exportaciones e importaciones de mercancías canarias (2005-2014) en millones de euros



**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Instituto Canario de Estadística (ISTAC)

Por tratarse de islas con alta densidad de turistas, es de esperar una balanza comercial de mercancías deficitaria, no obstante, en 2014, las exportaciones canarias rompieron la tendencia alcista que llevaban desde 2009, disminuyendo un 9% hasta los 2.369 millones de euros, y las importaciones se ven reducidas por segundo año consecutivo hasta los 3.556 millones de euros. Esto provoca la mayor tasa de cobertura de la última década, que siendo del 66,6% evidencia el continuo déficit de la balanza comercial. Es importante mencionar el elevado peso de los combustibles y aceites minerales en las importaciones y, más aún, en las exportaciones.





**Tabla 3.** Principales productos exportados e importados por Canarias (2014) y el peso de su valor en miles de euros sobre el total

Exportaciones	Peso	Importaciones	Peso
1. Mercancías suministradas a buques y otros productos	69.0%	1. Combustibles y aceites minerales	38.9%
2. Combustibles y aceites minerales	4.9%	2. Automóviles	10.2%
3. Máquinas y aparatos mecánicos	3.1%	3. Pescados	5.0%
4. Aceites esenciales y perfumería	2.8%	4. Máquinas y aparatos mecánicos	4.5%
5. Legumbres y Hortalizas	2.5%	5. Tabaco	1.4%
6. Aeronaves	1.6%	6. Aceites esenciales y perfumería	1.2%
7. Pescados	1.5%	7. Aeronaves	1.1%
8. Automóviles	1.3%	8. Legumbres y Hortalizas	0.8%
9. Tabaco	1.2%	9. Mercancías suministradas a buques	0.1%
10. Barcos y embarcaciones	1.2%	10. Barcos y embarcaciones	0.1%
Otros	10.9%	Otros	36.7%

**Fuente.** Consejo Económico y Social de Canarias (CES)

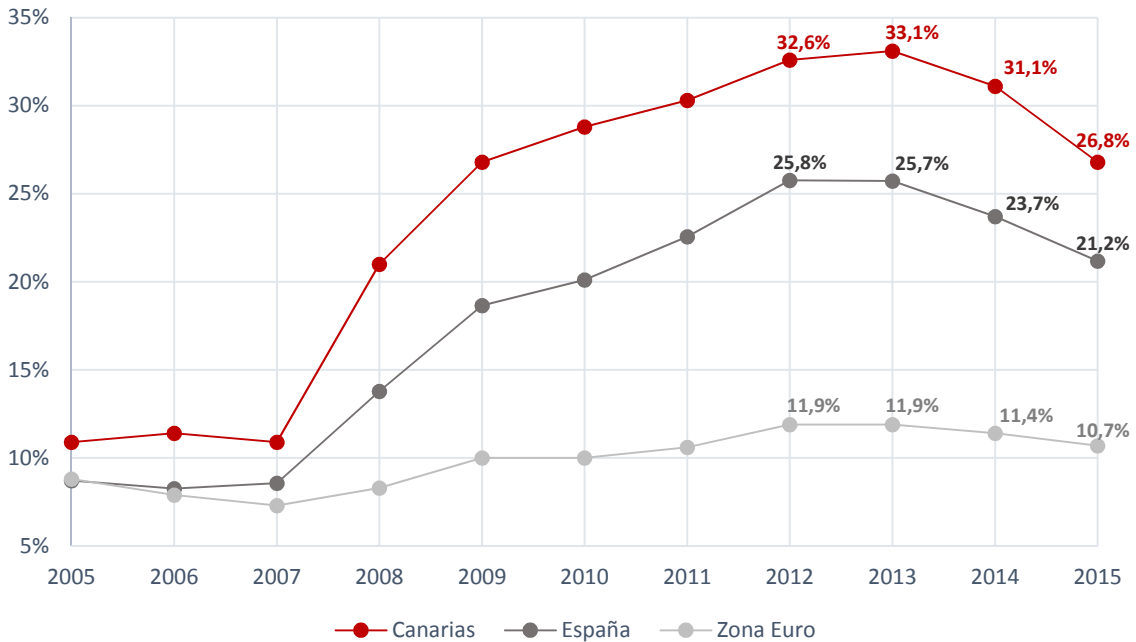
Las mercancías suministradas a buques representan el 61,8% de las exportaciones canarias y, además, aumentaron en 2014 un 8,1% hasta los 1.465 millones de euros. A mucha distancia le sigue la partida de combustibles y aceites minerales, representando el 4.9% del total de exportaciones, que además es el producto más importado de las islas (38,9%).

Es importante señalar que las exportaciones de legumbres y hortalizas caen casi un 22% por la disminución de tomate canario exportado debido a diversas causas, desde plagas hasta la competitividad con otros países, principalmente Marruecos.

Aunque, el tejido empresarial canario tiene ausencia de medianas empresas, que se traduce en efectos negativos para el empleo y la productividad, la tasa de paro viene descendiendo desde 2013 (próximo gráfico).



**Gráfico 4.** Evolución de la tasa de paro en Canarias, España y Zona Euro (2005-2015) en porcentaje



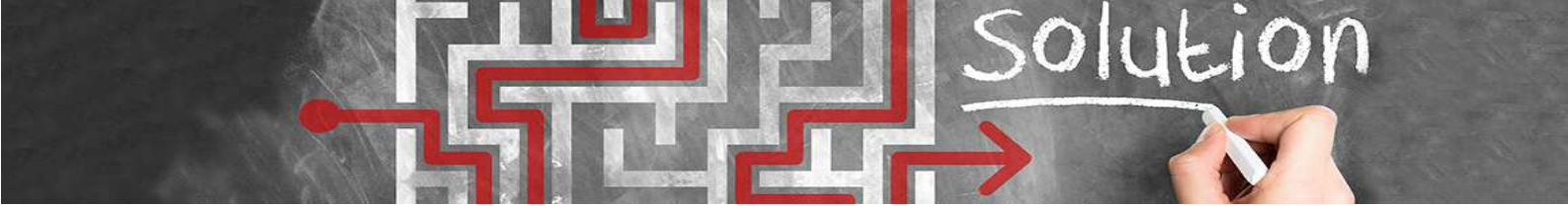
**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del INE

Canarias es una de las CCAA con mayor paro de España, sólo superada por Andalucía, Extremadura, Ceuta y Melilla. Llego a su máximo en 2013, con el 33,1% de la población en esta situación, y viene disminuyendo desde entonces. En 2015 se sitúa en el 26,8%, todavía una cifra muy elevada y superior a la del país (21,2%).

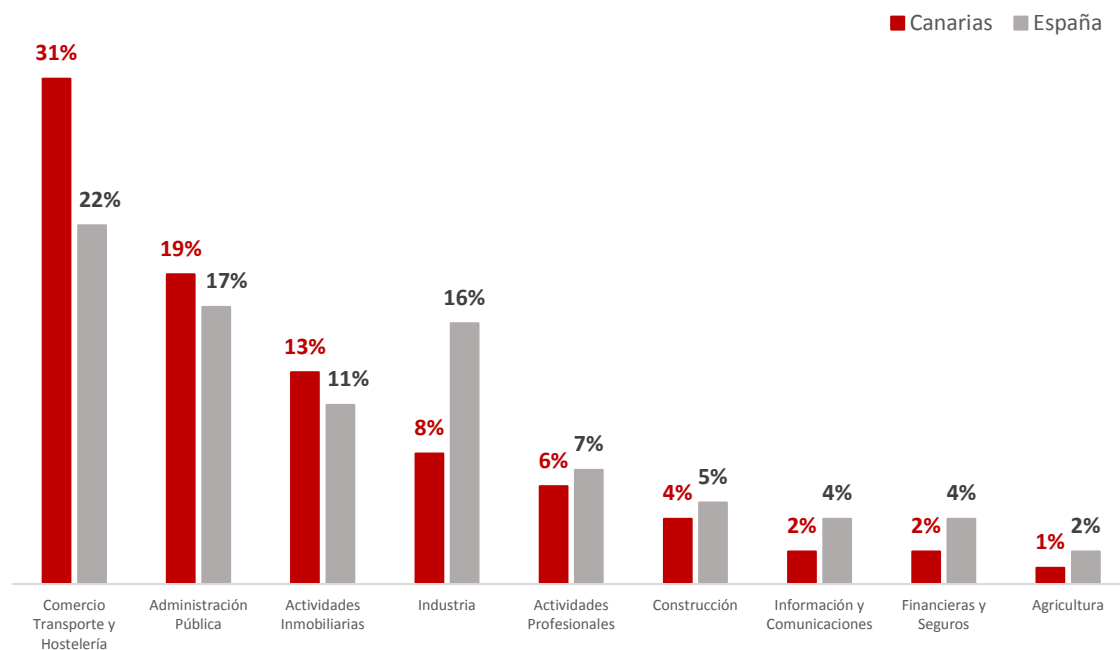
La mayor desaparición de empleo desde la crisis proviene de la construcción, seguido de intermediarios financieros, industria manufacturera y agricultura. Sin embargo, esta disminución del empleo se ve compensada por sectores como actividades sociales, inmobiliarias, hostelería, comercio, turismo, educación y sanidad.

Hay dos conclusiones que podemos sacar del siguiente gráfico. En primer lugar, Comercio, Transporte, Hostelería, Administración Pública y Actividades Inmobiliarias son los sectores que mayor valor añadido aportan al PIB canario. En segundo lugar, también son estos los sectores que se comportan mejor en Canarias que en el conjunto de España.

Por el otro lado de la balanza, los tres sectores que más han disminuido respecto a 2013 y que, además, representan menos en la producción de Canarias que en el país son Agricultura, Información y Comunicaciones y Construcción.



