

## NOTA 1:

## 2010 ¿Estancamiento o recuperación?

En nuestra última Newsletter (1er semestre 2009) indicábamos que en el primer trimestre de 2010 iba a estar, según nuestras estimaciones, el punto de inflexión para el inicio de la recuperación de la economía española. Cómo ya apuntábamos, este cambio de signo, no va a suponer la inmediata reactivación de los principales indicadores de nuestra economía, sino que la inversión de la tendencia iba a ser lenta y llena de dificultades, en tanto en cuanto, habrá que asimilar los efectos de la profunda crisis en la que estamos inmersos.

Básicamente, las previsiones para 2010 apuntan a que las cifras de desempleo seguirán creciendo suavemente hasta 2011, el consumo privado seguirá estancado, la construcción tendrá aún que sufrir su ajuste al peso medio de esta actividad sobre PIB en la CE y la inversión (FBCF) seguirá bajo mínimos. Tan sólo el consumo público y el sector exterior (como consecuencia de la mejor evolución del resto de economías) vendrán a compensar éste escenario, que estimamos tendrá dos periodos claramente diferenciados: el primer semestre donde los indicadores seguirán languideciendo y el segundo semestre donde prevemos que se inicie la reactivación económica.

Este entorno, tiene un factor de mayor desestabilización a nivel empresarial y que va a ser objeto de un breve

análisis en esta Newsletter: la capacidad de acceso a la financiación de los agentes económicos en 2010, ya que de ello va a depender la supervivencia de muchas compañías.

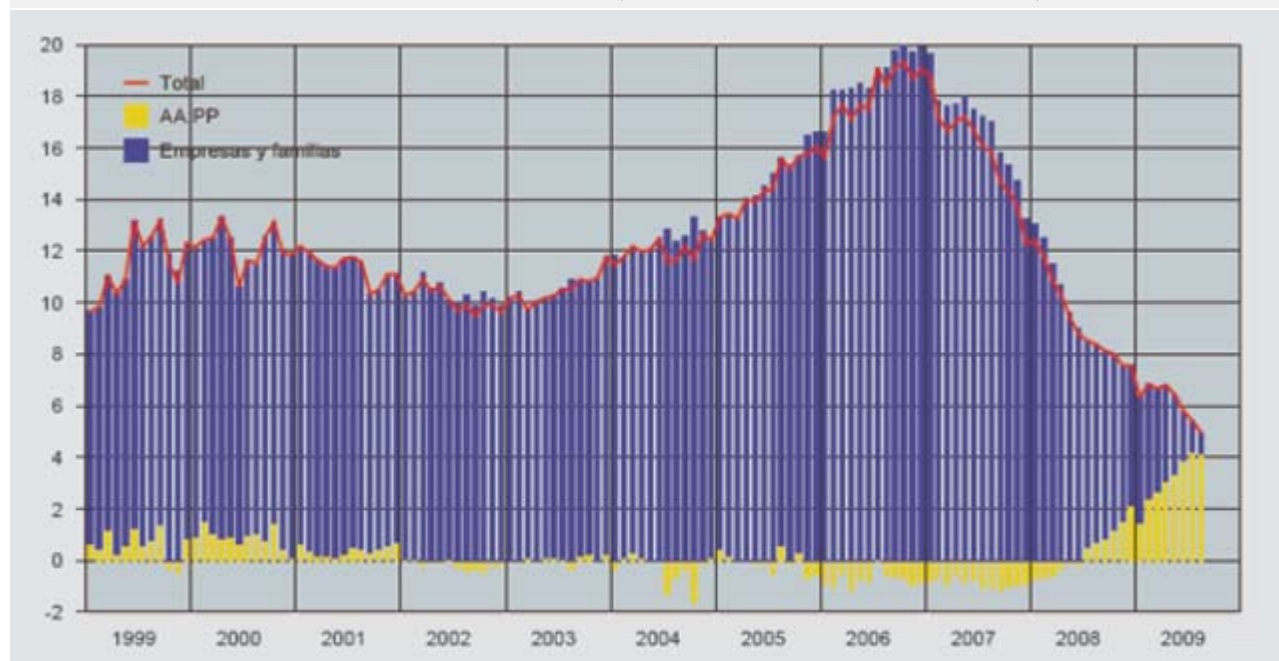
### ¿PODEMOS SOBREVIVIR EN 2010 A LA ESCASEZ DE FINANCIACION?

