

# Encuesta a la Dirección Financiera

Impera la prudencia:  
Los Directores Financieros  
proponen medidas

**17 de noviembre de 2009**

**Auditoría. Fiscal y Legal. Consultoría. Asesoramiento Financiero**

# Introducción y metodología

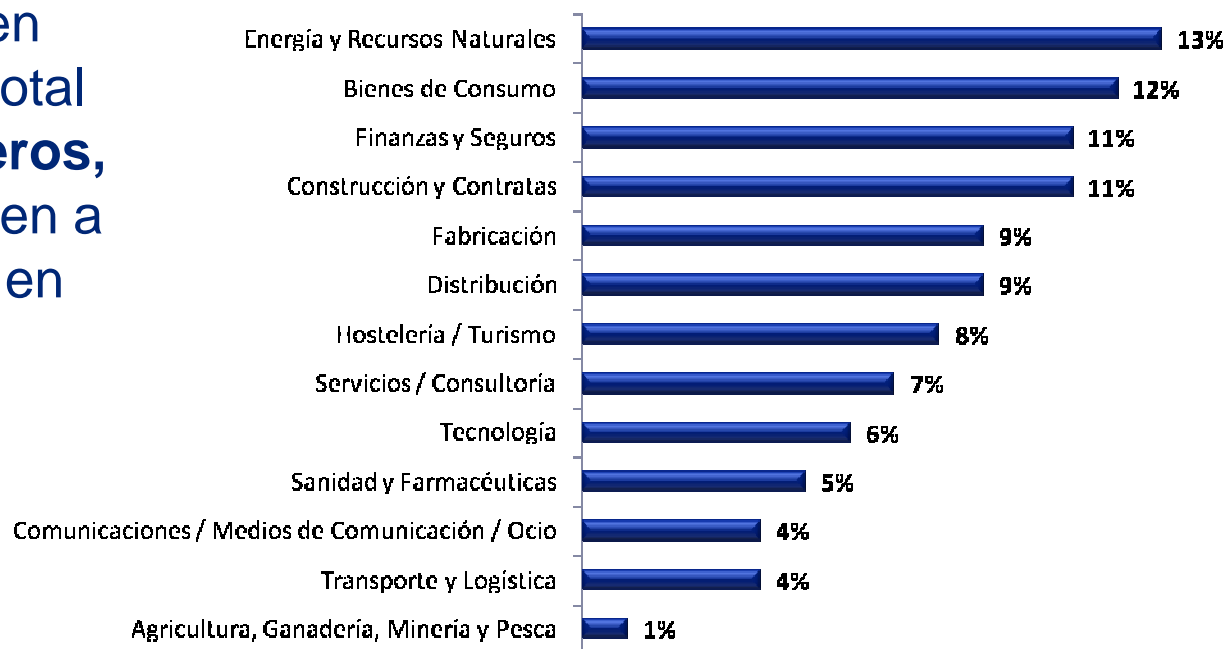
# Introducción y metodología

## Encuesta a la Dirección Financiera

- Nuestra primera encuesta ponía de manifiesto la preocupación de los Directores Financieros respecto a la situación de la economía española, e indicaba que la evolución de la demanda, el incremento de la morosidad, el acceso a la financiación y la caída de los indicadores macroeconómicos eran las mayores preocupaciones. Estas preocupaciones se siguen poniendo de manifiesto en esta edición de la Encuesta.

- En esta segunda encuesta en España han participado un total de **100 Directores Financieros**, de los que un 37% pertenecen a empresas que cotizan tanto en mercados nacionales como internacionales.

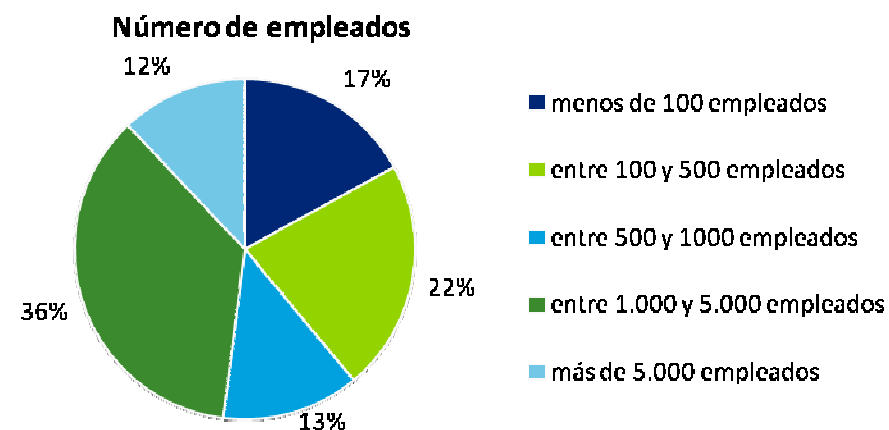
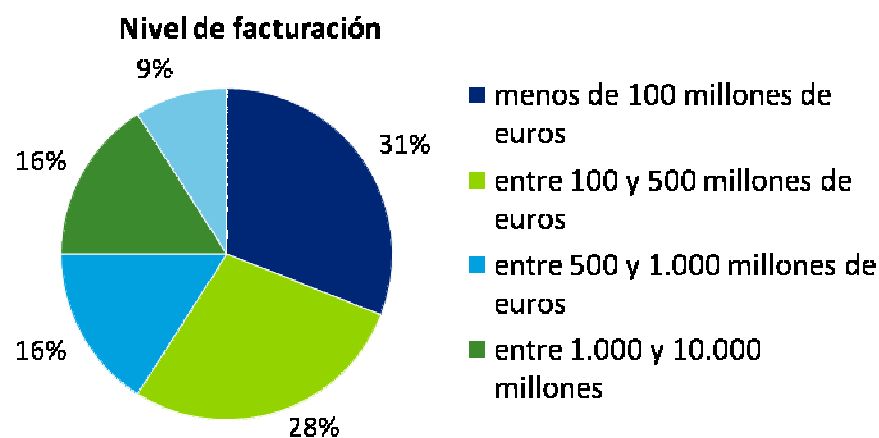
Perfil de las compañías analizadas



# Introducción y metodología

## Encuesta a la Dirección Financiera

- Un 41% pertenecen a empresas cuyo volumen de facturación es superior a 500 millones de euros y un 61% a empresas con más de 500 trabajadores.



- El informe se ha elaborado a partir de la información que se desprende de cada uno de los apartados de la encuesta del tercer trimestre de 2009, realizada entre el 18 de septiembre y el 6 de octubre de 2009.

