

Panorámica empresarial

Carlos Humanes

1. Reorientación del capital riesgo

Las actuales condiciones del mercado de crédito presentan un serio desafío para las inversiones de capital riesgo. La Asociación Española de Capital Riesgo (ASCRI) considera que las adquisiciones de compañías pequeñas y medianas ya están tomando el relevo de las grandes operaciones en este sector.

Aunque el presidente de Ascric, Jaime Hernández Soto, ha asegurado que "no hay razones para las previsiones catastrofistas en la economía española" y que, salvo en el sector inmobiliario, no se detecta un parón significativo, la patronal de estas entidades ha registrado un descenso del 10 por 100 en sus operaciones durante los dos primeros meses del año. "Los bancos, de momento, están frenando las financiaciones grandes y tardaremos tres o cuatro años en volver a ver los agresivos multiplicadores que estábamos registrando en los últimos ejercicios", aseguró Hernández Soto durante la presentación de un informe sobre la contribución del sector a la economía española.

De hecho, la generosidad de las entidades de crédito a la hora de financiar estas operaciones ha caído sustancialmente en 2008. Frente a los créditos que se concedían en 2007 con unos multiplicadores de hasta siete u ocho veces el resultado operativo (EBITDA) de la empresa a adquirir, actualmente esa ratio se ha reducido a tres.

Por otra parte, ASCRI quiere dejar claro que la retirada de los bancos extranjeros del negocio del capital riesgo no responde a "la falta de confianza en la economía nacional, sino a los problemas a los que tienen que hacer frente en sus propios países de origen".

Las inversiones de capital riesgo en España marcaron el récord de 7.164 millones de euros en 2007. Las operaciones de *buy out* (compra de totalidad o parte de una compañía para su control) valoradas entre 250 y 1.000 millones de euros crecieron durante el ejercicio pasado más de un 38 por 100. José Martí Pelló, autor del informe "Impacto Económico y Social del Capital Riesgo en España", confía en que, a pesar de que estos volúmenes de negocio se reducirán este año, el número de operaciones seguirá creciendo, ya que "hay mucho dinero en circulación y numerosas empresas de mediano tamaño que pueden ser participadas". Hernández Soto deposita toda su confianza para estas operaciones en el sistema bancario español, calificándolo de "tremendamente sólido, avanzado y conservador".

Con relación a la ralentización de las operaciones de capital riesgo, a las restricciones de crédito hay que añadir la resistencia que manifiestan los vendedores para revisar a la baja el precio de sus compañías. Estos factores provocan que tanto el tiempo promedio para culminar la operación, como el plazo de permanencia del capital riesgo en las empresas adquiridas se estén ampliando. Frente a los tres años de media en los que esta clase de inversiones permanecía en el negocio hasta 2007, ahora los plazos es previsible que se alarguen hasta cinco años, con un esfuerzo adicional en la gestión corporativa, según apuntan los expertos.

El informe elaborado por ASCRI demuestra que el volumen de ventas y el resultado bruto de las compañías respaldadas por el capital riesgo crecieron una media del 20 por 100, frente al 7 por 100 de las no participadas por este tipo de inversiones. Además, los datos muestran que las empresas adquiridas o financiadas con capital riesgo crean más empleo que el resto de compañías.

Distintos analistas prevén que el horizonte del capital riesgo se despejará a partir del segundo semestre de 2008 y que las grandes operaciones de 1.000 millones de euros en adelante será difícil que se produzcan. El capital riesgo se centra ahora en tratar de cerrar un mayor número de operaciones, pero de menor importe, por debajo de 500 millones e incluso de 300.

2. De la necesidad virtud en la crisis inmobiliaria

El negro panorama en el que se haya sumido el sector inmobiliario en España está provocando que los agentes de la industria busquen salidas para evitar, o al menos paliar, la crisis. Así, los fabricantes de materiales, como los ladrillos, confían en que la exportación a países como Dubai compense la escasa demanda nacional, mientras que la domótica, o la automatización de viviendas, trata de sacar partido a la complicada situación actual que atraviesa el sector en España.

Dubai atraviesa una auténtica fiebre constructora motivada por el turismo de lujo, una de sus principales fuentes de ingresos. Los grandes rascacielos y las islas artificiales son las grandes obras de ingeniería del emirato. Hasta ahora, la exportación para muchos sectores relacionados con la industria constructora en España suponía un porcentaje casi inapreciable de sus ventas totales. Los fabricantes de ladrillo por ejemplo tan sólo venden fuera de España un 2 por 100 de su producción. Ahora la gran cantidad de materiales en *stock* que acumulan las compañías por el frenazo inmobiliario podría encontrar una salida en los emiratos árabes, aunque también se estudian otros mercados como los países de Europa del Este.

