

Cómo han pasado la COVID-19 las finanzas empresariales españolas

SANTANDER IMPULSA EMPRESA | Informe Febrero 2021



Puedes leer el [artículo completo aquí](#)

Imágenes: Shutterstock

Cuidemos entre todos del medio ambiente. No imprima este informe si no es estrictamente necesario. Si necesita imprimirlo, utilice papel reciclado y por las dos caras.



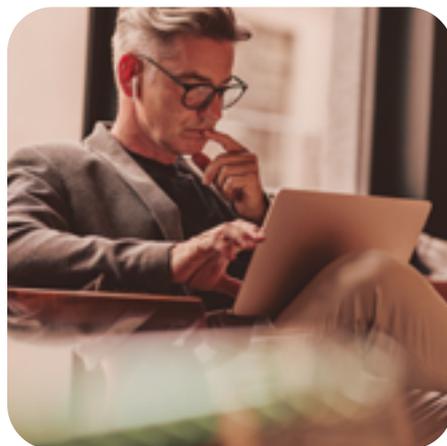
Introducción_ **Pág. 4**

Cómo analiza el efecto de la pandemia en las finanzas empresariales_ **Pág. 5**

Las necesidades de liquidez_ **Pág. 6**



El impacto de la crisis en la rentabilidad empresarial_ **Pág. 7**



Endeudamiento_ **Pág. 9**



Viabilidad y solvencia_ **Pág. 10**

Entender el **contexto financiero de las empresas** es especialmente importante por dos motivos. Uno de ellos, es el **interno**. Poder **comparar** nuestra situación con la de otras compañías semejantes facilita el análisis de qué parte de los resultados se debe a nuestra actuación y cuál al entorno. Además, nos ayuda a señalar qué aspectos de nuestras finanzas reclaman mayor atención.

La segunda motivación es **externa**. Vivimos un momento de transformación en el que las empresas han de valorar cómo el cambio tecnológico, las políticas de los gobiernos y los planes de contingencia COVID-19 de las compañías han influido en el futuro de sus relaciones con otras partes interesadas.

Comprender el contexto financiero, ver por dónde puede ir la senda de recuperación y analizar los principales hitos en el camino se hace una tarea imprescindible para poder determinar con quién hacer negocios.

En definitiva, analizar en profundidad la situación de las finanzas empresariales clarifica **algunas de las claves más relevantes de la ansiada resiliencia**. Aquellos negocios que muestren una evolución frente a sus iguales de mayor rentabilidad y una gestión más inteligente de su endeudamiento y liquidez serán los que salgan reforzados de este episodio.



Comprender el contexto financiero se hace una tarea imprescindible para poder determinar con quién hacer negocios.

Cómo analiza el efecto de la pandemia en las finanzas empresariales

El estudio [El impacto de la crisis del COVID-19 sobre la vulnerabilidad financiera de las empresas españolas](#), compara lo sucedido antes y después de la pandemia proyectando, a su vez, posibles escenarios que van desde qué hubiera ocurrido si el coronavirus no hubiera llegado a nuestras vidas hasta diversos escenarios de futuro (más o menos favorables). Con ello, intenta descubrir las **repercusiones de la crisis**, teniendo, además, en cuenta el impacto de las ayudas para aquellas ligadas a la COVID-19.

El estudio compara lo sucedido antes y después de la pandemia.

En ese sentido, distingue las compañías en función de su **tamaño** y de si su **sector** ha estado más o menos afectado por esta situación coyuntural. No obstante, existen diferencias incluso entre empresas del mismo sector y tamaño que podrían explicar vulnerabilidades financieras adicionales. En concreto, analiza diversas **variables**:

- DN_x : deuda neta (deudas menos activos corrientes) en el año X.
- RC_x : resultado corriente (resultado de explotación bruto sumado a los ingresos financieros) en el año X.
- RE: ratio de endeudamiento (resultante de dividir DN_{2022} entre el RC_{2023}).
- NL: necesidades de liquidez (cobros menos pagos derivados de la actividad de explotación, la amortización de deuda y la inversión en activos fijos).
- DFN: deuda financiera neta (diferencia resultante de restar a la deuda financiera bruta los activos líquidos).