**Gráfico 5. Valor Añadido Bruto (VAB) por sectores de Canarias y España (2014)**



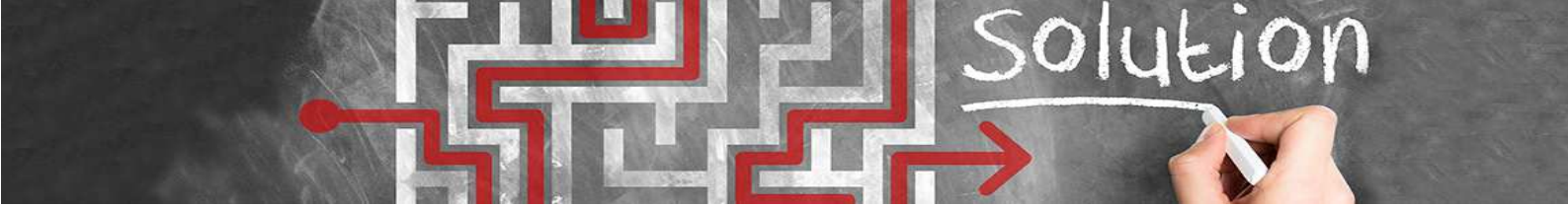
**Fuente.** Consejo Económico y Social de Canarias (CES)

La contribución de la Agricultura a la producción de Canarias se mantiene muy por debajo del resto de sectores productivos. Sin embargo, hay cuatro alimentos muy importantes para la economía canaria que deben tenerse en cuenta. Son el plátano, que abastece toda la demanda local y se exporta más del 90% a la península ibérica, el tomate, el pepino, que muestra un ascenso considerable en los últimos años, y las papas.

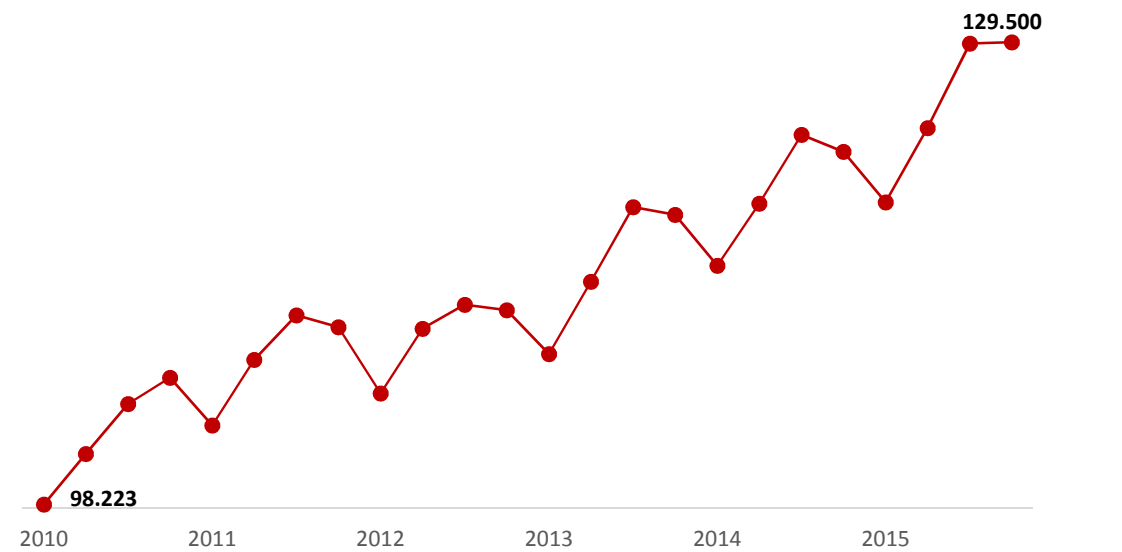
Por otro lado, el sector más castigado por la crisis, tanto en Canarias como en España, ha sido Construcción debido, por el lado del sector privado, a la fuerte caída del mercado de la vivienda y, por el lado del sector público, a la parálisis de la inversión en infraestructuras.

Como muestra el gráfico anterior, el sector más importante para el desarrollo socio-económico de Canarias en las últimas décadas ha sido y sigue siendo el Turismo y todo lo vinculado a él.

La contribución de este sector al empleo representó el 36% en 2014, y ha seguido creciendo en 2015 hasta los 129.500 trabajadores, como muestra el siguiente gráfico. Los empleados del sector turístico han aumentado casi un 32% desde 2010.



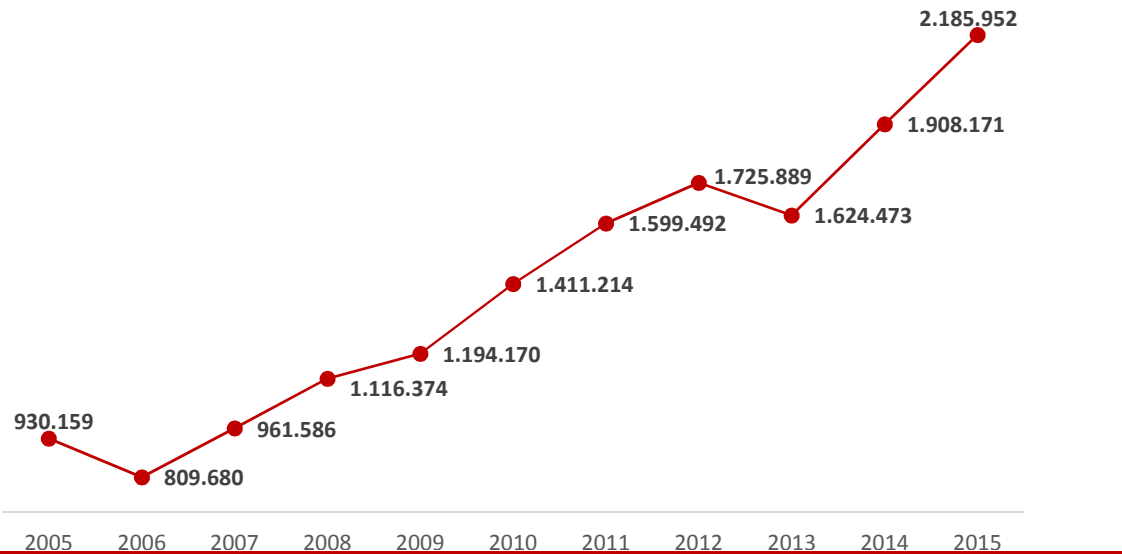
**Gráfico 6.** Personas empleadas en el sector Turismo (2010-2015), datos trimestrales



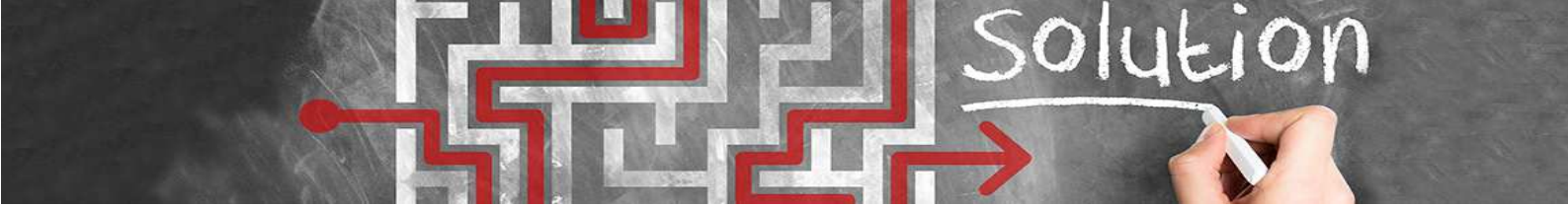
**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Instituto Canario de Estadística (ISTAC)

El aumento del empleo en el Turismo es acorde al aumento de turistas a lo largo de los últimos años. Si analizamos el número de personas que viaja en cruceros o en avión a las islas, vemos que ha aumentado desde 2005 un 135% y un 17% respectivamente (gráficos 7 y 8).

**Gráfico 7.** Número de cruceristas llegados a Canarias (2005-2015)

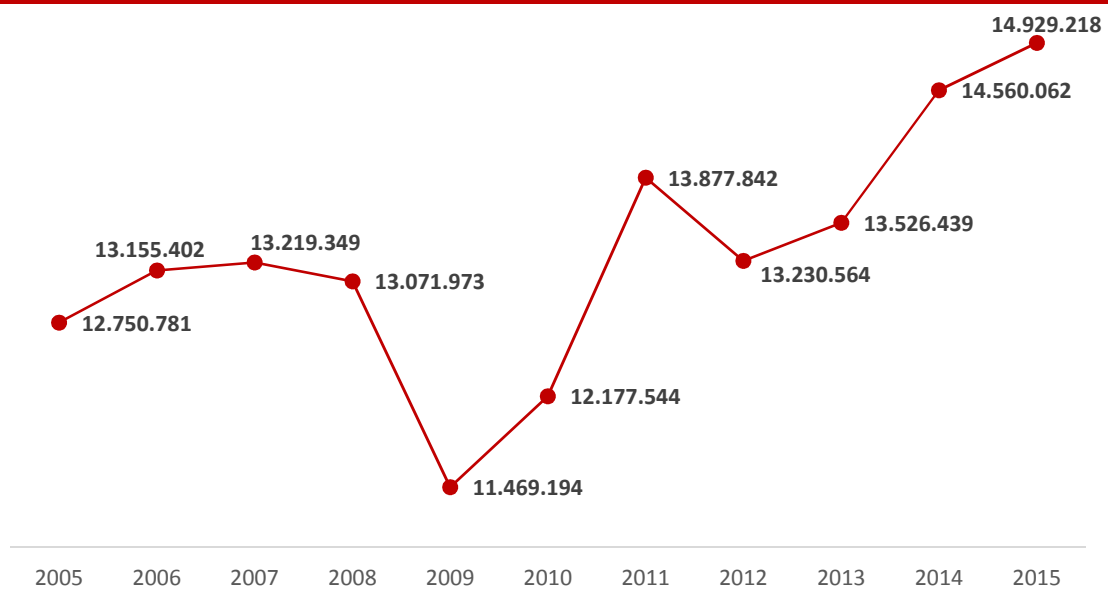


**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Instituto Canario de Estadística (ISTAC)



En los últimos diez años, sólo en 2006 y 2013 disminuyó el número de pasajeros procedentes de cruceros a las islas, y esta cifra se ha multiplicado por más de dos desde 2005.