A pesar de que la fortaleza del euro frente el dólar podría dificultar las exportaciones, los fabricantes de ladrillos y tejas están decididos a dar salida a su producción aunque tengan que rebajar los precios de manera significativa, según aseguran fuentes del sector.

Además, si estas iniciativas que buscan la demanda exterior consiguen materializarse, la balanza comercial española podría verse aliviada. En enero, el déficit comercial en España se situó en 9.152,1 millones de euros, un 20,1 por 100 más que en el mismo mes del año anterior.

Colocar en el mercado los excedentes de producción es una de las principales preocupaciones de los fabricantes de materiales. Durante el primer semestre de 2007, la producción de ladrillos y tejas subió un 3,43 por 100 respecto al mismo período del año anterior. Sin embargo, en la segunda mitad del año no se registró ningún crecimiento,

según indica la Asociación Española de fabricantes de Ladrillos y Tejas (HISPALYT). Esta asociación agrupa a más de 300 empresas del sector, da trabajo a 12.500 personas y su volumen de negocio asciende a 1.260 millones de euros.

Inteligencia en el hogar. El sector de la domótica, la automatización de viviendas, se ha convertido en una herramienta muy útil para los promotores inmobiliarios. La crisis ha provocado que estas compañías agudicen cada vez más su ingenio para mantener sus ventas en la medida de lo posible. Un portavoz de la patronal de la Asociación de Promotores Constructores de España (APCE) aseguraba recientemente que la domótica se ha incorporado como un elemento de "marketing inmobiliario" para conseguir diferenciarse en un mercado tan competitivo como el actual. Al mismo tiempo, la patronal reconoce la necesidad actual de dotar a sus promociones de valor añadido. "Eran otros tiempos cuando se vendía sin esfuerzo, esto ya no es posible, hay que acudir a otros sectores para llegar a los potenciales compradores", explican fuentes de APCE.

Lo que hace unos años podía considerarse como moderno y lujoso, ahora empieza a convertirse en un elemento más del hogar. De hecho, la industria de la domótica asegura que el coste adicional que incorpora una "vivienda inteligente", representa el 1 por 100 del importe medio de una vivienda.

La Asociación Española de Domótica (CEDOM) confirma, por su parte, que el parón del sector inmobiliario está siendo una oportunidad de desarrollo muy favorable para este segmento de la industria de la construcción. El sector ha iniciado una campaña de promoción con jornadas y actos para captar la atención de promotoras y constructoras. Empresas instaladoras de servicios domóticos, como AFESER, también confirman que hoy en día se ha abierto una nueva etapa. En un momento en el que la tecnología está cada vez más presente en la vida de los consumidores, "el cliente será el que querrá ver tecnología en sus paredes", aseguran los directivos AFESER, quienes añaden que "cualquier crisis es generadora de oportunidades".

Según datos del sector de la domótica, el 10 por 100 de las viviendas en España ya incorpora esta tecnología y se prevé que este porcentaje se eleve de forma considerable en los próximos años.

3. Europa, un balón de oxígeno para Hollywood

El mercado y los actores europeos se han consolidado como un factor determinante para el crecimiento del

negocio cinematográfico estadounidense. Los ingresos por taquilla de las *majors* de Hollywood (las productoras más poderosas de la industria del celuloide) en el Viejo Continente han conseguido doblar a los registrados en las salas de EE.UU.

La nueva estrategia de Hollywood se puso claramente de manifiesto durante la ceremonia de los Oscar, donde los actores europeos ocuparon el mayor protagonismo de la gala al ser los más galardonados. Pero esta circunstancia no es casual. Se produce en un momento de crisis del consumo privado en EE.UU. y en el que la divisa estadounidense se ha depreciado con intensidad frente al euro. De hecho, el dólar cayó más de un 13 por 100 respecto a la moneda europea desde finales de marzo de 2007 a la misma fecha del presente año.

El palpable protagonismo de Europa en los Oscar puede considerarse como una estrategia de *marketing* empresarial que se traducirá en un mayor aumento de ingresos para las productoras. No sólo por la taquilla, sino también por la distribución de DVD. No es la primera vez que se da un escenario semejante. En 2004, los ingresos por taquilla de las *majors* procedentes del exterior de EE.UU. subieron un 44 por 100, hasta 15.700 millones de euros.