Con estas bases, se consideran diversas categorías de negocios vulnerables. Entre ellas, destacan las siguientes:

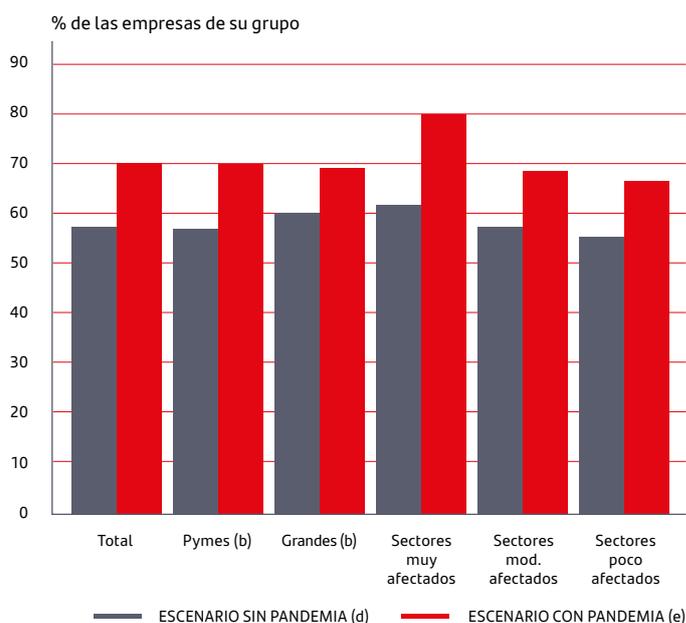
- **Empresas inviables**: si su RC esperado para 2023 es negativo.
- **Empresas sobreendeudadas**: si la deuda neta esperada para 2022 supera el umbral de sobreendeudamiento.

Las necesidades de liquidez

- Un 70 % de las empresas españolas (y hasta un 80 % en las ramas de actividad más afectadas) han requerido liquidez.
- La pandemia habría elevado un 13 % la proporción de compañías con necesidades de liquidez.
- Más de dos terceras partes de las necesidades de liquidez (un 67 %) proceden de la amortización de deuda viva.
- El 48 % de las necesidades de liquidez se cubrieron gracias al préstamo bancario, fundamentalmente garantizado por el Instituto de Crédito Oficial (ICO).

NECESIDADES DE LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS EN 2020

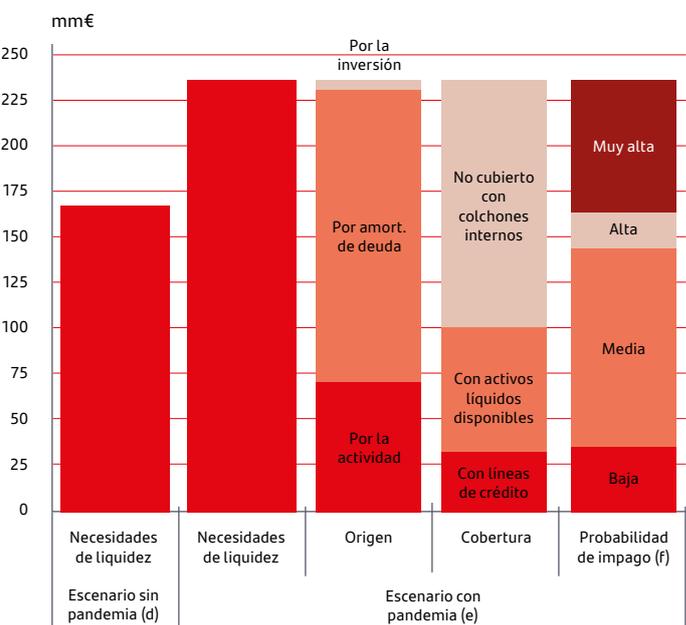
Porcentaje de empresas con necesidades de liquidez. II TR 2020-IV TR 2020 (a)



Fuente: Banco de España.