**Gráfico 8.** Número de pasajeros aéreos llegados a Canarias (2005-2015)

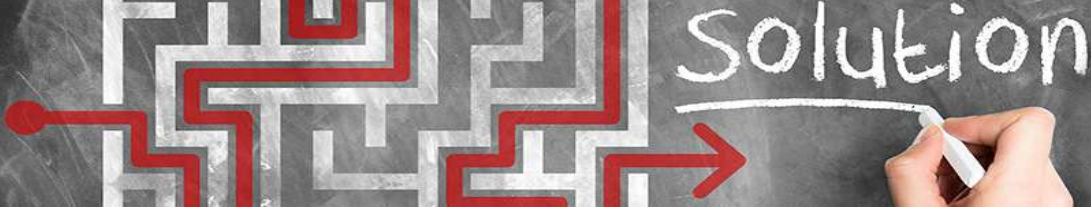


**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Instituto Canario de Estadística (ISTAC)

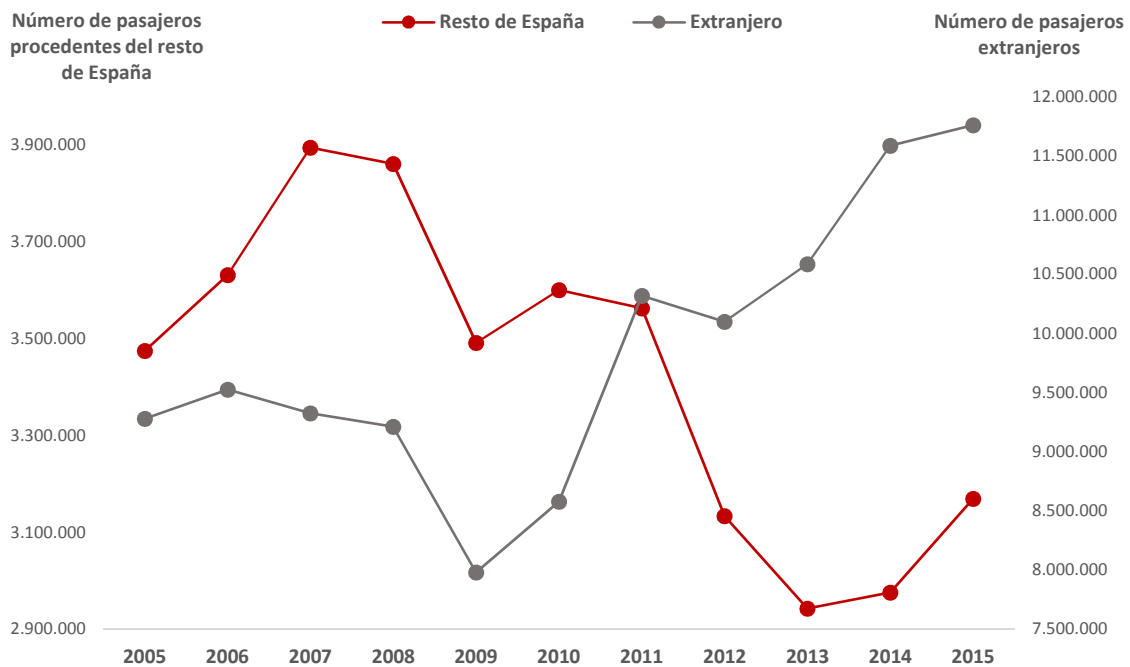
Si nos fijamos en los pasajeros que llegan en avión a las islas, son los años 2009 y 2013 los dos únicos en los últimos diez años que presentan un descenso de viajeros aéreos, debido al retroceso general de la economía en España y Europa. Sin embargo, si nos centramos en los años del estudio, el dato pasa de 13.230.564 millones de pasajeros en 2012 a 14.929.218 en 2015, un aumento del 12,8%.

Como vemos en el próximo gráfico en el que hemos diferenciado los pasajeros aéreos procedentes del resto del país de los extranjeros, existe un claro descenso desde la crisis de 2008, que solo aumenta levemente en 2010, de las personas que vienen del resto de España. En cambio, la tendencia es la contraria desde 2009 para los pasajeros extranjeros, que han aumentado un 47% desde dicho año.

Sin embargo, cabe señalar que desde 2013 la tendencia es positiva y creciente tanto para pasajeros procedentes del resto de España como para extranjeros, habiendo crecido en el último año un 7% y un 2% respectivamente.



**Gráfico 9.** Número de pasajeros aéreos procedentes del resto de España y del extranjero a Canarias (2005-2015)

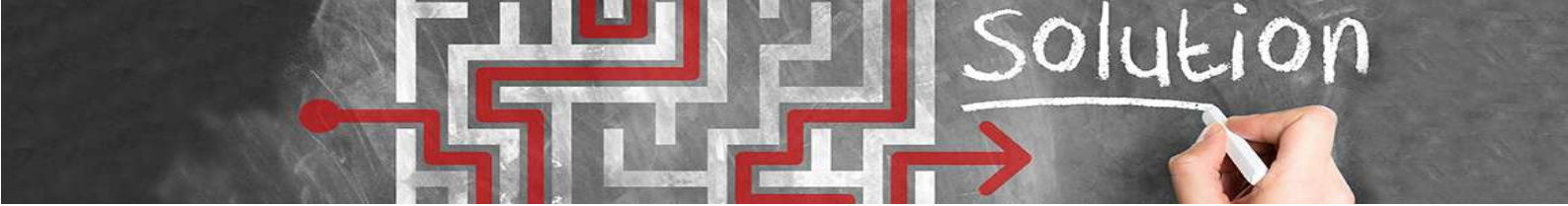


**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Instituto Canario de Estadística (ISTAC)

Existen diferentes factores que podrían explicar este sustancial aumento en los últimos años del número de extranjeros que viajan a Canarias, pero destacamos tres: la mejora de la economía y el elevado poder adquisitivo de los principales turistas de las islas (Reino Unido, Alemania, Benelux y países nórdicos), la inestabilidad política en países del Mediterráneo (Grecia, Turquía, Egipto o Túnez) que son destinos sustitutivos, y las nuevas rutas aéreas.

Además de afectar positivamente a los sectores hoteleros y de restauración, el aumento de turistas provoca un incremento de la actividad comercial, por lo que tanto pequeños como grandes comercios se ven beneficiados por la llegada de turistas a las islas. De la misma forma afecta al transporte, mediante el aumento de alquileres de coches, la demanda de taxis o los traslados dentro de las islas y entre ellas.

Para acabar con la coyuntura macroeconómica de la Comunidad, comentaremos, a continuación, la situación de Canarias respecto a su déficit público, que sigue siendo un tema de controversia en el país por las diferencias de opinión entre los partidarios de la necesidad de disminuirlo y los que piden mejoras de las condiciones.



**Tabla 4.** Evolución del déficit público trimestral de Canarias en millones de euros (2012-2015), variación interanual en % y porcentaje del déficit sobre el PIB

	2012	2013	2014	2015
I Trimestre	-90	-64	-15	15
II Trimestre	-419	-268	-160	-227
III Trimestre	-505	-187	-90	-55
IV Trimestre	-452	-422	-380	-229
<i>Variación interanual</i>		<i>-7%</i>	<i>-10%</i>	<i>-40%</i>
<i>% del PIB canario</i>	<i>1.13%</i>	<i>1.06%</i>	<i>0.93%</i>	<i>0.54%</i>

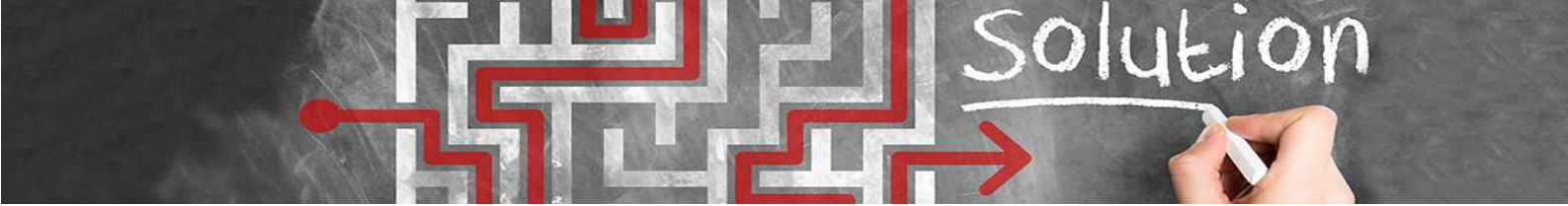
**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del INE

En 2015, Canarias se sitúa como la autonomía con menor déficit público, en porcentaje sobre el PIB (0,54%), de España. Esto supone casi dos décimas menos que el objetivo del 0,7% previsto por el gobierno central para el conjunto de las Comunidades Autónomas. En términos absolutos, la región presenta un desfase entre ingresos y gastos de 229 millones de euros, lo que la coloca como la tercera CCAA con menos déficit público de España, sólo por detrás de La Rioja y Cantabria. De esta manera, Canarias ha conseguido cumplir con el objetivo de déficit por cuarto año consecutivo.

Los buenos datos observados en los últimos años en Canarias de aumento del PIB, disminución de la tasa de paro y del déficit público, así como el sustancial aumento de los turistas a las islas, tanto nacionales como extranjeros, hacen que los próximos datos de las empresas canarias analizadas sean, en general, muy positivos. De la misma forma, se ve reflejado en la calificación crediticia de las empresas que, en la mayor parte de los casos, mejoran su nivel de solvencia.

## ***Rating de las empresas***

A continuación, analizamos la calificación crediticia de las empresas Canarias500 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. Es *grado de inversión* un *rating* igual o superior a BBB-, que se corresponde con una nota mayor o igual a 5, como podemos ver en la tabla 5.



**Tabla 5.** Escala de *rating* y equivalencia

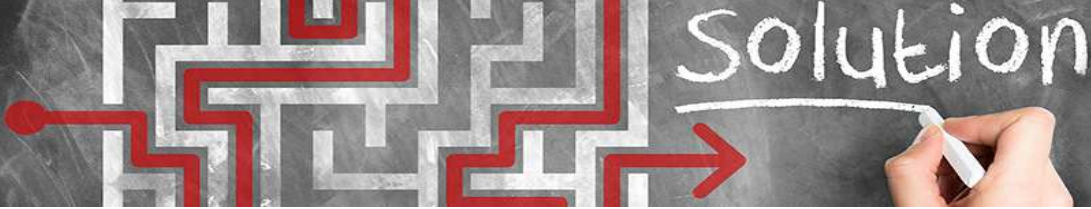
<b>Rating Bravo</b>	<b>Escala Numérica</b>	
AAA	$9,9 \leq r \leq 10$	<b>Grado de inversión</b>
AA+	$9,6 \leq r < 9,9$	
AA	$9,2 \leq r < 9,6$	
AA-	$8,5 \leq r < 9,2$	
A+	$8 \leq r < 8,5$	
A	$7,6 \leq r < 8$	
A-	$6,9 \leq r < 7,6$	
BBB+	$6,2 \leq r < 6,9$	
BBB	$5,6 \leq r < 6,2$	
BBB-	$5 \leq r < 5,6$	
		<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 Canarias500 con una nota numérica y su equivalente *rating* en formato letra siguiendo el estándar internacional.