A pesar de la previsible mejora en los indicadores en 2010, hay un problema que atenaza y, desgraciadamente, va a seguir presente durante un tiempo: la escasez de financiación, consecuencia de un proceso de desapalancamiento global, especialmente agudizado en España, que puede dar al traste con muchas empresas.

Pongamos esto en perspectiva, ver gráfico "Financiación a los sectores no financieros".

Desde el inicio de 2007 comienza una desaceleración del ritmo mensual de crecimiento de la financiación de empresas y familias en España (en azul), que venía manteniendo crecimientos del 20%, algo que era a todas luces insostenible. Hasta mediados del 2008, donde existe ahorro neto del sector público -en amarillo en el gráfico-, éste sector no suponía una competencia directa para la financiación a los sectores productivos.

#### FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS (Contribución a su tasa de crecimiento)

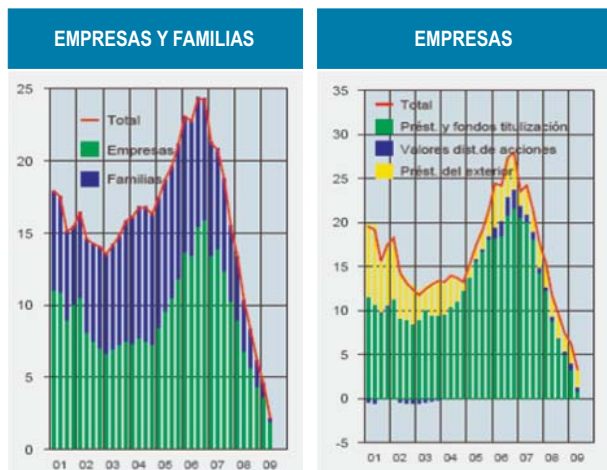


Fuente: D. G. Análisis Macroeconómico y Economía Internacional. S. G. de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas.

Actualmente los datos de financiación al sector privado se sitúan en una tasa de crecimiento en torno al 1,5% y especialmente negativo es el tremendo ascenso en la demanda de fondos del sector público, que se convierte en un competidor privilegiado en la captación de fondos, desplazando a la iniciativa privada.

En los cuadros que se muestran a continuación, vamos a contemplar cómo observando conjuntamente el crecimiento de la financiación para empresas y familias, la situación es especialmente gravosa para las familias, con un crecimiento cercano a cero, que sumado a un espectacular aumento de su tasa de ahorro, está teniendo un efecto muy depresivo sobre el consumo.

Las empresas, aún presentando crecimientos globales del crédito positivos, están aguantando esa estadística por el efecto de los préstamos provenientes del exterior. Es obvio, que son las grandes corporaciones las que tienen acceso al mercado exterior, por lo que las empresas (PYMES) están en crecimientos negativos.



Fuente:  
D. G. Análisis Macroeconómico y Economía Internacional.  
S. G. de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas.

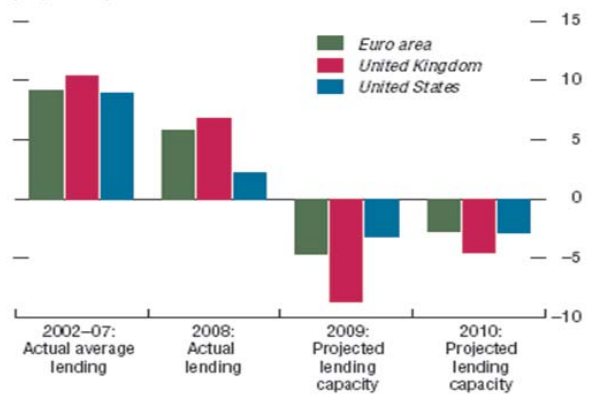
(\*) Contribución a su tasa de crecimiento

## ¿Y 2010?

Las perspectivas de una recuperación económica, ampliamente difundidas por la mayoría de los organismos nacionales e internacionales parecerían aventurar una relajación de las condiciones del crédito.