- Excluye Holdings y empresas del sector de servicios financieros.
- La definición de tamaño está en línea con la recomendación de la Comisión Europea 2003/361/CE.
- Se definen como sectores muy afectados aquellos cuyas ventas han caído más de un 15 % en 2020, como moderadamente afectados aquellos cuyas ventas han caído entre un 8 % y un 15 %, y como poco afectados el resto.
- Escenario contrafactual en el que el crecimiento del PIB está en línea con el escenario publicado por el banco de España en diciembre de 2019.
- Los resultados que se muestran corresponden a la mediana de 100 microsimulaciones en las que a cada empresa se le asigna de manera aleatoria una variación de las ventas de 2020 tal que se replica la distribución observada de estas para cada sector y tamaño de empresa.
- Se considera que la probabilidad de impago es muy alta si esta es superior al 5 %, alta si está entre el 3 % y el 5 %, media si está entre 0,5 % y el 3 %, y baja si es inferior al 0,5 %.

Liquidez: necesidades, origen, cobertura y probabilidad de impago de las empresas. II TR 2020-IV TR 2020 (a)





El impacto de la crisis en la rentabilidad empresarial

Si medimos la distribución de las rentabilidades de las empresas, la rentabilidad mediana (la rentabilidad de aquella que tiene a la mitad de las compañías con una rentabilidad superior a la suya y a la otra mitad con inferiores a la suya) habría caído un 5 % como consecuencia de la crisis derivada de la pandemia.

La rentabilidad mediana de las empresas habría caído un 5 % como consecuencia de la crisis derivada de la pandemia.

La reducción fue más acusada en aquellas ya de por sí menos rentables antes de la pandemia. En el percentil 25 (en el que se sitúa la compañía con un 25 % de empresas menos rentables que ella), la rentabilidad llegó a caer hasta el -34 %.

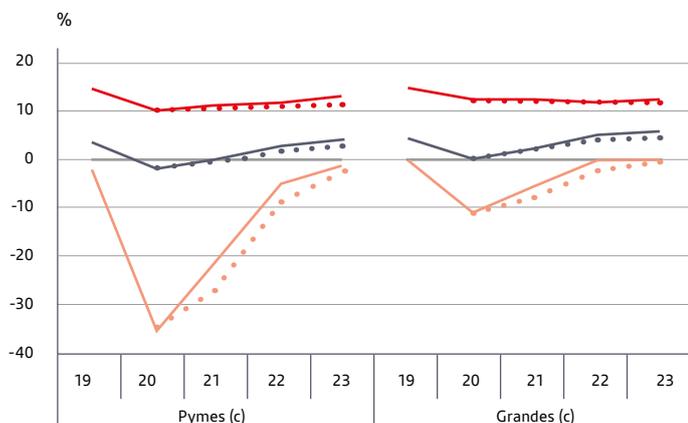
El impacto también fue severo, aunque menor, en sectores muy afectados por la pandemia. Su rentabilidad descendió desde el 4,1 % al -9,4 %.

Tras la pandemia, se incrementó considerablemente el porcentaje de compañías con rentabilidades negativas y su peso en la producción, el empleo y la deuda.

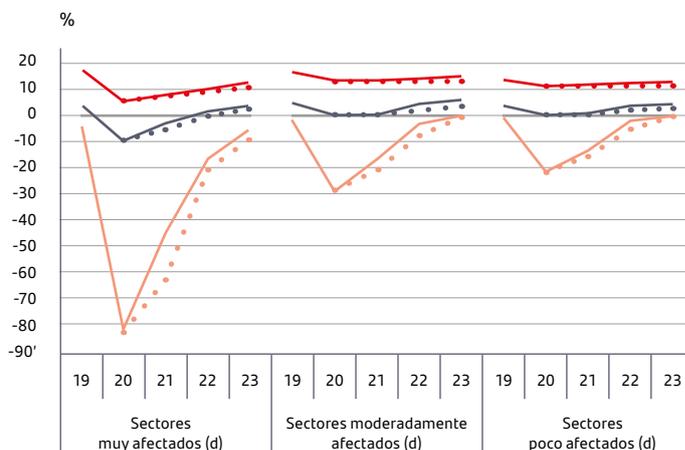
Se espera que en 2023, las rentabilidades regresen en la mayoría de las empresas a niveles semejantes a los previos a la pandemia, con una cierta caída en aquellas que, al mismo tiempo, pertenezcan a sectores muy afectados y, ya antes de la COVID-19, se encontraban entre las de menor rentabilidad.

EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD DEL ACTIVO Y EMPRESAS CON RENTABILIDAD NEGATIVA (2019-2023)

Distribución de la rentabilidad del activo
Desglose por tamaño (a) (b)

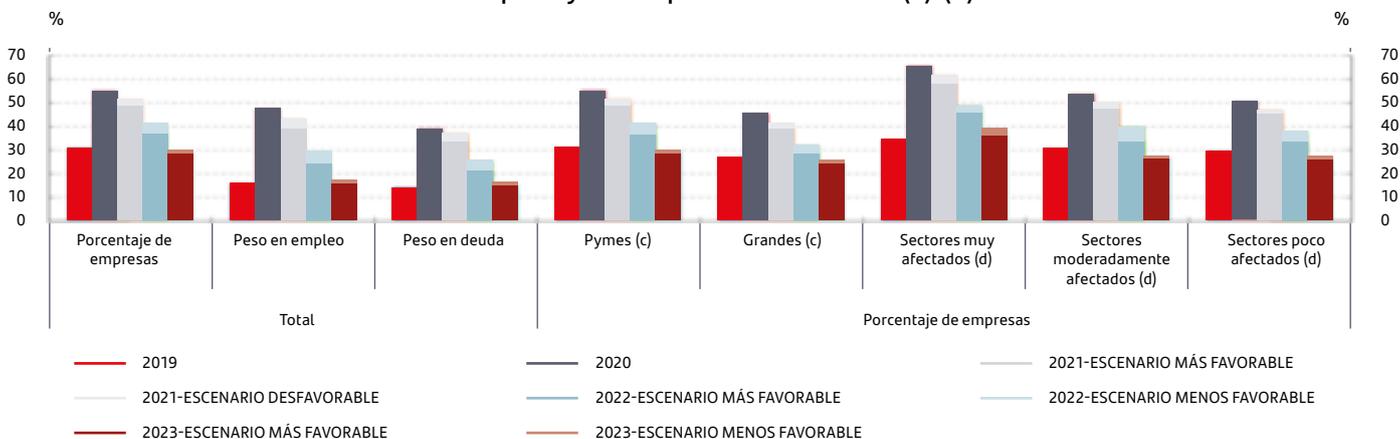


Distribución de la rentabilidad del activo
Desglose por sector (a) (b)



— PERCENTIL 25. ESCENARIO MÁS FAVORABLE — PERCENTIL 50. ESCENARIO MÁS FAVORABLE — PERCENTIL 75. ESCENARIO MÁS FAVORABLE
 PERCENTIL 25. ESCENARIO MENOS FAVORABLE PERCENTIL 50. ESCENARIO MENOS FAVORABLE PERCENTIL 75. ESCENARIO MENOS FAVORABLE

Porcentaje de empresas con rentabilidad negativa, de su peso en
el empleo y de su peso en la deuda (a) (b)



Fuente: Banco de España.

- Resultados obtenidos a partir de simulaciones coherentes con la evolución económica prevista por los escenarios central y severo de las proyecciones macroeconómicas publicadas por el banco de España en marzo de 2021. Los resultados que se muestran en estos paneles corresponden a la mediana de 100 micros simulaciones en las que a cada empresa se le asigna de manera aleatoria una variación de las ventas de 2020 tal que se replica la distribución observada de estas para cada sector y tamaño de empresa.
- Escenarios coherentes con los escenarios macroeconómicos central (en el caso del más favorable) y severo (en el caso del menos favorable).
- La definición del tamaño está en línea con la Recomendación de la Comisión Europea 2003/361/CE.
- Se definen como sectores muy afectados por la crisis del COVID-19 aquellos cuyas ventas habrían caído más de un 15 % en 2020, como moderadamente afectados aquellos cuyas ventas hayan caído entre un 8 % y un 15 %, y como poco afectados el resto.