# Introducción y metodología

## Encuesta a la Dirección Financiera

- Deloitte está llevando a cabo esta encuesta en 15 países, mientras que otros 4 están desarrollando la encuesta para su próxima implantación

Encuesta implantada		Encuesta en desarrollo
Australia	• Japón	• Canada
• Bélgica	• Oriente Medio	• Corea del Sur
• Dinamarca	• Países Bajos	• Estados Unidos
• España	• Reino Unido	• Mexico
• Francia	• Singapur	
• Irlanda	• Sudáfrica	
• Israel	• Suecia	
• Italia		

# Tendencias clave

# Tendencias clave

## Puntos clave de la encuesta del tercer trimestre:

1. Retraso en las expectativas de recuperación
2. Los Directores Financieros proponen medidas
3. Condiciones de crédito: sin cambios
4. Cambio de percepción en la valoración de activos
5. Aversión al riesgo

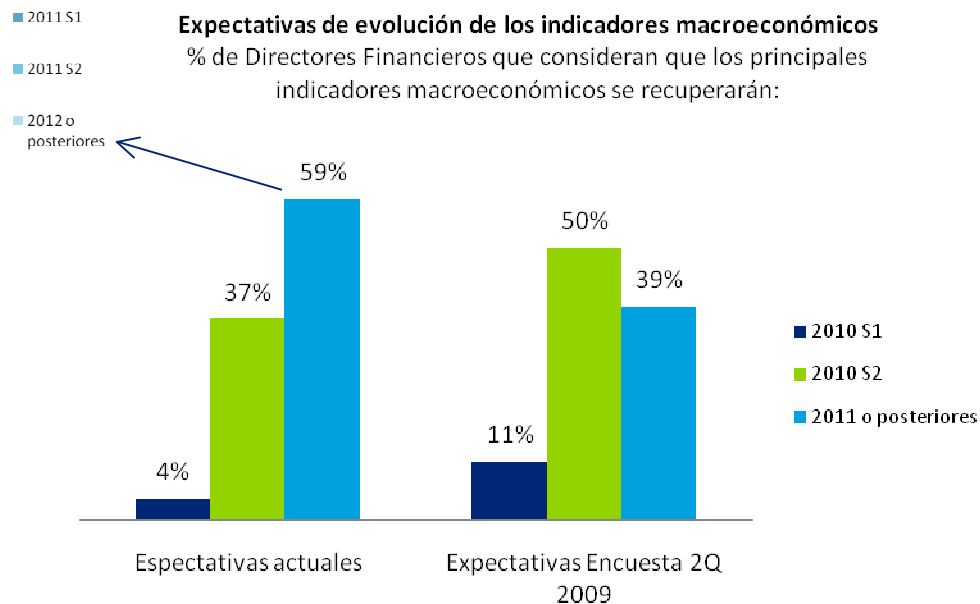
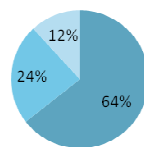
# Retraso en las expectativas de recuperación



# Retrasos en las expectativas de recuperación

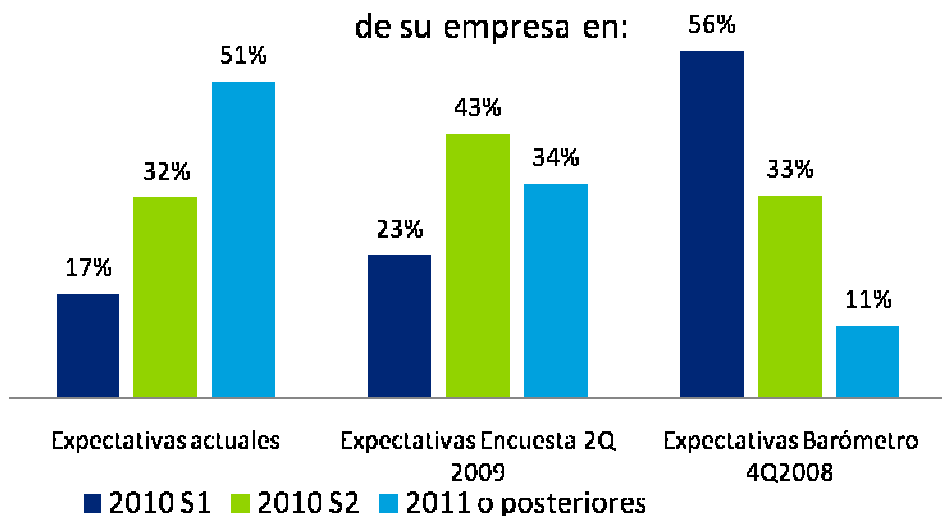
La visión de la economía española y del periodo de recuperación empeora

El 92% de los Directores Financieros encuestados considera que la situación de la economía española es mala o muy mala y retrasan sus expectativas de recuperación hasta el 2011 o posteriores.



## Expectativas de crecimiento de la demanda en España

% de encuestados de España que esperan una aceleración de la demanda de productos y servicios de su empresa en:



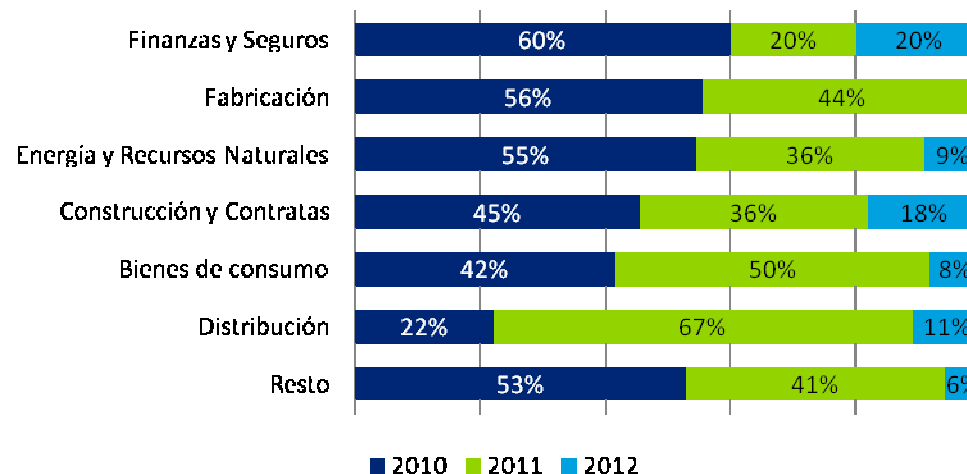
Las perspectivas respecto a cuando esperan una aceleración de la demanda de productos y servicios de su empresa también se retrasa al mismo periodo.