En la siguiente tabla, podemos observar la calificación crediticia por sectores de las empresas Canarias500 para los años 2012, 2013 y 2014, además del *rating* para el total agregado. 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 Canarias500 por sectores y total agregado (2012, 2013 y 2014) y variaciones anuales en porcentaje

	2012		2013		2014	
Agricultura Ganadería y Pesca	4.85	BB+	4.96	BBB-	5.11	BBB-
Comercio Mayorista	4.82	BB+	5.05	BBB-	5.16	BBB-
Comercio Minorista	5.40	BBB-	5.50	BBB-	5.54	BBB
Construcción	3.33	B+	3.51	BB-	3.60	BB-
Energía y Petróleo	4.58	B+	5.41	BB+	5.64	BB+
Industria Automovilística	3.89	BB-	4.08	BB	4.54	BB+
Industria Manufacturera	4.28	BB	4.57	BB+	4.98	BB+
Ocio y Turismo	4.53	BB+	4.99	BBB-	5.29	BBB-
Servicios	4.17	BB	4.45	BB	5.18	BBB-
Transporte y Logística	4.91	BB+	5.10	BBB-	4.91	BB+
<b>Total</b>	<b>4.49</b>	<b>BB+</b>	<b>4.76</b>	<b>BB+</b>	<b>5.01</b>	<b>BBB-</b>
			6%		5%	

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

Las empresas Canarias500 han mejorado su *rating* un 6% de 2012 a 2013, pasando de 4,49 a 4,76, y un 5% de 2013 a 2014, hasta alcanzar el nivel de *grado de inversión* con un 5,01 (BBB-). El hecho de que el último dato disponible sea *grado de inversión* demuestra que, pese a la restricción del crédito bancario durante estos años y la dificultad de las empresas de obtener financiación, los empresarios canarios han conseguido mejorar su situación de solvencia.

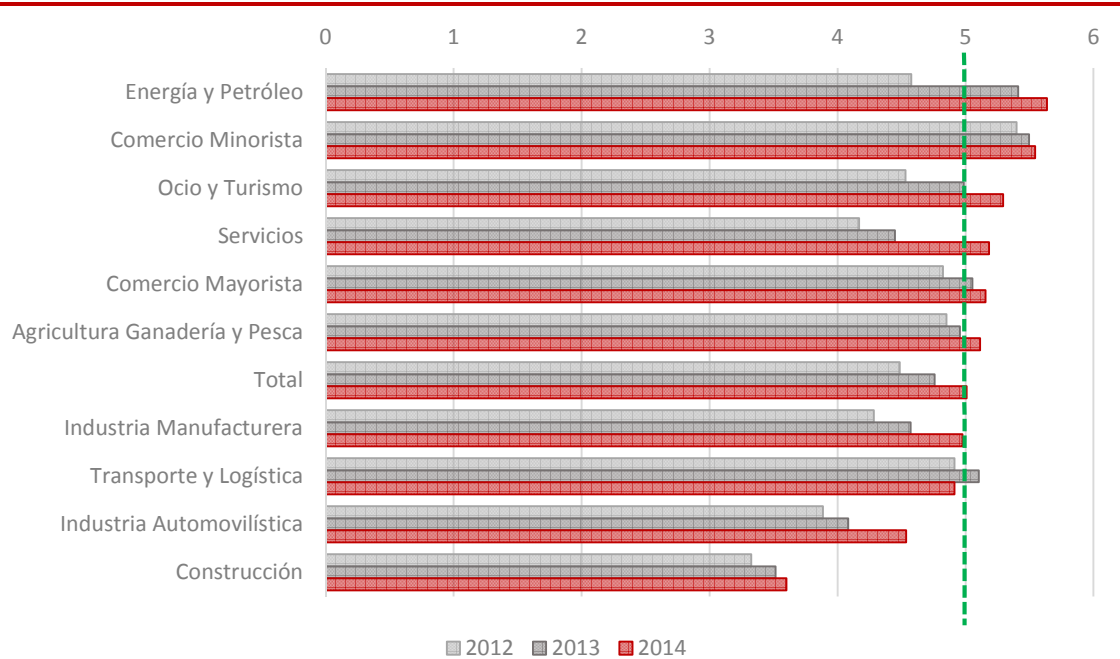
En 2012, sólo Comercio Minorista, el sector que “aprueba” los tres años del periodo, lo hace dicho año. En 2013, ya son cuatro los sectores grado de inversión: Comercio Mayorista y Minorista, Energía y Petróleo y Transporte y Logística. Por último, en 2014 solamente cuatro de los diez sectores se quedan por debajo del 5: Construcción, Industrias Automovilística y Manufacturera y Transporte y Logística.

Existe una señal muy positiva que indica una buena gestión empresarial durante los años analizados: todos los sectores mejoran su calificación crediticia en 2013 y lo vuelven a hacer en 2014 -a excepción de Transporte y Logística-. Los dos sectores que mejor lo hacen en 2013 son Energía y Petróleo (+18%) y Ocio y Turismo (+10%). De la misma forma, en 2014 son Servicios (+17%) e Industria Automovilística (+11%). En general, los tres sectores que mejor se han comportado en el periodo son Servicios (+24%), Energía y Petróleo (+23%) y Ocio y Turismo (+17%).

El sector más afectado por la crisis financiera en España, la construcción, aunque presenta una tendencia alcista en cuanto a su calificación crediticia ya que aumenta un 6% en 2013 y un 2% en 2014, es el sector con la nota más baja cada uno de los años analizados. De esta forma, como observamos en el próximo gráfico, Construcción se encuentra a la cola del rating en Canarias, aunque sucedería lo mismo si analizásemos los datos a nivel nacional.



**Gráfico 10.** Rating numérico por sectores en 2012, 2013 y 2014



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

Como podemos observar en el gráfico anterior, seis sectores se sitúan a la derecha de la línea verde, es decir, son grado de inversión, y tan solo cuatro son grado especulativo (se encuentran a la izquierda de la línea verde). Los sectores están ordenados de mayor a menor calificación crediticia en 2014, destacando Energía y Petróleo (5,64) y Comercio Minorista (5,54), algo superiores al resto. Por el otro lado de la balanza, como comentamos anteriormente, encontramos Construcción (3,60).

Recapitulando, la solvencia de las empresas Canarias500 ha mejorado desde 2012, tanto en 2013 como en 2014, a pesar de la situación económica que atravesaba el país, demostrando, de esta forma, un gran esfuerzo y una buena gestión empresarial por parte de los empresarios de esta región.



## Ventas

En la siguiente tabla podemos observar la evolución desde 2012 de la cifra de negocio de Canarias500 por sectores.

**Tabla 7.** Evolución de la cifra de negocio de las empresas Canarias500 por sectores (2012, 2013 y 2014) en miles de euros y variaciones anuales en porcentaje azul

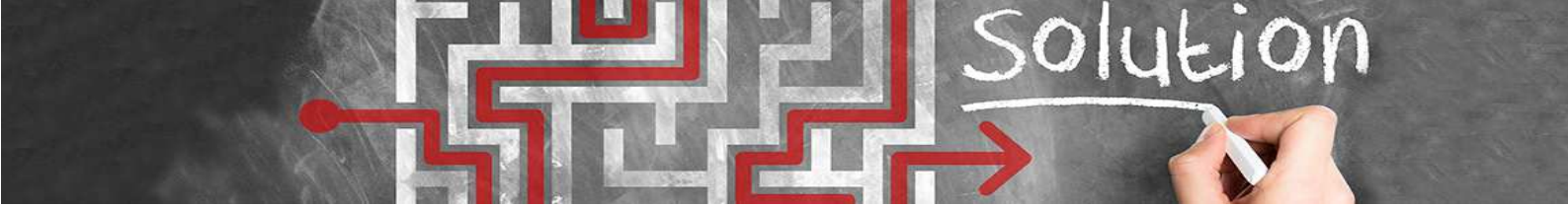
	2012	2013	2014
Agricultura Ganadería y Pesca	696,280	747,052 7%	783,551 5%
Comercio Mayorista	2,103,924	2,227,254 6%	2,315,120 4%
Comercio Minorista	1,815,086	2,110,235 16%	2,287,106 8%
Construcción	2,047,043	2,608,948 27%	2,898,226 11%
Energía y Petróleo	2,655,102	2,292,706 -14%	2,317,572 1%
Industria Automovilística	744,411	871,786 17%	1,110,251 27%
Industria Manufacturera	1,246,642	1,278,810 3%	1,309,510 2%
Ocio y Turismo	3,026,773	3,736,699 23%	4,350,249 16%
Servicios	2,620,766	2,837,402 8%	3,123,722 10%
Transporte y Logística	1,008,870	997,478 -1%	1,032,400 4%
<b>Total</b>	<b>17,964,896</b>	<b>19,708,371</b> 10%	<b>21,527,707</b> 9%

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

**La evolución de las ventas de Canarias500 ha sido muy satisfactoria en los últimos años analizados, aumentando de forma continuada y estable un 10% en 2013 y un 9% en 2014, hasta superar la cifra de 21.527 millones de euros.**

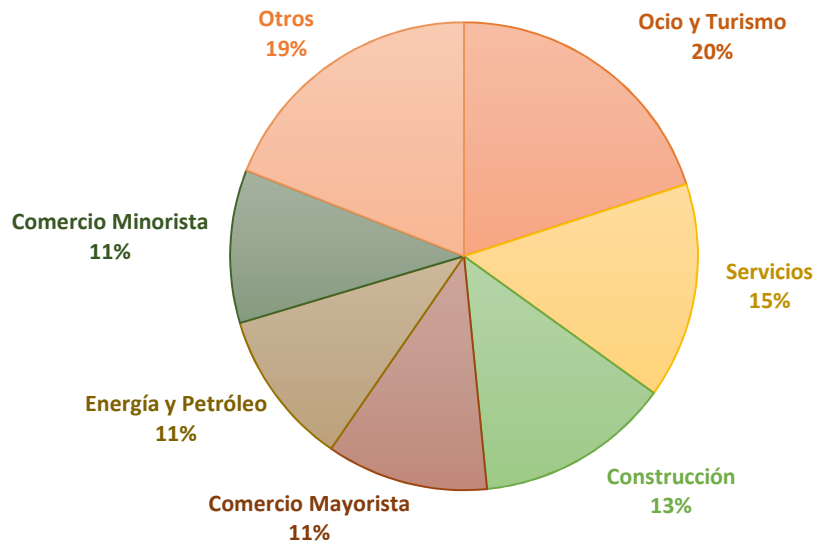
Los únicos sectores que disminuyen su cifra de negocio en este periodo son Energía y Petróleo (-14% en 2013) y Transporte y Logística (-1% en 2013). Cabe señalar que no hay ningún sector que reduzca sus ventas en 2014. Esto muestra síntomas de mejora del consumo y la demanda en la Comunidad, verificando los datos macroeconómicos de apartados anteriores.