Sin embargo, si nos atenemos a la opinión del Fondo Monetario Internacional en su Informe Global sobre Estabilidad Financiera del mes de Octubre de 2009, nos encontramos que todavía proyecta una contracción de la Capacidad de Préstamo del Sector Financiero (Bancos y Cajas) (Bank Lending Capacity Growth) para el área euro.

Figure 1.8 Bank Lending Capacity Growth (In percent)



Source: IMF staff estimates.

Si analizamos el caso español, a través de las encuestas sobre préstamo recogidas por el Banco de España, nos encontramos que desde el punto de vista de la oferta parece que empiezan a suavizarse las exigencias y las condiciones crediticias.

Respecto al indicador de demanda de crédito, ésta sigue estando en bajo mínimos, debido principalmente a las difíciles condiciones de crédito que unido a debilidad del consumo lleva a que la inversión continúe desplomada.

Por tanto, podemos afirmar que gran parte de las demandas de crédito han sido para refinanciar posiciones y para financiar circulante, paralizándose los proyectos de inversión.

Asumiendo que las expectativas de la economía son moderadamente optimistas para el próximo año, y que los factores críticos - según el Boletín de Octubre de 2009 del Banco Central Europeo - para determinar el acceso al crédito son la percepción del riesgo sectorial y de la empresa, además de las garantías aportadas, o lo que es lo mismo, garantías e información exhaustiva de la empresa, de su actividad y su posicionamiento, deberíamos reflexionar sobre nuestra política de información corporativa a nuestros "stakeholders" ya que de ello puede depender nuestra supervivencia.

## PRINCIPALES CONCLUSIONES

1. 2010, a pesar que económicamente va a ser mejor que 2009, la financiación bancaria va seguir siendo un bien escaso.
2. Las posiciones de crédito comercial (proveedores y clientes) pueden ser reevaluadas por los agentes económicos, seleccionando clientes y proveedores ante las condiciones de mercado y el endurecimiento del mercado del seguro de caución y crédito. La liquidez y el crédito van a ser un importante elemento competitivo.
3. Las entidades financieras españolas no van a contar siempre con la "barra libre de liquidez" que les ha proporcionado durante el 2009 el Banco Central Europeo, liquidez que han aprovechado para repagar parte de sus deudas y para operaciones a corto plazo, con pingües resultados. Esto va a suponer por una parte, como factores negativos de cara al crédito, continuar haciendo los deberes internos (reducción de costes, morosidad, de red oficinas, de activos inmobiliarios en el Balance....) y por otra, la necesidad de desarrollar su actividad convencional DE FORMA SELECTIVA, ya que si no prestan....., no ingresan: Tienen que hacer negocio.
4. Consideramos que los tipos de interés estarán estables al menos hasta el último cuatrimestre del 2010, pero la voracidad de recursos de unos Estados cada vez más endeudados, van a seguir limitando la capacidad de crédito a empresas y familias.
5. En el año 2010 debería cerrarse el mapa de fusiones entre entidades. Previsiblemente tanto cajas como algún banco mediano estarán inmersos en estos procesos. La situación operativa de las entidades financieras y los procesos de integración van a pesar negativamente en la disponibilidad de crédito: los empresarios deberán gestionar de forma activa su cartera de proveedores de capital (Bancos y Cajas) para adecuar sus necesidades a las capacidades de sus proveedores, y prepararse para afrontar un endurecimiento de los procesos de negociación con los departamentos de riesgos, mediante una comunicación corporativa y financiera rigurosa, periódica y transparente.
6. El riesgo empresarial, la rentabilidad, sostenibilidad y perspectivas del negocio, la capacidad de dar cobertura al servicio de la deuda y las garantías de ese cumplimiento, se convierten en el factor clave a la hora de la decisión de conceder financiación, por lo tanto...
  - a. La calidad de la información que la entidad financiera disponga del cliente, de su negocio y de su sector, de la viabilidad de la empresa y de su plan de negocios se nos antojan fundamentales: la elaboración de una comunicación corporativa y financiera rigurosa, periódica y transparente, es clave.
  - b. Los requerimientos de garantías adicionales por parte de las instituciones van a ser cruciales, por lo que debemos administrarlas convenientemente para obtener el máximo de financiación posible para las garantías disponibles, además de estructurar la financiación adecuadamente.
  - c. Esta información puede ser también trasladable, si fuera necesario, a otros "stakeholders" o agentes económicos vinculados a nuestra actividad, como proveedores y clientes, Administración, Organismos Públicos, etc.