# Retrasos en las expectativas de recuperación

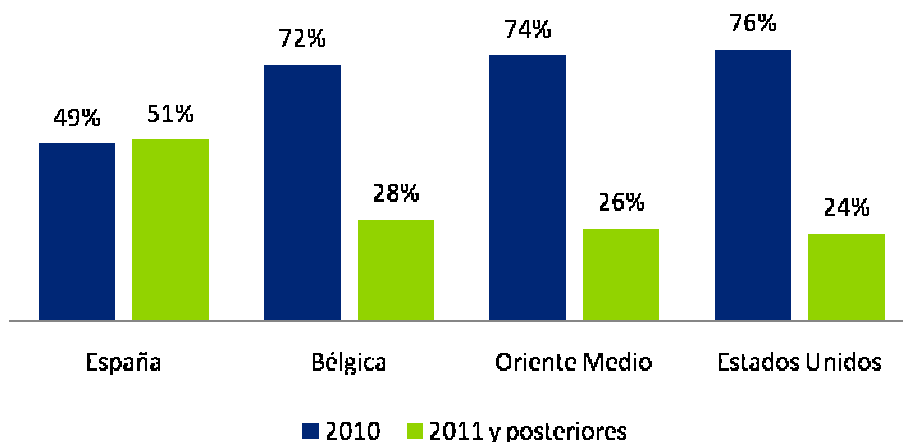
Se retrasan las expectativas de recuperación de la demanda

En lo que se refiere a las expectativas por sectores, los más pesimistas son los Directores Financieros de empresas del sector Distribución y Bienes de Consumo.

**Expectativas de recuperación de la demanda en España**  
% de Directores Financieros de España que esperan que la demanda de productos y servicios se recupere en:



**Expectativas de recuperación de la demanda**  
% de Directores Financieros que esperan que la demanda de productos y servicios se recupere en:

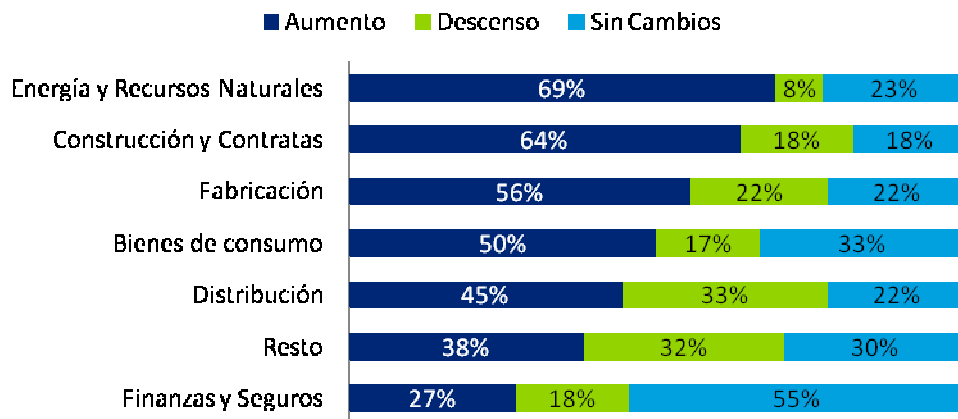


La visión internacional es más optimista, así por ejemplo, más del 70% de los Directores Financieros de Bélgica, Oriente Medio y Estados Unidos sitúan la recuperación de la demanda de sus productos y servicios en el 2010.

# Retrasos en las expectativas de recuperación

## Mejores perspectivas respecto a los flujos de caja

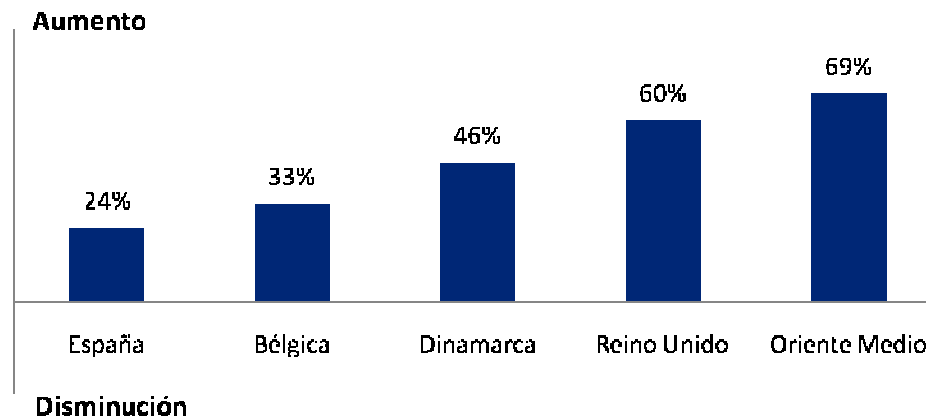
**Expectativas de crecimiento de los flujos de caja en España**  
 % de encuestados de España que espera que en los próximos meses los flujos de caja de su empresa experimente un:



Los Directores Financieros españoles tienen mejores perspectivas en cuanto al crecimiento de los flujos de caja de su empresa. Un 47% de los encuestados considera que se incrementarán en los próximos 12 meses.

Las expectativas son aún más optimistas en el resto de los países.

**Expectativas de crecimiento de los flujos de caja**  
 % neto (\*) de encuestados que espera que en los próximos meses los flujos de caja de su empresa aumenten/disminuyan:



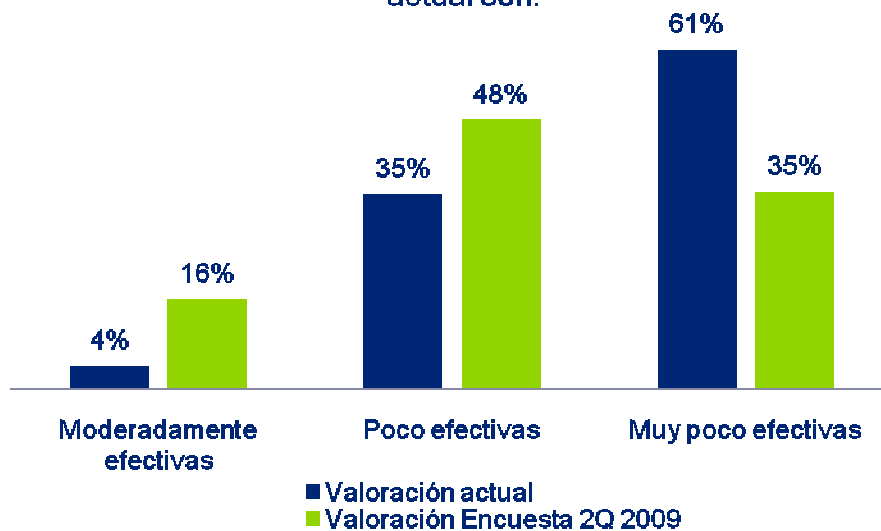
(\*) Entendemos el neto como la diferencia entre el porcentaje que espera un incremento y el que espera un descenso

# Los Directores Financieros proponen medidas

# Los Directores Financieros proponen medidas

## Empeora la valoración sobre las medidas del Gobierno

**Valoración de las medidas del Gobierno**  
% de encuestados que considera que las medidas tomadas por el Gobierno en respuesta a la situación actual son:



Las medidas del Gobierno son consideradas menos efectivas que en el trimestre anterior.