Los mayores incrementos de las ventas se observan en Industria Automovilística (+49%), Ocio y Turismo (+44%) y Construcción (+42%). Los dos últimos, además, son



tradicionalmente representantes de la economía canaria (como muestra el próximo gráfico), por lo que no se justifica su mayor incremento por partir de niveles bajos.

**Gráfico 11.** Peso de las ventas de los distintos sectores de Canarias500 (2014) en porcentaje

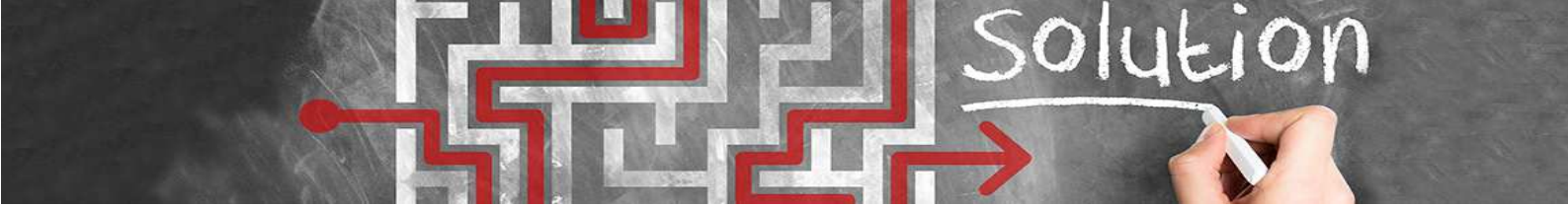


**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

Con un mayor peso de las ventas canarias encontramos los sectores más representativos de la economía de la región: Comercio (22%), Ocio y Turismo (20%), Servicios (15%) y Construcción (13%). Todos ellos relacionados con la principal base económica de Canarias: el Turismo.

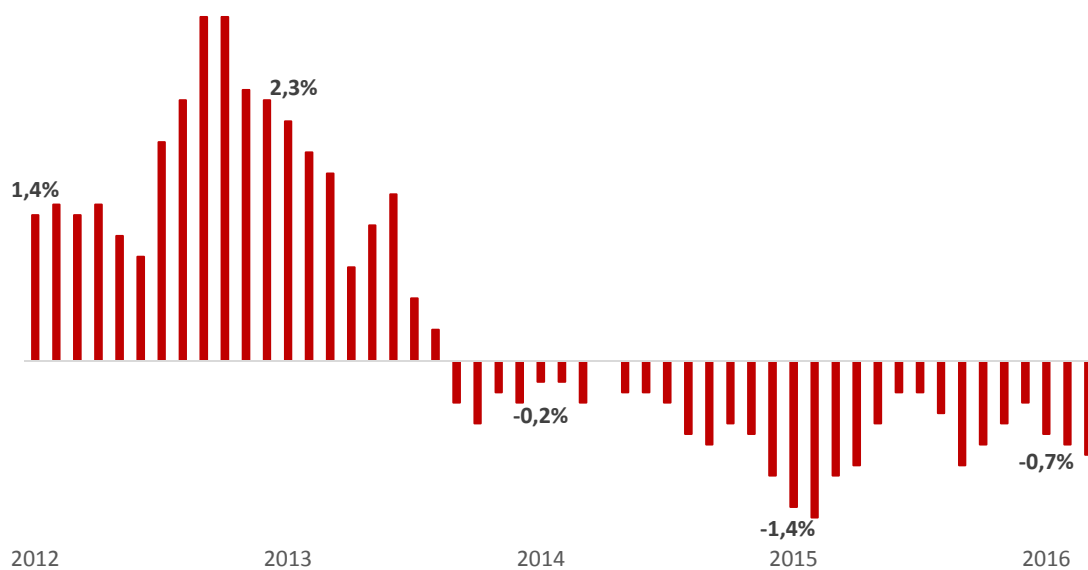
Es importante destacar que, aunque Energía y Petróleo es el sector menos representativo en cuanto a número de empresas (8) y, por otro lado, Comercio Mayorista es el segundo en número de empresas (90), ambos tienen el mismo peso sobre el total de ventas (11%). Esto ocurre porque, mientras que la media de facturación de una empresa del sector Energía y Petróleo es de 290 millones de euros, la de una empresa del sector Comercio Mayorista es tan solo 26 millones de euros. En este contexto, la media de facturación más baja pertenece a Agricultura Ganadería y Pesca (24 millones). En cambio, la media de facturación más elevada, después de Energía y Petróleo, viene de Construcción (64 millones) y Servicios (58 millones). Estos sectores están formados por empresas más grandes.

A pesar de este aumento claro de las ventas, como podemos observar en el siguiente gráfico en el que representamos la variación del IPC canario mensualmente desde enero de 2012 hasta marzo de 2016 (último mes del que disponemos datos), el único año en



el que el IPC muestra una tendencia alcista fue 2012. Desde entonces, además de existir una tendencia bajista, la tasa es negativa desde septiembre de 2013, hecho que no se veía desde 2009. El riesgo de continuar en tasas negativas proviene de que los empresarios se ven obligados a bajar los precios para vender sus productos y, al menos, cubrir los costes de producción, disminuyendo en demasía su margen (incluso llega a ser negativo en algunos casos), lo que puede suponer una ralentización de la economía canaria.

**Gráfico 12.** Evolución mensual de la tasa del IPC en Canarias (enero 2012-marzo 2016)



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

Normalmente, Canarias posee un diferencial negativo en relación a la inflación del conjunto del país. La inestabilidad política y económica, el elevado nivel de paro, la moderación salarial o la caída del precio del crudo y de las materias primas, son algunas de las causas que mantienen este índice negativo.

En el caso de Canarias, bebidas alcohólicas y tabaco (+5,2% en 2014), vivienda (+1,2%), enseñanza, bienes y servicios y hoteles, cafés y restaurantes, fueron las partidas que aumentaron sus precios. Por otro lado, comunicaciones, ocio y cultura, alimentos y bebidas no alcohólicas, menaje, vestido, calzado y transporte, fueron los grupos que provocaron el descenso general de los precios en las islas.

Sin embargo, como hemos comprobado, a pesar de la caída continuada de los precios en Canarias, la cifra de negocio aumenta un 10% en 2013 y un 9% en 2014. Esto significa que el aumento no proviene de los precios sino del volumen de ventas, lo que nos da



una buena señal de la demanda interna canaria y, en general, de la recuperación económica de esta Comunidad Autónoma.

## **EBITDA<sup>3</sup>**

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.

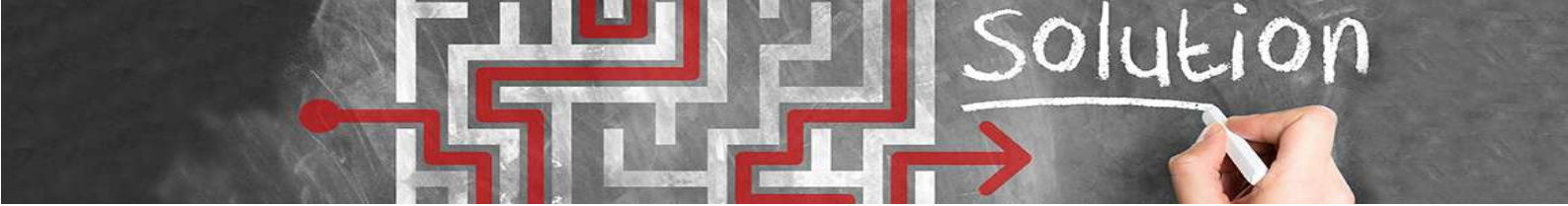
A continuación, presentamos una tabla con el EBITDA por sectores y el total agregado de Canarias500, donde podemos comprobar que, aunque en 2013 se mantiene constante respecto a 2012, ha aumentado un 21% en 2014 hasta superar los 2.202 millones de euros.