Endeudamiento

Se incrementaron diversos **indicadores de vulnerabilidad** en las empresas españolas:

- El porcentaje con **patrimonio neto negativo** aumentó un 10 %, hasta llegar al 25 %. Aunque en las afectadas indica una débil posición financiera, ello no implica necesariamente que esta vulnerabilidad vaya a llevar a su cierre. Su futuro dependerá de las expectativas de revertir la situación.
- El porcentaje con una **ratio de deuda sobre activo** superior al 75 % aumentó un 7 %, hasta llegar al 22 %. Se trata de negocios con un grado de apalancamiento financiero de cierto riesgo.
- Si empleamos un indicador combinado de **resultados negativos y elevado peso de la deuda** en relación a los resultados corrientes, los porcentajes de compañías vulnerables habrían crecido del 10 al 15 % hasta alcanzar del 15 al 25 %. Además, han llegado al 40 % en los sectores más afectados. Este tipo de empresas tienen dificultades para generar una corriente de cobros suficiente para devolver las deudas y ofrecer retornos a las inversiones de sus propietarios.

Durante la pandemia del COVID-19 se incrementaron diversos indicadores de vulnerabilidad.



Viabilidad y solvencia

Se aproxima como **indicador de inviabilidad la expectativa de resultados corrientes negativos en 2023**. Incluso en el caso más favorable, habría un 2 % más de empresas inviables. En el supuesto más desfavorable, podría ser un 3 % mayor que el que habría sin pandemia. Podría ser, incluso, mayor si se tiene en cuenta que algunas compañías no podrán volver a ser viables debido a cambios estructurales en su demanda que el estudio no valora.

Además, la pandemia habría elevado el porcentaje de **empresas sobreendeudadas**

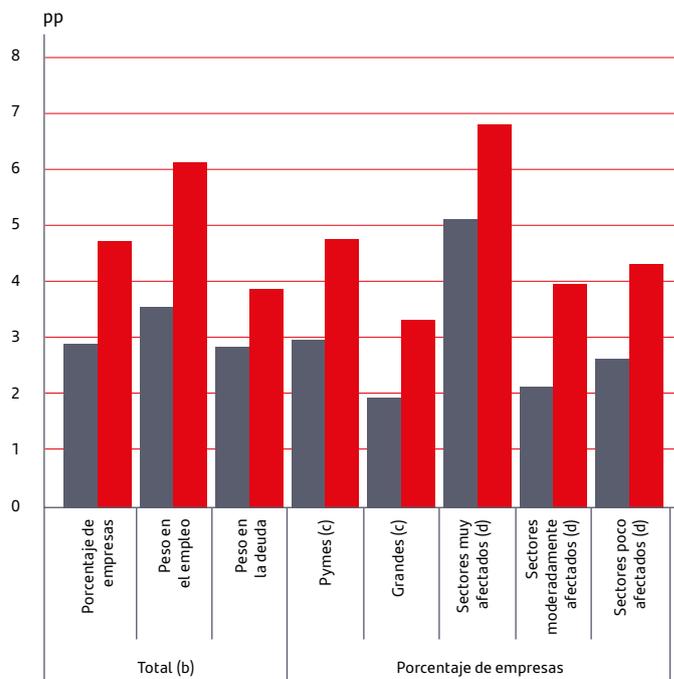
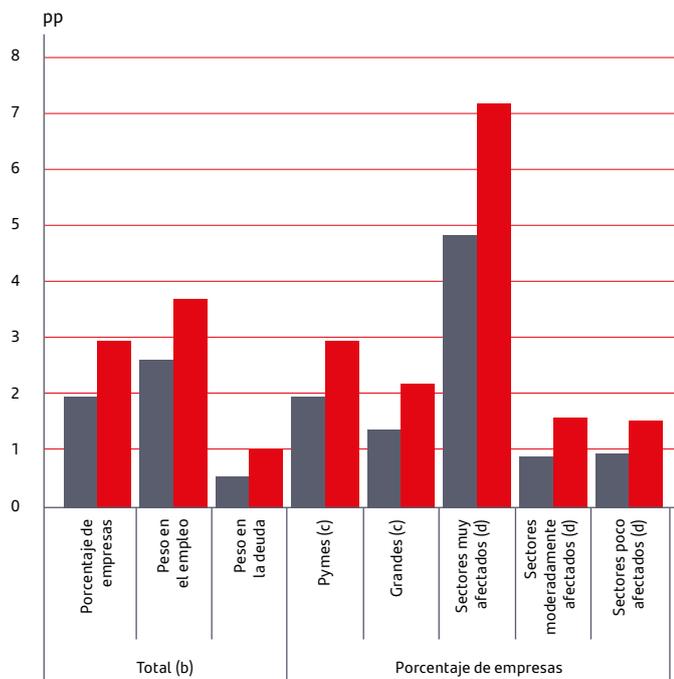
entre un 3 % y un 4,7 % en función del escenario macroeconómico que tenga lugar. Se considera que se está sobreendeudada si la ratio de endeudamiento calculada para un supuesto más favorable supera el umbral de 12 o calculada para una situación menos favorable supera el umbral de 9.