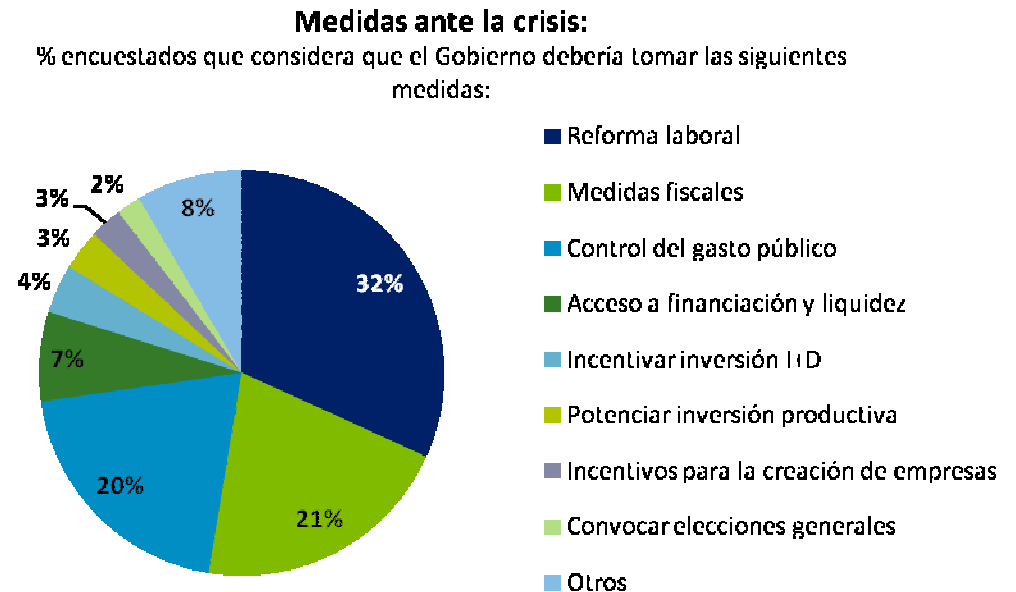
Un 96% de los encuestados las considera poco o muy poco efectivas.

# Los Directores Financieros proponen medidas

## Medidas propuestas

Los Directores Financieros, para mejorar la situación actual de la economía española, consideran necesarias las siguientes medidas:

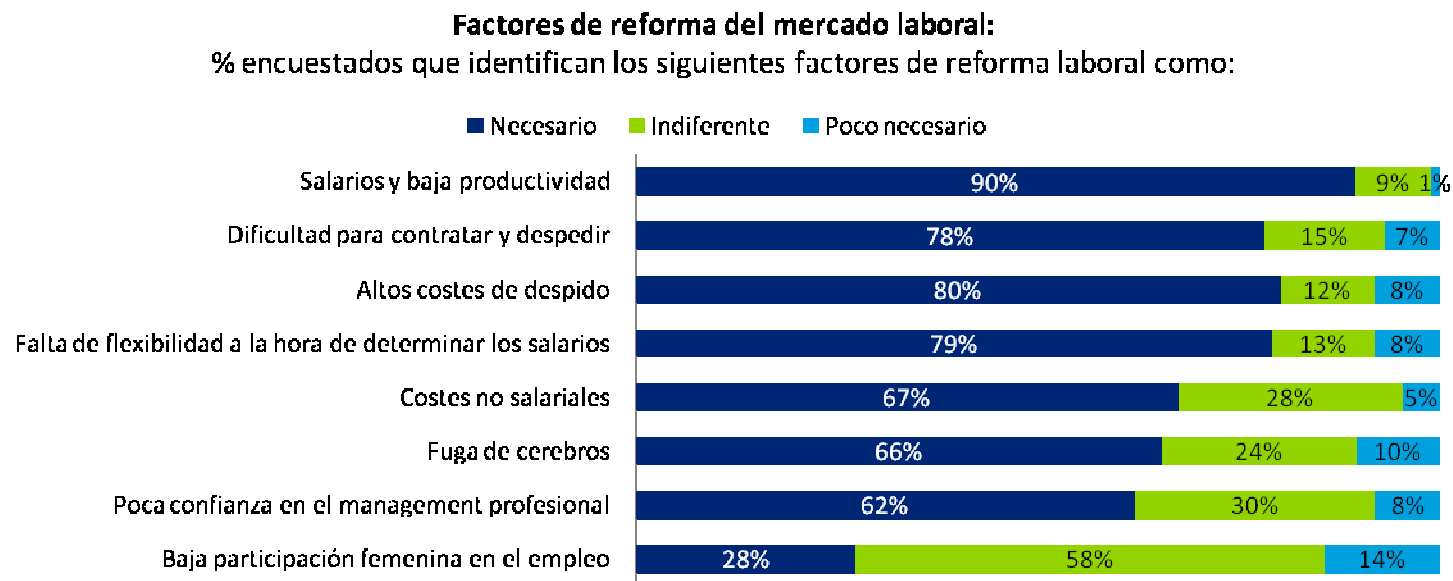
- Reforma del mercado laboral,
- Política fiscal,
- Control del gasto público: dirigido al recorte de gastos operativos y corrientes (reducción personal público y de carteras ministeriales, congelación de salarios y oferta pública de empleo...) y, en ningún caso a la reducción de la inversión productiva.