Europa se llevó un pleno en las preciadas estatuillas doradas de Hollywood: un Oscar para España gracias a Javier Bardem como mejor actor de reparto por *No country for old men*, otro para Francia, con Marion Cottillard como mejor actriz por su reencarnación de Edith Piaf en *La vie en rose* y dos para Gran Bretaña, uno para Tilda Swinton, por *Michael Clayton*, y el otro para Daniel Day Lewis por *Pozos de ambición*.

Paramount, Miramax y Universal, las tres productoras más galardonadas en los Oscar, se han desmarcado en bolsa de la general y acusada orientación bajista y al menos hasta finales de marzo presentaban diferencias anuales positivas en sus cotizaciones.

La "moda" europea en Hollywood fue explicada desde sus orígenes en pocas palabras por la premiada actriz escocesa Tilda Swinton, quien entre las bambalinas del Teatro Kodak, donde se celebró la ceremonia de los Oscar, afirmó: "Hollywood was built on Europeans" (Hollywood fue construido por europeos). Y efectivamente, la meca del cine fue la tierra de acogida de los cineastas que huían de los regímenes totalitarios europeos en la década de los años 30 del siglo pasado. Personalidades del mundo del celuloide como Fritz Lang, Michael Curtiz, Billy Wilder, Rouben Mamoulian o Ernst Lubitsch impulsaron la época dorada de Hollywood, cuyos engranajes no han

dejado de nutrirse de talento europeo. Los realizadores, guionistas, actores y demás profesionales de la gran pantalla provenientes del otro lado del Atlántico aprovechaban las oportunidades que se les abrían allí, como así lo hicieron algunas de las más rutilantes estrellas del cine clásico, como Greta Garbo, Cary Grant, Ingrid Bergman o el eterno galán Rodolfo Valentino.

En la actualidad, la aportación europea contribuye a sostener una industria del entretenimiento que en la región de Los Ángeles constituye la tercera mayor fuente de empleo, formada por 160.000 trabajadores que anualmente aportan aproximadamente 47.000 millones a la ciudad californiana.

4. Vuelve la gasolina y el CO₂ enturbia el sector

La subida del precio del gasóleo, que a principios del pasado marzo superó por primera al de la gasolina, podría provocar que en los próximos años los vehículos con motores de gasolina superen en ventas a los de diesel en el mercado automovilístico español. Antonio Romero-Haupold, presidente de la Federación de Asociaciones de Concesionarios de Automoción (FACONAUTO), asegura que la subida del precio del gasóleo producirá un cambio en la estructura del mercado del automóvil que estará orientado hacia un aumento progresivo de la participación de los vehículos de gasolina. "La «dieselización» del mercado español del automóvil ha tocado techo", señalan fuentes de FACONAUTO.

Si la principal ventaja a la hora de adquirir un vehículo con motor diesel residía en el ahorro, tanto por el precio del combustible como por su menor consumo frente a la gasolina, la escalada del precio del diesel, puede suponer un giro en la demanda y que los motores de gasolina recuperen protagonismo.

No obstante, el presidente de FACONAUTO considera que el precio del gasóleo tendría que experimentar una subida mucho mayor para que la adquisición de un vehículo diesel no resultara realmente rentable, al menos, para aquellos conductores que realicen una media de 30.000 kilómetros anuales, según el análisis de la patronal de concesionarios.

Zapatero apuesta por el sector. Durante la campaña electoral, el presidente del Gobierno, José Luis Rodríguez Zapatero, manifestó en la planta de Renault de Valladolid su pleno apoyo al sector industrial y del automóvil ya que es "clave" para España. Durante su visita, el presidente del

Gobierno se comprometió con los trabajadores de Renault y con todos los de España a pactar y negociar con los sindicatos las reformas laborales o de protección social que se realicen en los próximos cuatro años.

Por su parte, la patronal de fabricantes del sector, la Asociación Española de Fabricantes de Automóviles y Camiones (ANFAC), pidió a los partidos políticos antes de las elecciones generales del pasado 9 de marzo que el Gobierno medie con Bruselas por la política de las emisiones de CO₂. Los fabricantes consideran que la decisión de la Comisión Europea de limitar a 120 gramos en el año 2012 las emisiones de dióxido de carbono es abusiva y va a conformar "un nuevo reto de competitividad".

La patronal también lamenta la supresión del "Plan Prever", que constituye "un incentivo para la compra, especialmente de coches pequeños", y considera que la supresión de este programa ha dejado "coja" la reforma del impuesto de matriculación. Por ello, ANFAC pide al Gobierno que recupere el Plan Prever lo antes posible. Por último, los fabricantes de automóviles demandan una intensa política de infraestructuras que permita controlar los gastos logísticos de la industria.