En el conjunto de las compañías españolas, la **deuda no sostenible** puede alcanzar entre algo menos de 10 000 millones de euros hasta más de 18 000 millones de euros, en función del escenario.

EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD DEL ACTIVO Y EMPRESAS CON RENTABILIDAD NEGATIVA (2019-2023) (1)

Aumento, por la crisis del COVID-19, del porcentaje de empresas con riesgo de ser inviables. Peso en el empleo y en la deuda (a)

Aumento, por la crisis del COVID-19, del porcentaje de empresas sobreendeudadas y viables. Peso en el empleo y en la deuda (a) (f)



— ESCENARIO MÁS FAVORABLE (e) — ESCENARIO MENOS FAVORABLE (e)

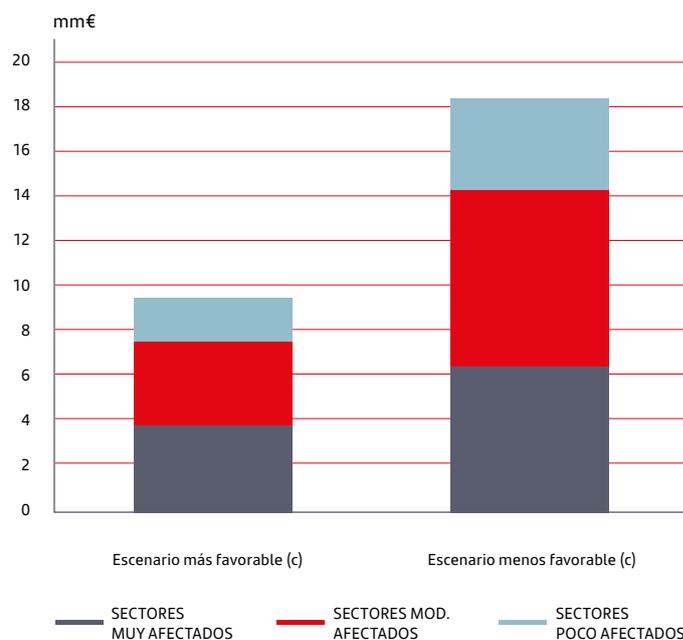
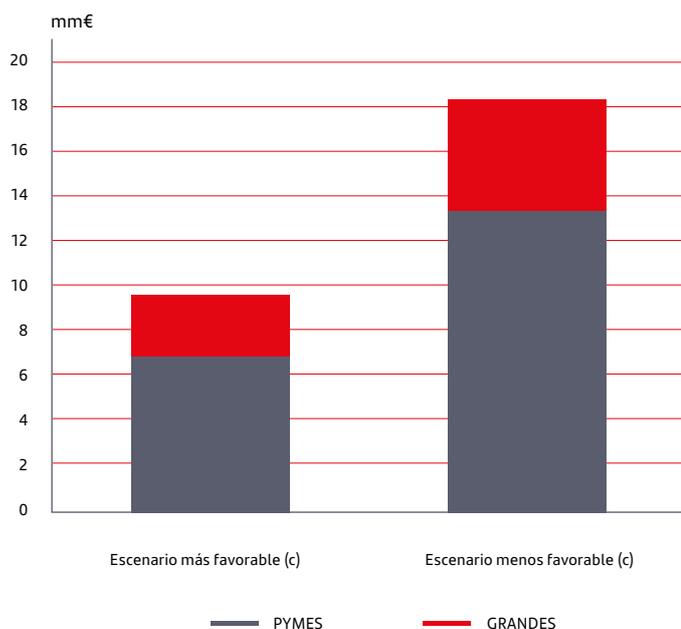
Fuente: Banco de España.