# Los Directores Financieros proponen medidas

## Reforma laboral

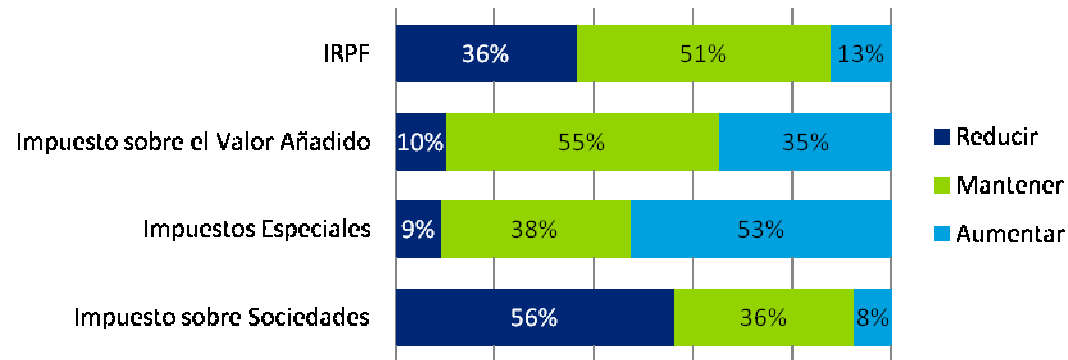
Los encuestados abogan por la reducción de los costes laborales y la flexibilización del mercado laboral. Muchos de los encuestados manifiestan la necesidad de reducir los costes de la seguridad social como medida para fomentar la creación de empleo y mejorar la competitividad.



# Los Directores Financieros proponen medidas

## Política fiscal

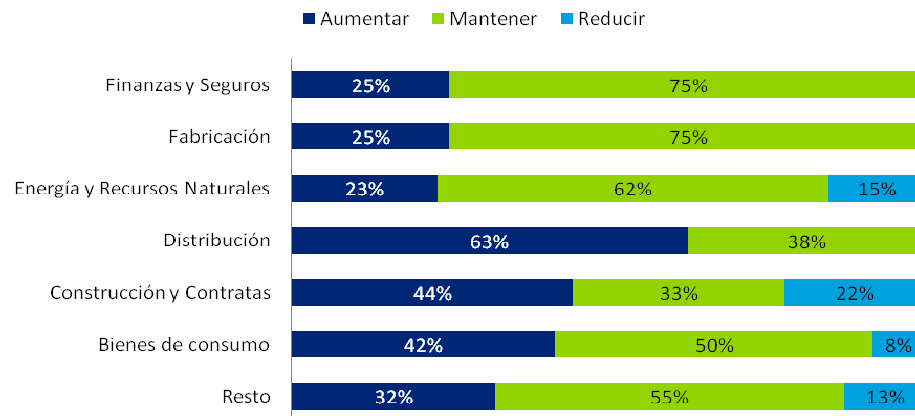
**Medidas fiscales**  
% de Directores financieros que consideran que los siguientes impuestos deberían:



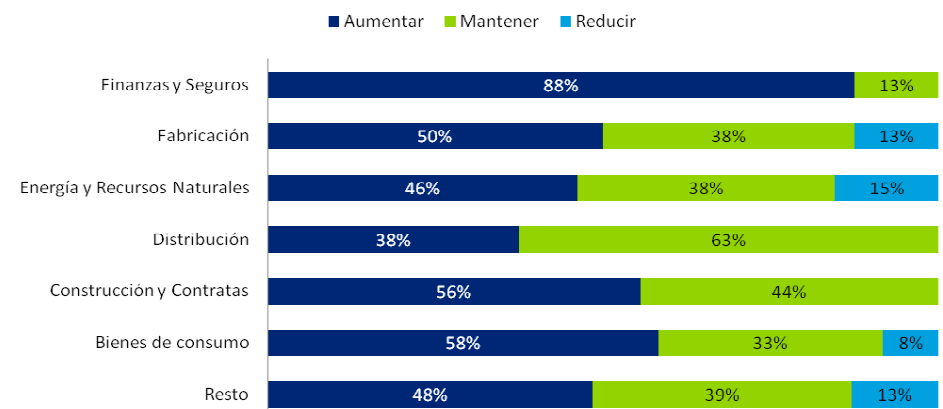
La mayoría de los encuestados considera que deben mantenerse el IRPF y el IVA, aumentarse los IIEE's y reducirse el IS.

El aumento del IVA es una medida necesaria para los Directores Financieros del sector Distribución, mientras que los IIEE deben incrementarse para los Directores Financieros de Finanzas y Seguros.