**Tabla 8.** Evolución del EBITDA en miles de euros de Canarias500 (2012-2014) y porcentajes de variaciones anuales en azul

	2012	2013	2014
Agricultura Ganadería y Pesca	23,718	30,670 29%	31,130 2%
Comercio Mayorista	110,390	136,870 24%	138,776 1%
Comercio Minorista	40,279	79,323 97%	110,689 40%
Construcción	243,791	241,993 -1%	350,465 45%
Energía y Petróleo	547,647	290,777 -47%	388,752 34%
Industria Automovilística	45,417	73,235 61%	102,798 40%
Industria Manufacturera	112,119	115,209 3%	126,160 10%
Ocio y Turismo	325,405	412,654 27%	454,239 10%
Servicios	210,289	257,199 22%	293,071 14%
Transporte y Logística	163,379	176,975 8%	206,547 17%
<b>Total</b>	<b>1,822,434</b>	<b>1,814,905</b> 0%	<b>2,202,627</b> 21%

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

<sup>3</sup> Earnings Before Interest Taxes Depreciations and Amortizations



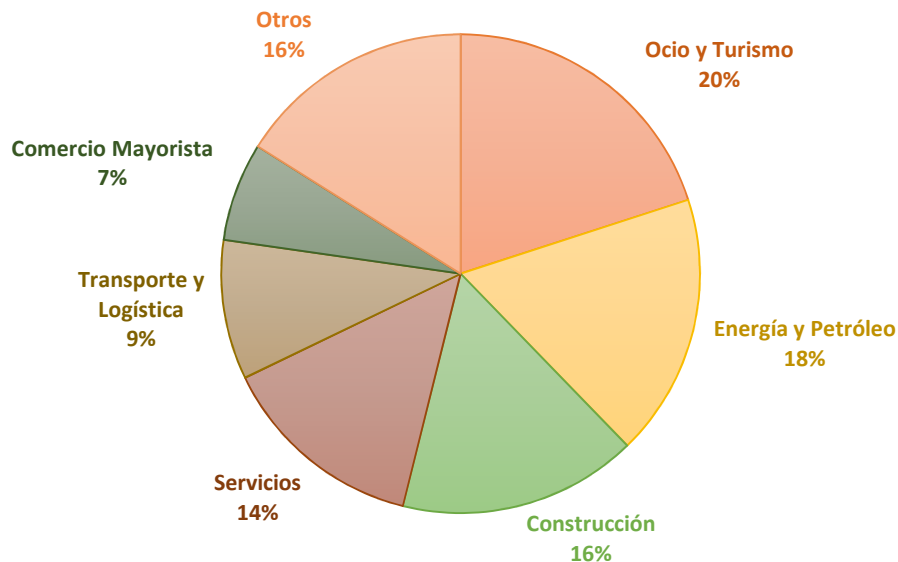
El hecho de que el EBITDA se mantuviese prácticamente constante en 2013 respecto a 2012 se debió, principalmente, a la disminución del 47% de Energía y Petróleo y, en menor medida, a Construcción (-1%). La disminución más grande del EBITDA en 2013 proviene de la mayor empresa generadora de energía de las islas, Unelco de Endesa, que pertenece a un sector muy dependiente de las decisiones políticas llevadas a cabo por el país cada año.

Por otro lado, los mayores incrementos del EBITDA en 2013 los obtuvieron los sectores Comercio Minorista (+97%) e Industria Automovilística (+61%), ambos relacionados con la mejoría del sector turístico.

Es importante señalar el buen dato de 2014, en el que el EBITDA de Canarias500 aumenta un 21% gracias al incremento de todos los sectores. El que más aumenta su resultado es Construcción (+45%), seguido de los dos comentados anteriormente, Comercio Minorista e Industria Automovilística (+40% ambos).

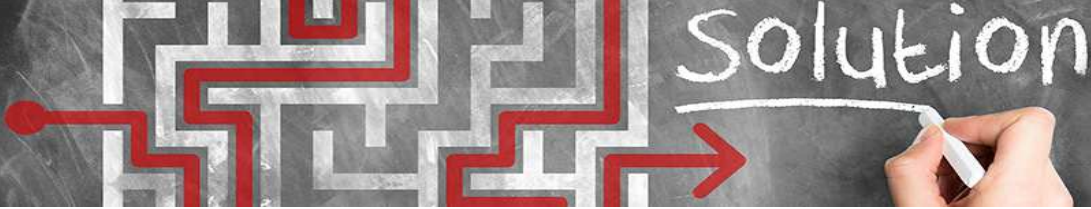
En el siguiente gráfico, mostramos el peso del EBITDA por sectores. Lo más significativo a destacar es que **el 20% del EBITDA de Canarias500 proviene de Ocio y Turismo, seguido de cerca por el sector Energía y Petróleo con un 18% del EBITDA total.** Le siguen con un 16% del EBITDA Construcción, y con un 14% Servicios.

**Gráfico 13.** Peso del EBITDA de Canarias500 en porcentaje por sectores (2014)



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

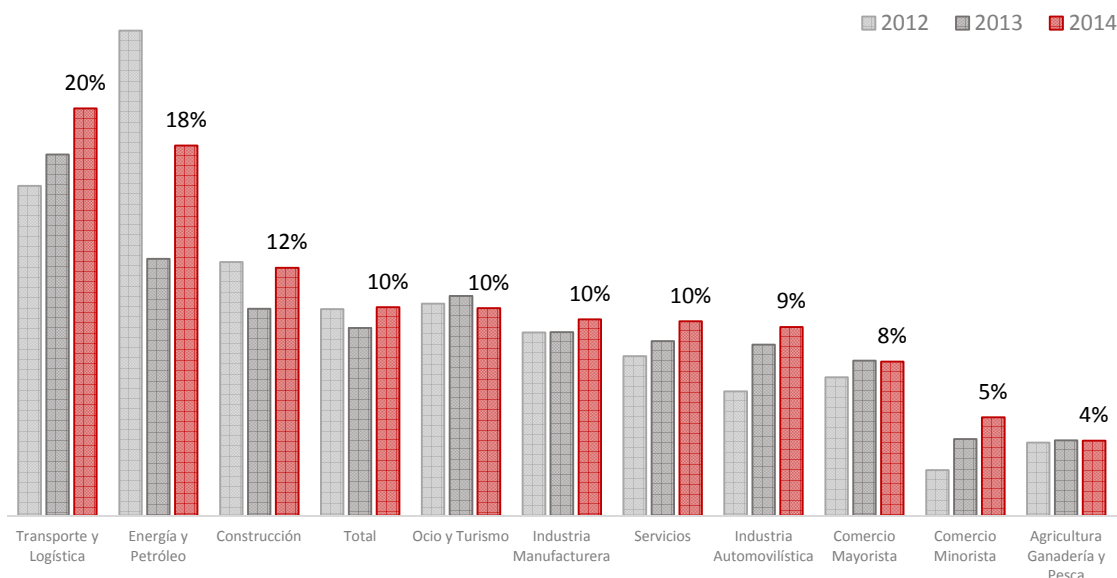
Hay dos conclusiones que se pueden sacar del gráfico anterior. En primer lugar, llama la atención el sector Energía y Petróleo que, a pesar de ser el sector con menor



representación (8 empresas), es el segundo con mayor peso del EBITDA, sólo por detrás de Ocio y Turismo. En segundo lugar y por el otro lado de la balanza, encontramos Comercio Mayorista que, siendo el segundo sector en número de empresas (90), representa únicamente el 7% del EBITDA total. Con todo ello, intuimos que el sector Energía y Petróleo está formado por pocas grandes empresas mientras que el Comercio Mayorista lo forman muchas pequeñas empresas.

Pensamos 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 el siguiente gráfico.

**Gráfico 14.** Evolución del margen EBITDA/Ventas por sectores en % (2012-2014) de Canarias500



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

Los márgenes más altos provienen de industrias o actividades más especializadas, con mayor inversión en tecnología e innovación, como Transporte y Logística (20%), Energía y Petróleo (18%) o Construcción (12%). Estos tres sectores se encuentran por encima del total de Canarias500 (10%).

Hay tres sectores con el mismo margen EBITDA que Canarias500: Ocio y Turismo, Industria Manufacturera y Servicios.

Por debajo del total agregado encontramos actividades e industrias menos intensivas en capital, como son Comercio Mayorista (8%) y Minorista (5%) o Agricultura Ganadería y





Pesca (4%). El comercio, sobre todo el minorista, mejora su margen considerablemente durante el periodo analizado.

De forma general, **el margen EBITDA de Canarias500 se mantiene prácticamente plano, disminuyendo levemente un 9% en 2013 y aumentando un 11% en 2014, hasta obtener la cifra de 10%.**

## ***Deuda financiera bruta***

En lo que se refiere 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 Canarias500. Los datos que presentamos a continuación son positivos.

**Tabla 9.** Deuda financiera bruta de las empresas Canarias500 (2012, 2013 y 2014) en miles de euros y variaciones interanuales en porcentaje azul

	2012	2013	2014
Agricultura Ganadería y Pesca	138,448	138,997 0%	160,009 15%
Comercio Mayorista	489,601	430,194 -12%	457,702 6%
Comercio Minorista	185,759	189,240 2%	205,508 9%
Construcción	2,168,437	1,915,778 -12%	1,862,639 -3%
Energía y Petróleo	462,233	346,071 -25%	261,005 -25%
Industria Automovilística	258,740	295,847 14%	331,910 12%
Industria Manufacturera	289,107	293,240 1%	300,534 2%
Ocio y Turismo	1,287,396	1,156,625 -10%	1,180,217 2%
Servicios	624,054	809,804 30%	871,132 8%
Transporte y Logística	1,290,409	1,317,544 2%	1,260,484 -4%
<b>Total</b>	<b>7,194,184</b>	<b>6,893,340</b> -4%	<b>6,891,139</b> 0%

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

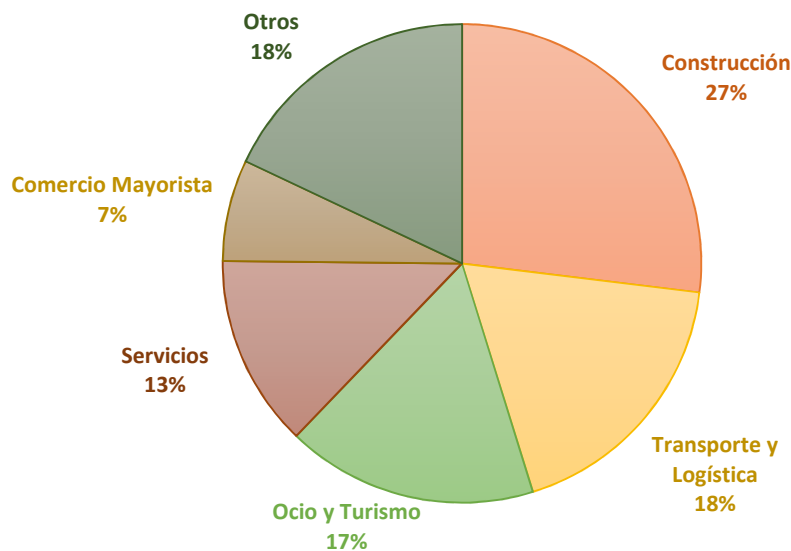
**Las empresas Canarias500 tienen una deuda financiera bruta de 6.891 millones de euros en 2014 tras haber disminuido un 4% en 2013 y un 0,03% en 2014.**



Los mayores decrecimientos del periodo, que se producen tanto en 2013 como en 2014, se dan en Energía y Petróleo y Construcción. Por otro lado, hay cuatro sectores que aumentan su deuda consecutivamente: Comercio Minorista, Industria Automovilística, Industria Manufacturera y Servicios.