- Variaciones, con respecto a un escenario contrafactual, de la mediana de 100 microsimulaciones en las que a cada empresa se le asigna de manera aleatoria una variación de las ventas de 2020 tal que se replica la distribución observada de estas para cada sector y tamaño de empresa. El escenario contrafactual es coherente con las proyecciones macroeconómicas del Banco de España de diciembre de 2019. Se definen como empresas con riesgo de ser inviables aquellas con resultados corrientes (resultado económico bruto más ingresos financieros) negativos en 2023.
- Excluye Holdings y empresas del sector de servicios financieros, promoción inmobiliaria y compraventa de inmuebles por cuenta propia.
- La definición de tamaño está en línea con la recomendación de la comisión europea 2003/361/CE.
- Se definen como sectores muy afectados aquellos cuyas ventas habían caído más de un 15 % en 2020, como moderadamente afectados aquellos cuyas ventas habrían caído entre un 8 % y un 15 %, y como poco afectados el resto.
- Escenarios coherentes con los escenarios macroeconómicos central (en el caso del más favorable) y severo (en el caso del menos favorable) de los créditos proyecciones del Banco de España de marzo de 2021. Los resultados que se muestran corresponden a la mediana de 100 micro simulaciones en los que a cada empresa se le asigna de manera aleatoria una variación de las ventas de 2020 al que se replica distribución observada de estas para cada sector y tamaño de empresa.
- Se define como empresas sobreendeudadas aquellas con deuda neta positiva en el ejercicio 2022 y cuya ratio de endeudamiento, calculada como Deuda total neta en 2022 / Resultados corrientes en 2023, se sitúa por encima de 12 en el caso del escenario más favorable o por encima de nueve en el caso del escenario menos favorable. La deuda neta se define como los pasivos ajenos (con coste y sin coste) menos el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, las inversiones financieras a corto plazo, las existencias de la deuda pendiente de cobro.

EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD DEL ACTIVO Y EMPRESAS CON RENTABILIDAD NEGATIVA (2019-2023) (2)

Deuda no sostenible de las empresas que pasarían a estar sobreendeudadas pero que seguirían siendo viables. Desglose por tamaño (a) (d)

Deuda no sostenible de las empresas que pasarían a estar sobreendeudadas pero que seguirían siendo viables. Desglose sectorial (b) (d)



Fuente: Banco de España.

- La definición de tamaño está en línea con la recomendación de la comisión europea 2003/361/CE.
- Se definen como sectores muy afectados aquellos cuyas ventas habían caído más de un 15 % en 2020, como moderadamente afectados aquellos cuyas ventas habrían caído entre un 8 % y un 15 %, y como poco afectados el resto.
- Escenarios coherentes con los escenarios macroeconómicos central (en el caso del más favorable) y severo (en el caso del menos favorable) de los créditos proyecciones del Banco de España de marzo de 2021. Los resultados que se muestran corresponden a la mediana de 100 micro simulaciones en los que a cada empresa se le asigna de manera aleatoria una variación de las ventas de 2020 al que se replica distribución observada de estas para cada sector y tamaño de empresa.
- Se define como empresas sobreendeudadas aquellas con deuda neta positiva en el ejercicio 2022 y cuya ratio de endeudamiento, calculada como Deuda total neta en 2022 / Resultados corrientes en 2023, se sitúa por encima de 12 en el caso del escenario más favorable o por encima de nueve en el caso del escenario menos favorable. La deuda neta se define como los pasivos ajenos (con coste y sin coste) menos el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, las inversiones financieras a corto plazo, las existencias de la deuda pendiente de cobro.

Santander Impulsa Empresa

impulsa-empresa.es