*En Capital Partners contamos con más de 20 de años de experiencia en Banca de Inversión y Consultoría estratégica empresarial, lo que nos permite facilitarles la implantación de una adecuada política de comunicación corporativa en el ámbito financiero, la revisión de su plan de negocios y colaborar con Vds. para optimizar la gestión de los recursos y fuentes de financiación y garantías de su compañía, además de proporcionarles – como siempre – el mejor asesoramiento en la optimización del valor de su empresa y de su negocio.*

NOTA 2:

## ¿Qué está pasando en el mundo de las compra-ventas de empresas?

### Operaciones registradas en los archivos de Capital Partners

Enero-Septiembre 2009

1. CLASIFICACIÓN POR TIPOLOGÍA		
	Nº Operaciones	%
Compra/ventas entre Operadores Industriales	299	72%
Inversión/Desinversión Capital Riesgo	117	28%
<b>TOTAL</b>	<b>416</b>	<b>100%</b>

2. CLASIFICACIÓN POR ORIGEN		
	Nº Operaciones	%
Ind. Nacional Compra/Vende otra Ind. Nacional	203	49%
Capital Riesgo Nacional Compra/Vende Ind. Nacional	96	23%
<b>TOTAL (I)</b>	<b>299</b>	<b>72%</b>

	Nº Operaciones	%
Ind. Nacional Compra/Vende Ind. Extranjera	45	11%
Capital Riesgo Nacional Compra/Vende Ind. Extranjera	12	3%
<b>TOTAL (II)</b>	<b>57</b>	<b>14%</b>

	Nº Operaciones	%
Ind. Extranjera Compra/Vende Español	51	12%
Capital Riesgo Extranjero Compra/Vende Español	9	2%
<b>TOTAL (III)</b>	<b>60</b>	<b>14%</b>

<b>TOTAL I + II + III</b>	<b>416</b>	<b>100%</b>
---------------------------	------------	-------------

OPERACIONES ENE - SEP 2009			
Sectores más activos	Industriales Compra-Venta	Operaciones Capital Riesgo	TOTAL Transacciones 09
TIC	36	37	73
Alimentación y bebidas	41	10	51
Energía	24	11	35
Transporte y logística	27	0	27
Construcción	19	5	24
Química/Farmacia/Petróleo y Plásticos	13	11	24
Ocio/Turismo/Agencia viajes	10	10	20
Medicina/Sanidad/Asist.Social	9	8	17
Otros servicios (ITV, ETT, Formación, Alq. vehículos...)	9	8	17
Fab. diversos (juguetes, joyería, óptica, material médico)	14	1	15
Finanzas	14	0	14
Envases y Embalajes	12	1	13
Inmobiliarias	10	0	10

- Las operaciones de compra venta han vuelto a caer entre enero y septiembre de 2009 sobre el mismo período del año anterior, con un descenso del 15%. Como en la mayoría de indicadores de la economía española: “caemos, pero menos...”
- El Capital Riesgo ha perdido mucho protagonismo en las transacciones, aun así tiene una cuota de mercado del 28%.
- También se han frenado, aunque a menor ritmo, las operaciones internacionales. Seguimos siendo una economía muy abierta y las empresas españolas perciben la importancia de salir de nuestras fronteras.
- Las Tecnologías de la Información y Comunicaciones siguen siendo, una vez más, el sector más activo. Las empresas de Alimentación y Bebidas, suben al segundo puesto de Preferencias. La Energía repite como tercer sector con más operaciones. Junto a las energías renovables, se empiezan a ver movimientos de consolidación en subsectores como el de la eficiencia energética.
- En el aspecto negativo destacar como el sector inmobiliario ha pasado a ser el sector con menos operaciones. El ajuste está siendo brutal.