**Medidas fiscales: IVA**  
% de encuestados que considera que el IVA debería:



**Medidas fiscales: Impuestos Especiales**  
% de encuestados que considera que los IIEE deberían:



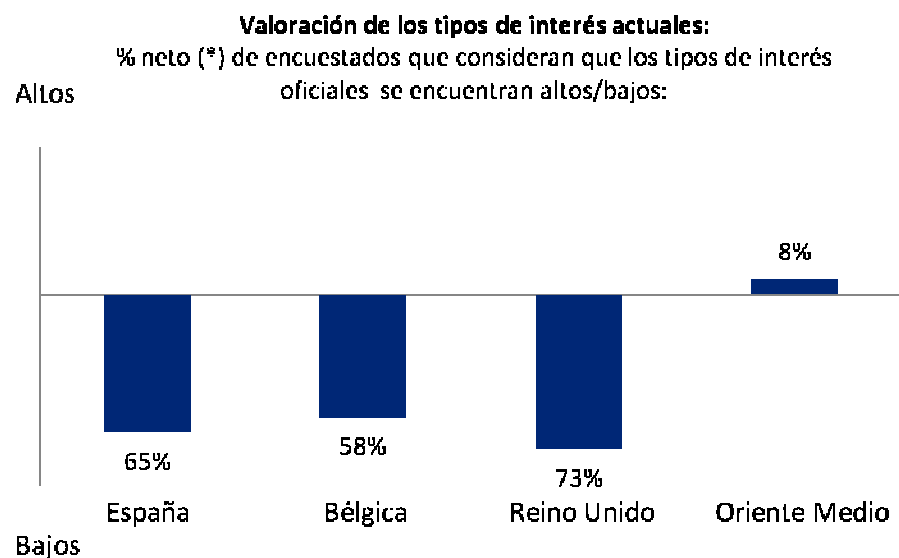


Condiciones de crédito: sin  
cambios

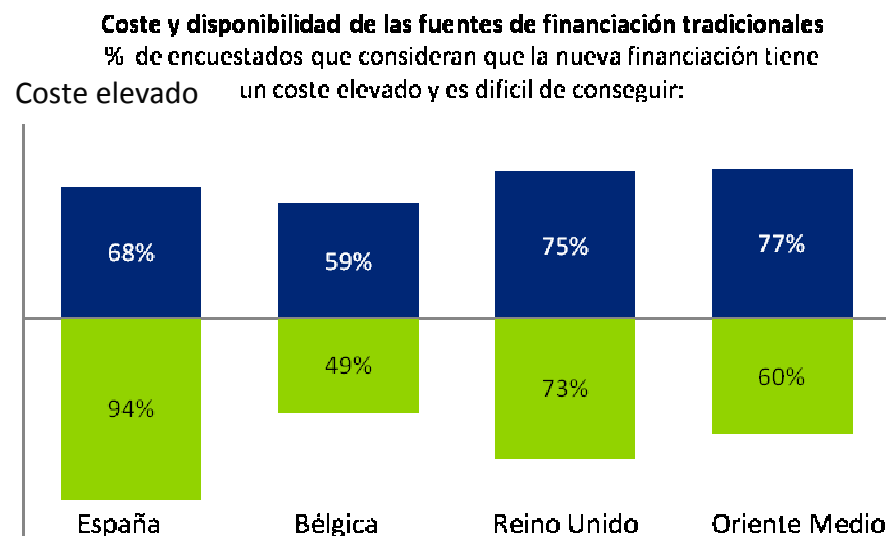
# Condiciones de crédito: sin cambios

## Las condiciones de créditos siguen siendo restrictivas

A pesar de que la mayoría de los Directores Financieros considera que el nivel actual de los tipos de interés se encuentra bajo o muy bajo, no parece que estos descensos se estén trasladando proporcionalmente al coste de financiación. Esta visión se repite prácticamente en todas las encuestas que Deloitte realiza a nivel internacional. Sin embargo, respecto a la disponibilidad de la financiación los Directores Financieros españoles son más críticos que sus homólogos en el extranjero.



(\*) Entendemos el neto como la diferencia entre el porcentaje que considera que se encuentran altos y el porcentaje que opina que están bajos.

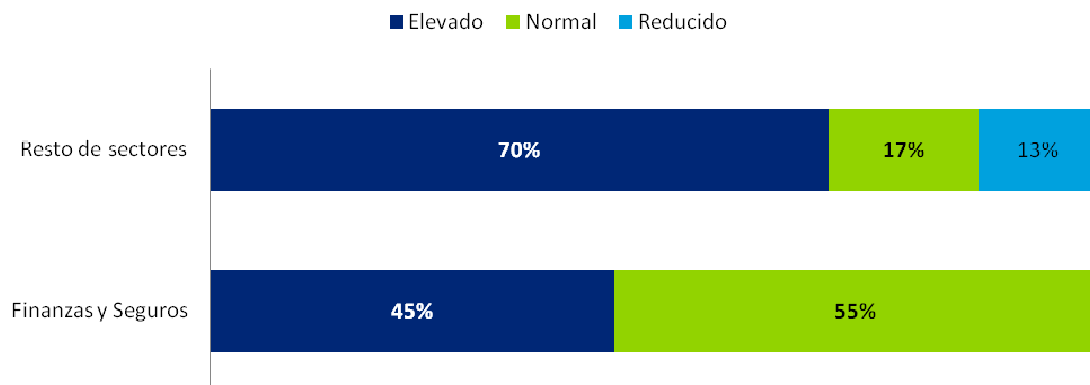


Difícil Acceso

# Condiciones de crédito: sin cambios

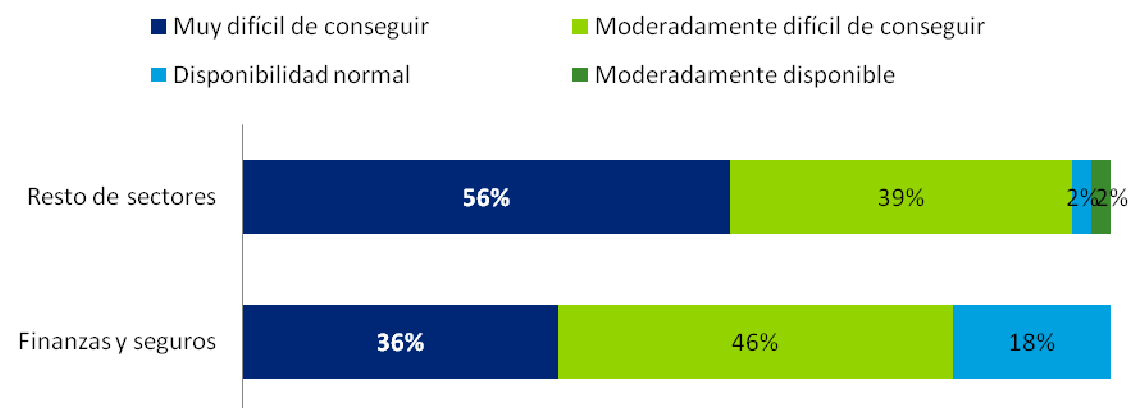
## Las condiciones de créditos siguen siendo restrictivas

**Valoración del coste de nueva financiación por sectores**  
% de Directores que considera que el coste de nueva financiación es:



La opinión de los Directores Financieros del sector Finanzas y Seguros difiere ante la valoración de las condiciones de crédito. La mayoría considera que el precio es normal y sólo un 36% considera que la financiación es de muy difícil acceso.

**Valoración de la disponibilidad de nueva financiación por sectores**  
% de Directores que considera que la disponibilidad de la nueva financiación es:



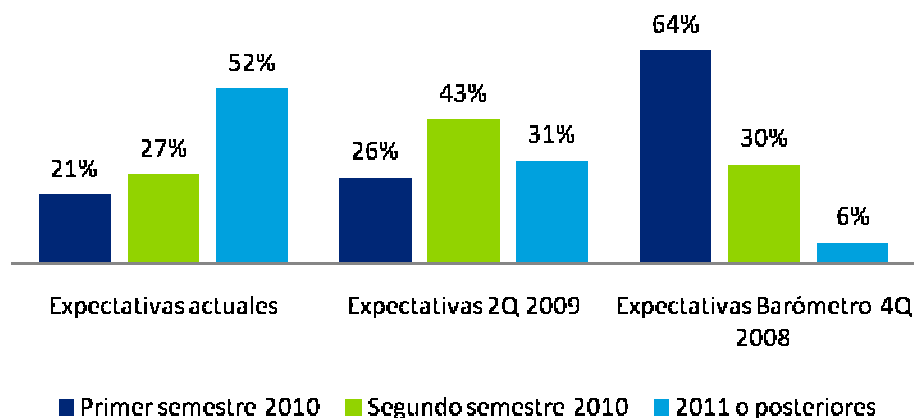
# Condiciones de crédito: sin cambios

## Retraso en la mejora de las condiciones de crédito

La mayoría de los Directores Financieros españoles encuestados retrasan la mejora en la oferta y el precio de la nueva financiación al 2011, mientras que sus homólogos extranjeros la sitúan mayoritariamente en el 2010.