Como podemos observar en el próximo gráfico, los tres sectores más endeudados en 2014 a distancia del resto son, por este orden, Construcción (27%), Transporte y Logística (18%) y Ocio y Turismo (17%). El primero representa más de un cuarto del total de la deuda financiera de Canarias500 y es el sector más afectado por la crisis. De la misma forma, los tres sectores menos endeudados en 2014 son Agricultura Ganadería y Pesca (2%), Comercio Minorista (3%) y Energía y Petróleo (4%).

**Gráfico 15.** Peso de la deuda financiera bruta de los sectores de Canarias500 en porcentaje (2014)



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

Aunque Construcción es el sector más endeudado de Canarias500, también es verdad que durante el periodo analizado ha disminuido tanto su deuda financiera a corto plazo (-41%) como la de largo plazo (-2%), como vemos en las dos próximas tablas. Además de Construcción, otros dos sectores han disminuido su deuda a corto y a largo plazo: Comercio Mayorista y Energía y Petróleo.

En el lado opuesto, hay dos sectores que se endeudan tanto a corto como a largo plazo: Industria Automovilística y Servicios.



**Tabla 10.** Deuda financiera a corto plazo de las empresas Canarias500 (2012, 2013 y 2014) en miles de euros y variaciones interanuales en porcentaje azul

	2012	2013	2014
Agricultura Ganadería y Pesca	73,262	87,619	116,599
		20%	33%
Comercio Mayorista	200,787	168,556	192,105
		-16%	14%
Comercio Minorista	65,412	72,236	95,592
		10%	32%
Construcción	676,876	420,040	397,047
		-38%	-5%
Energía y Petróleo	248,189	127,581	86,059
		-49%	-33%
Industria Automovilística	149,390	174,204	187,528
		17%	8%
Industria Manufacturera	179,750	199,101	125,769
		11%	-37%
Ocio y Turismo	350,307	318,681	183,920
		-9%	-42%
Servicios	162,146	188,235	203,753
		16%	8%
Transporte y Logística	319,544	238,046	242,952
		-26%	2%
<b>Total</b>	<b>2,425,665</b>	<b>1,994,297</b>	<b>1,831,324</b>
		-18%	-8%

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

Los buenos datos de la **deuda financiera a corto plazo** de Canarias500 muestran una disminución del 18% en 2013 y del 8% en 2014, pasando de tener un endeudamiento cortoplacista de más de 2.425 millones de euros a 1.831 en 2014. Este dato es de gran relevancia ya que Canarias500 consigue uno de los objetivos clave para el conjunto del país.

En 2014, los tres sectores más endeudados a corto plazo, por orden, fueron: Construcción, Transporte y Logística y Servicios. Sin embargo, las empresas menos endeudadas a corto plazo son las de los sectores Energía y Petróleo, Comercio Minorista y Agricultura Ganadería y Pesca.

Si comparamos la deuda financiera a corto plazo con la de largo (próxima tabla), es posible que Industria Manufacturera, Ocio y Turismo y Transporte y Logística hayan realizado una reestructuración de su deuda ya que disminuyen la de corto plazo y aumentan la de largo casi en la misma cantidad.



**Tabla 11.** Deuda financiera a largo plazo de las empresas Canarias500 (2012, 2013 y 2014) en miles de euros y variaciones interanuales en porcentaje azul

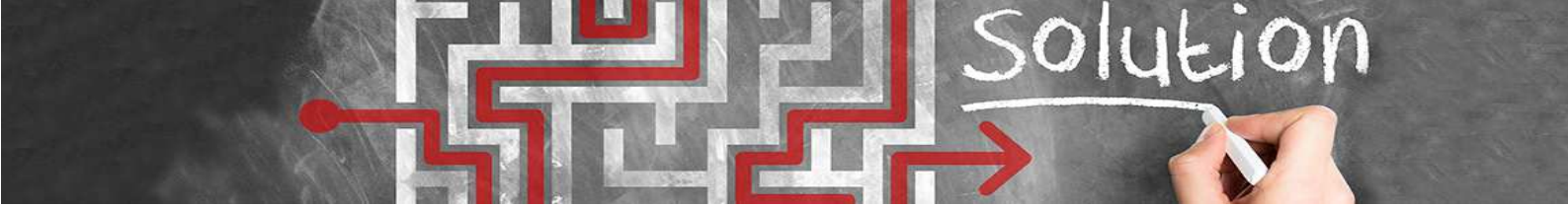
	2012	2013	2014
Agricultura Ganadería y Pesca	65,187	51,425 -21%	43,418 -16%
Comercio Mayorista	288,814	261,639 -9%	265,596 2%
Comercio Minorista	121,082	117,541 -3%	110,813 -6%
Construcción	1,491,561	1,495,738 0%	1,465,592 -2%
Energía y Petróleo	214,043	218,490 2%	174,946 -20%
Industria Automovilística	109,350	121,643 11%	144,382 19%
Industria Manufacturera	109,356	94,139 -14%	174,765 86%
Ocio y Turismo	937,089	837,944 -11%	996,297 19%
Servicios	461,908	621,569 35%	667,379 7%
Transporte y Logística	972,937	1,081,089 11%	1,019,772 -6%
<b>Total</b>	<b>4,771,326</b>	<b>4,901,217</b> 3%	<b>5,062,960</b> 3%

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

En cuanto a la **deuda financiera a largo plazo**, aumentó de forma constante un 3% en 2013 y en 2014, pasando de 4.771 millones de euros a 5.062 millones.

No es algo negativo que aumente algo la deuda financiera a largo plazo si a la vez disminuye la de corto. En 2012, la deuda a corto plazo de Canarias500 representaba el 34% del total y la de largo, por lo tanto, el 66%. En 2014, sin embargo, la deuda a corto representa el 27% mientras que la de largo equivale al 73%.

Durante estos años, desde el comienzo de la crisis, el acceso a financiación bancaria se ha restringido enormemente, en mayor medida a empresas más pequeñas, por lo que dichas sociedades han tenido que hacer, y siguen haciendo, un gran esfuerzo para mantenerse en activo. Sin embargo, existen dos sectores que aumentan su deuda financiera a corto plazo a la vez que disminuyen la de largo: Agricultura Ganadería y Pesca y Comercio Minorista, ambos con una capacidad alta de generación de recursos en el corto plazo. Son sectores más flexibles desde el punto de vista financiero ya que son capaces de hacer líquidos sus activos más rápidamente.



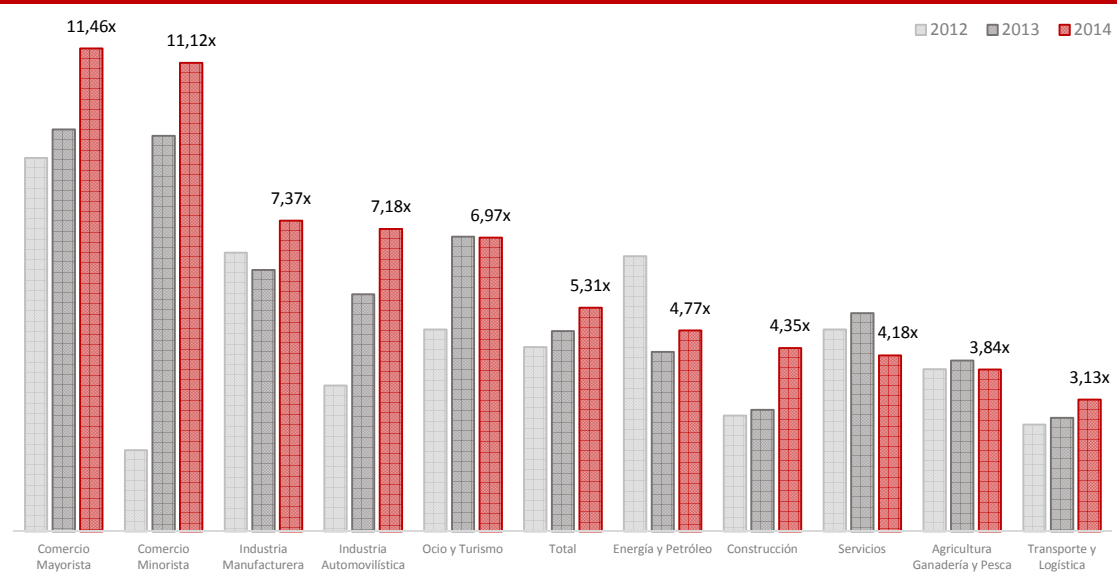
Recapitulando, durante el periodo analizado, la **deuda financiera a corto plazo de Canarias500 ha disminuido un 25%**, mientras la de largo plazo se ha incrementado un 6%.

## 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 en Canarias.

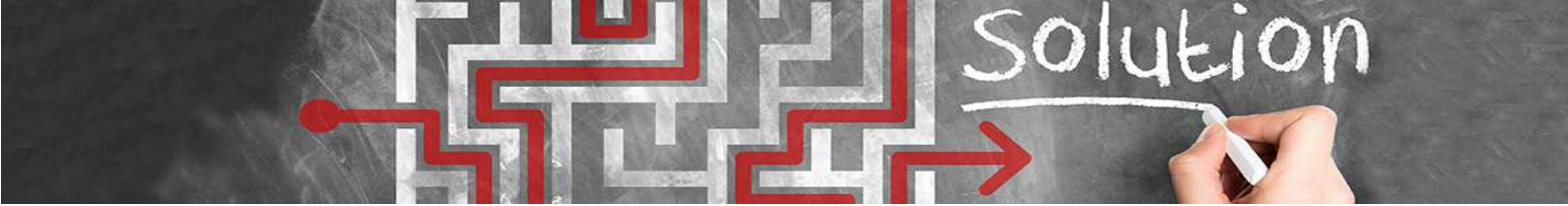
En el siguiente gráfico se muestra la evolución por sectores y total agregado del ratio **EBITDA sobre gastos financieros**, el cual nos indica cuántas veces el EBITDA de una empresa cubriría sus gastos financieros, siendo, por tanto, más favorable para la compañía un mayor ratio.