Zapatero, consciente de la importancia del sector del automóvil en España, aseguró que apoyará a esta industria para que gane competitividad y productividad.

En España operan 11 fabricantes de automóviles, que tienen 18 centros productivos. El año pasado se fabricaron 2,77 millones vehículos (turismos e industriales) lo que sitúa a España como el séptimo productor mundial y el tercero de la Unión Europea (el primero en producción de vehículos industriales), sólo superado por Francia y Alemania.

El sector del automóvil da empleo en España a algo más del 10 por 100 de la población activa, entre trabajadores directos e indirectos, su contribución al PIB ronda el 6 por 100, mientras que sus exportaciones aglutinan casi el 20 por 100 del total nacional.

5. Conflicto en el aire

Las agencias de viajes no cejan en su empeño y mantienen su demanda al Ministerio de Fomento para que obligue a las aerolíneas a crear un fondo de garantía financiera que sirva de blindaje ante eventuales problemas de liquidez. El caso de Air Madrid ha desatado dudas sobre la situación económica de las compañías aéreas.

Manuel Maciñeiras, presidente de Asociación Empresarial de Agencias de Viajes (ADEAVE), asegura que las medidas no perjudican a nadie y que sólo pretenden velar por los derechos de los consumidores. Concretamente, su petición consiste en que de cada billete emitido se destinen unos céntimos a un fondo para crear un colchón donde poder acudir en caso de problemas. "No se trata de que cada compañía pague un importe, sino que cada cliente destine una parte mínima de cada billete", señalan fuentes de ADEAVE.

El debate ya ha llegado a Bruselas pero la Comisión Europea (CE) no ha dado una respuesta satisfactoria a los planteamientos de las agencias y el presidente de ADEAVE asegura tener constancia de que el Gobierno español se ha opuesto a la regulación comunitaria de las garantías de las aerolíneas. "El argumento de Fomento es que estas medidas penalizarían la contabilidad de las compañías y podrían hacerlas menos competitivas", señalan en ADEAVE, que no piensa desistir en sus intentos y por ello, mantendrá una sesión informativa con PP y PSOE para que sus iniciativas sean apoyadas en Bruselas. Fomento declinó pronunciarse al respecto.

En 2006, quebraba la aerolínea Air Madrid y las agencias de viajes tuvieron que afrontar todas las reclamaciones a la compañía.

El conflicto no es ni mucho menos nuevo y ya en enero de 2003 la Federación Universal de Agencias de Viajes (FUAAV) instó a las compañías aéreas a implicarse en un plan que ofreciera garantías a los usuarios e intermediarios en caso de quiebra de una aerolínea o de una agencia de viajes. La FUAAV denunció entonces que muchas compañías aéreas se oponían al Plan de Protección del Pasajero.

Dos meses después, en marzo de 2003, las agencias de viajes españolas dieron tres meses de plazo prorrogables a las aerolíneas de la Asociación Internacional del Transporte Aéreo (IATA) para que crearan un ente o fondo que garantizara al viajero que tiene su billete de avión o ha solicitado su reserva, la posibilidad de volar en las mismas condiciones y por el mismo precio con otra compañía si la que ha contratado quiebra.

La Federación Española de Agencias de Viajes (FEAAV) consideraba que muchas compañías aéreas eran susceptibles de quebrar ante la crisis a la que se enfrentaba el sector por aquel entonces después del 11 de septiembre (de 2001) y por la posibilidad de que se produjera una guerra en Irak.

Precisamente, por esa razón, las agencias de viajes querían que las compañías aéreas se hicieran cargo de su

responsabilidad y pusieran en marcha, en el marco de la IATA, un fondo de garantía que se responsabilizara de los pasajeros afectados y garantizara sus viajes en las mismas condiciones y el mismo precio en caso de cierre de una compañía. "Lo que queremos es garantizar que el usuario pueda viajar con las condiciones que primeramente contrató, aunque sea con otra aerolínea, y que sean las compañías aéreas las que se hagan cargo de los viajeros y no las agencias de viajes las que tengan que responder",

dijo ahora hace cuatro años, el presidente de FEAAV, Jesús Martínez Millán, quien todavía dirige esta federación.

Ya entonces las agencias de viajes denunciaban, ante la falta de liquidez de muchas compañías aéreas, su situación de indefensión a la hora de afrontar gastos, ya que tenían que enfrentarse a posibles quebrantos de las aerolíneas, que no tenían —ni aún tienen— garantía alguna con los clientes en caso de quiebra.