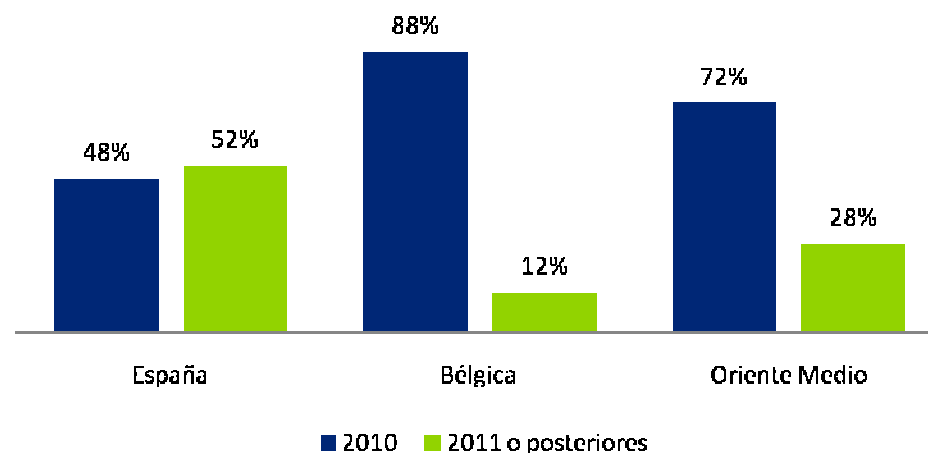
### Expectativas sobre la oferta y los niveles de precio de la nueva financiación en España:

% encuestados de España que esperan que se produzca una mejora de la oferta y de los niveles de nueva financiación disponible en:



### Expectativas sobre la oferta y los niveles de precio de la nueva financiación:

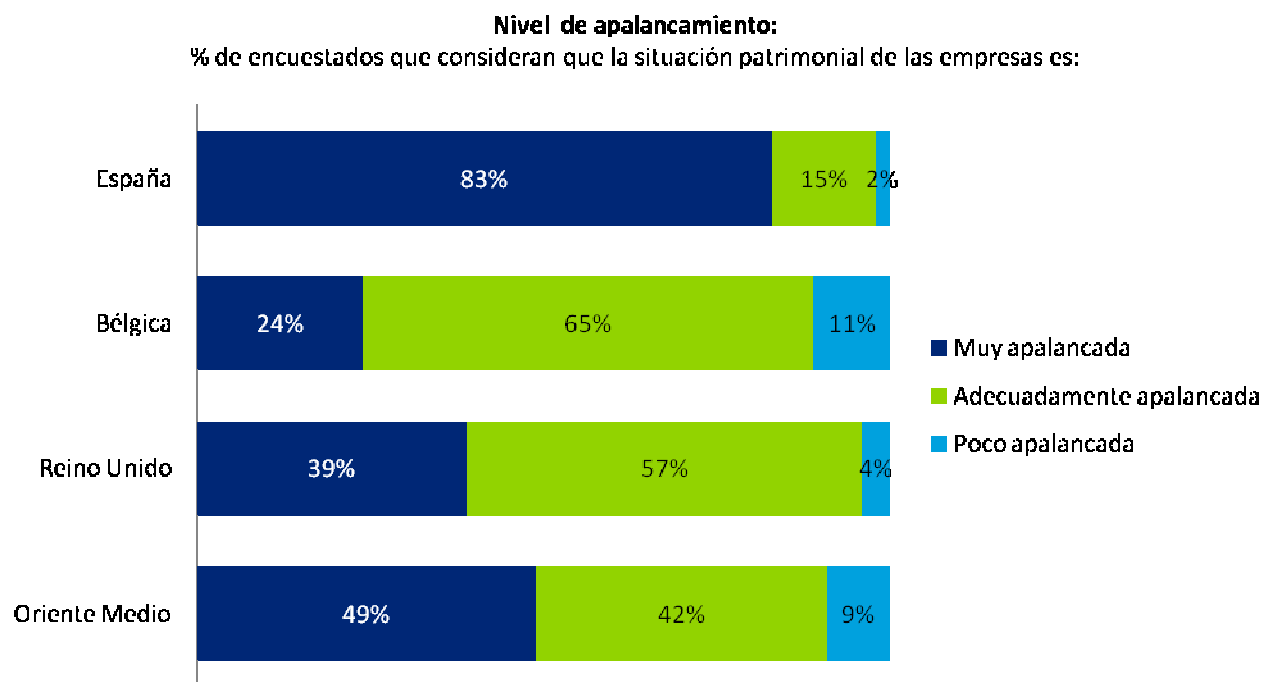
% encuestados que esperan que se produzca una mejora de la oferta y de los niveles de nueva financiación disponible en