**Gráfico 16.** Evolución EBITDA/Gastos Financieros de las empresas Canarias500 (2012, 2013 y 2014) por sectores y total agregado, en veces (x)



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

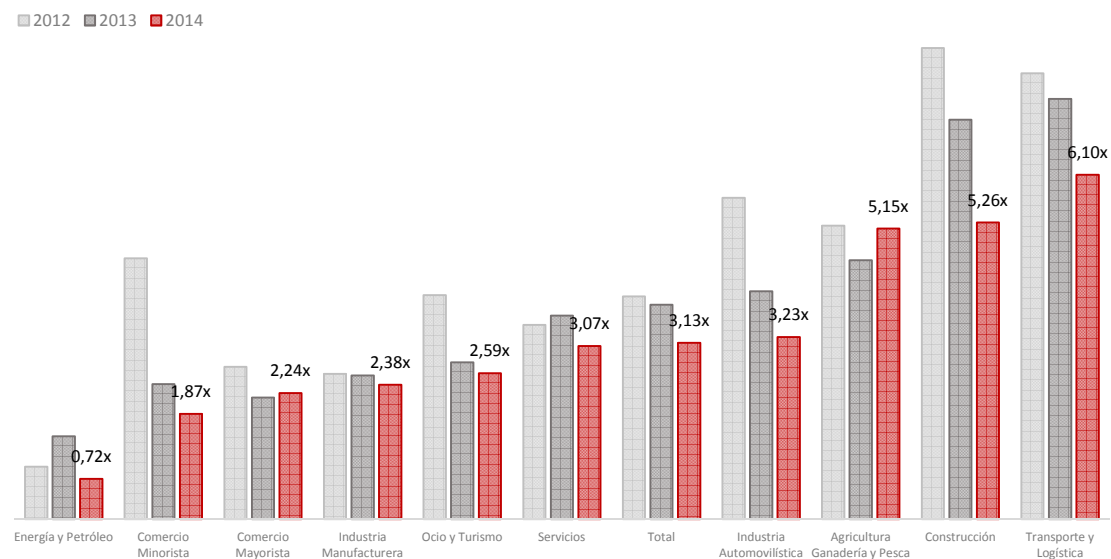
En lo concerniente a este ratio, desde un punto de vista general, observamos un incremento del 9% en 2013, hasta 4,75 veces, por la disminución de los gastos financieros (-8%). En 2014, el ratio aumenta un 12% hasta 5,31 veces, por el aumento del EBITDA (+21%).



El peso de los gastos financieros de los cuatro sectores con un mayor ratio es muy bajo -Comercio Mayorista (4%), Comercio Minorista (2%), Industria Manufacturera (4%) e Industria Automovilística (3%) - por lo que el elevado ratio de estos sectores tiene sentido desde este enfoque. Sin embargo, se cuela en este grupo Ocio y Turismo con un ratio de 6,97 veces que, al contrario que los cuatro sectores anteriormente mencionados, el peso de sus gastos financieros es elevado (16%). Esto se debe a que se trata del sector con mayor peso del EBITDA.

Por otro lado, entre los cinco sectores con un menor ratio encontramos uno que, a pesar de ser el sector con un menor peso y de los gastos financieros (2%), se sitúa con un ratio de 3,84 veces: Agricultura Ganadería y Pesca. Como comprobamos con anterioridad, se trata del sector con menor peso del EBITDA (1%).

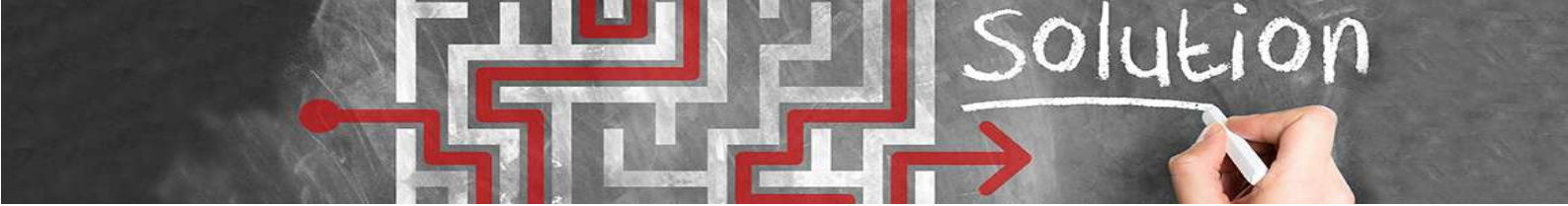
**Gráfico 17.** Deuda financiera bruta sobre EBITDA de las empresas Canarias500 (2012, 2013 y 2014) por sectores y total agregado, en veces (x)



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

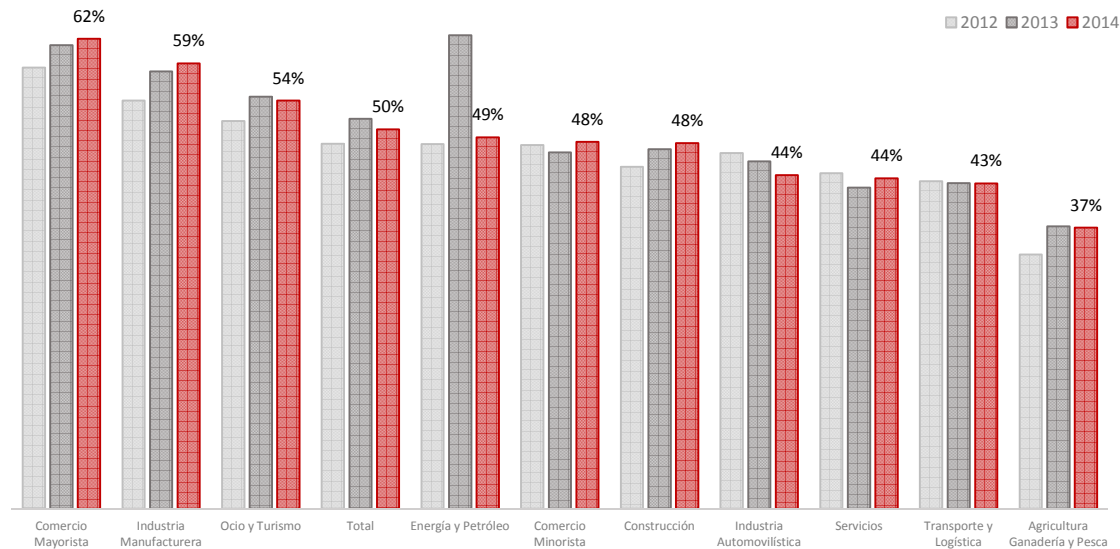
Respecto al ratio **deuda financiera sobre EBITDA** (gráfico anterior), mide la capacidad de pago, es decir, indica la capacidad de las empresas de hacer frente a su deuda en función de su generación de EBITDA. Los sectores están ordenados de menor a mayor ratio en 2014.

Gracias al aumento del EBITDA y a la leve disminución de los gastos financieros, el ratio de Canarias500 disminuyó un 4% en 2013 y un 18% en 2014. La mayoría de los sectores ayudan a que esto suceda disminuyendo su ratio los dos años del periodo analizado: Comercio Minorista, Industria Manufacturera, Ocio y Turismo, Industria Automovilística,



Construcción y Transporte y Logística; si bien es cierto que los tres últimos parten de niveles altos.

**Gráfico 18.** Evolución del ratio Patrimonio Neto sobre Activo Total de Canarias500 en porcentaje por sectores (2012, 2013 y 2014)

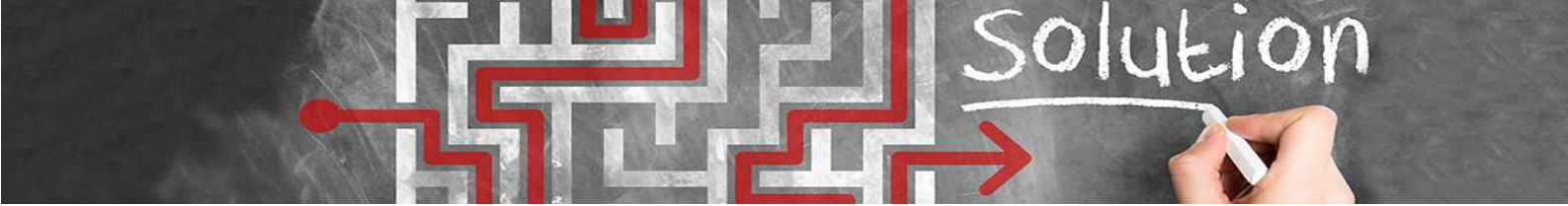


**Fuente.** Elaboración propia a partir de datos del Registro Mercantil

El ratio de **cobertura del activo total** (gráfico anterior) informa sobre la solvencia de las empresas a largo plazo. Un índice elevado indicaría una fuerte capacidad de solvencia y una mejor defensa en épocas 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.

**En 2014, las compañías Canarias500 financian la mitad de sus activos con recursos ajenos y la otra mitad con recursos propios.** Este ratio ha mejorado desde 2012, cuando las empresas financiaban el 52% de sus activos con recursos ajenos. Es importante señalar que, para estos años, el ratio es más alto en Canarias que en el país -según el informe “Análisis de Coyuntura de Compañías Españolas Cotizadas” de Bravo Capital, este ratio era del 29% en 2012, 31% en 2013 y 29% en 2014-.

En el gráfico anterior, los sectores están ordenados de mayor a menor ratio en 2014, situándose a la izquierda los que poseen una mayor cobertura de su activo total - Comercio Mayorista, Industria Manufacturera y Ocio y Turismo- y a la derecha los que



financian su activo con mayor porcentaje de recursos ajenos que propios -Agricultura Ganadería y Pesca, Transporte y Logística, Servicios, Industria Automovilística, Construcción, Comercio Minorista y Energía y Petróleo-. Una parte importante del activo de las empresas pertenecientes a estos últimos 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.