# Condiciones de crédito: sin cambios

## Las empresas españolas están muy apalancadas

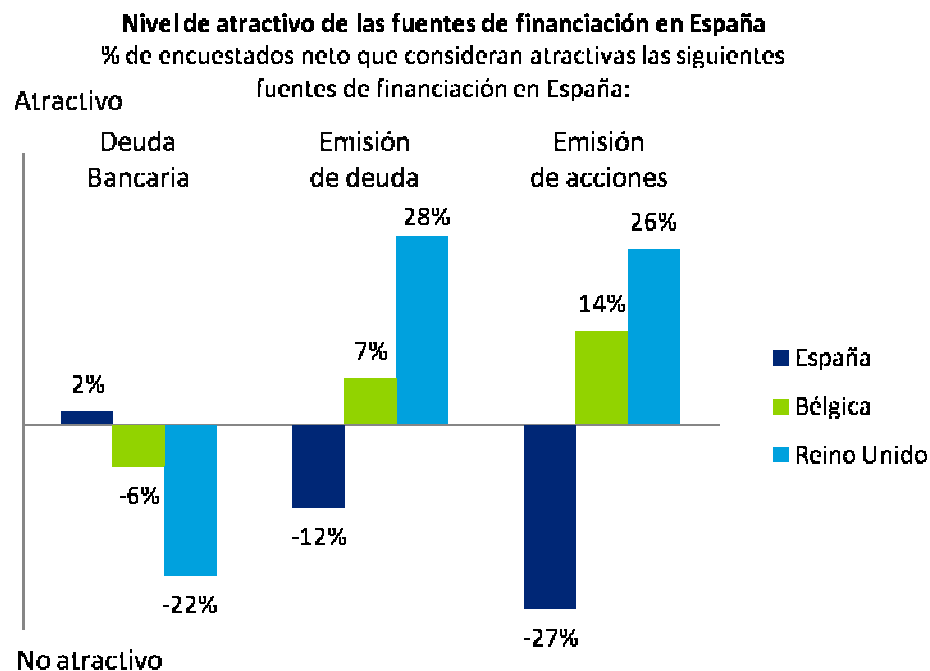
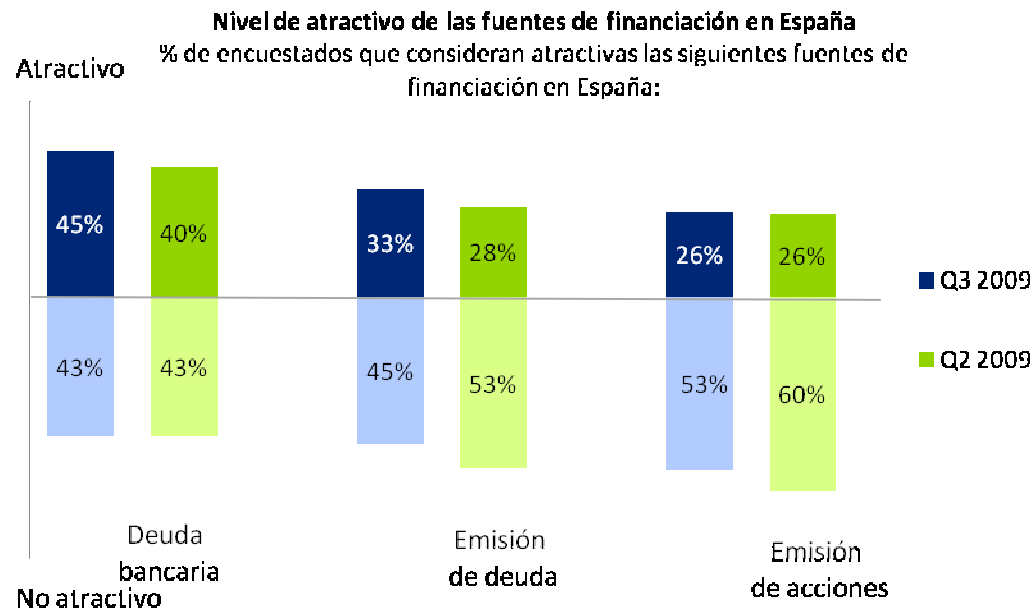
La percepción de los Directores Financieros ante el nivel de apalancamiento no ha cambiado. Actualmente, un 83% de los Directores Financieros considera que las empresas españolas se encuentran muy apalancadas, frente al 79% que tenían esta opinión en la encuesta anterior. Si bien, la opinión de sus homólogos europeos difiere, ya que en su mayoría opinan que las empresas de su país están adecuadamente apalancadas.



# Condiciones de crédito: sin cambios

## Deuda bancaria como primera opción de financiación

La deuda bancaria continúa siendo la opción de financiación más atractiva de los encuestados en España. Si bien la emisión de deuda experimenta un incremento en el nivel de atractivo de 5 puntos.



(\*) Entendemos el neto como la diferencia entre el porcentaje que las considera atractivas y no atractivas

Los Directores Financieros españoles vuelven a diferir con respecto a sus homólogos europeos, que mayoritariamente ven la emisión, de acciones y la emisión de deuda como las opciones de financiación más atractivas.

# Cambio de percepción ante la valoración de activos

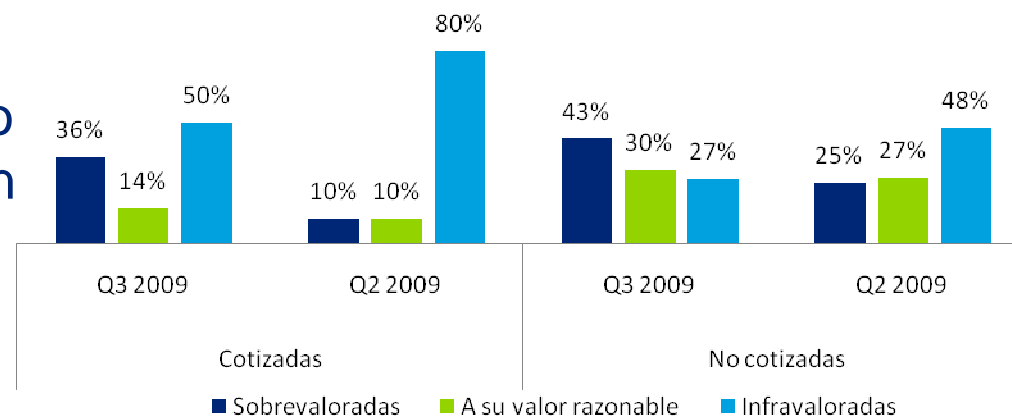
# Cambio de percepción ante la valoración de activos

## Valoración de empresas cotizadas y activos inmobiliarios

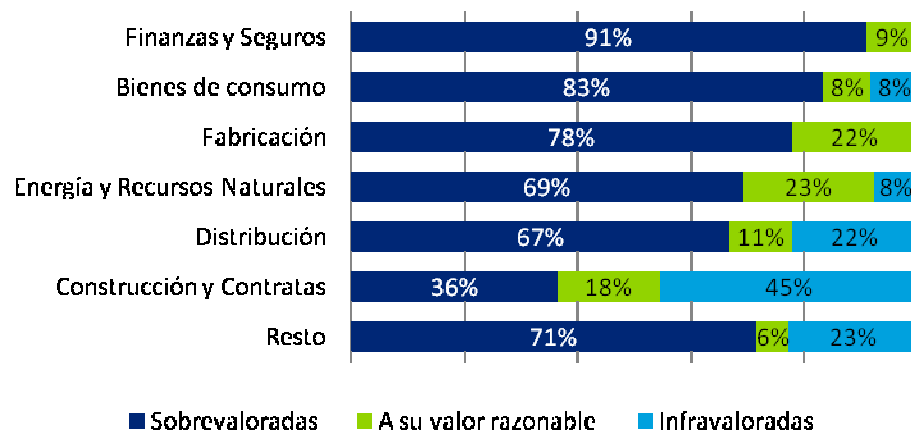
El rally bursátil ha modificado la percepción respecto a la valoración de las empresas cotizadas y de la Deuda Pública. Para la mayoría de los Directores Financieros de empresas no cotizadas ambos activos se encuentran sobrevalorados, y se incrementa la percepción de sobrevaloración de las acciones entre los encuestados de empresas cotizadas.

Percepción de la valoración de las empresas cotizadas en España

% de Directores Financieros de España que considera que las empresas cotizadas están:



Valoración de activos inmobiliarios  
% de Directores Financieros que considera que los activos inmobiliarios están:



El 71% de los encuestados considera que los activos inmobiliarios están sobrevalorados, si bien empiezan a vislumbrarse percepciones de infravaloración sobretudo entre los Directores Financieros de Construcciones y Contratas.



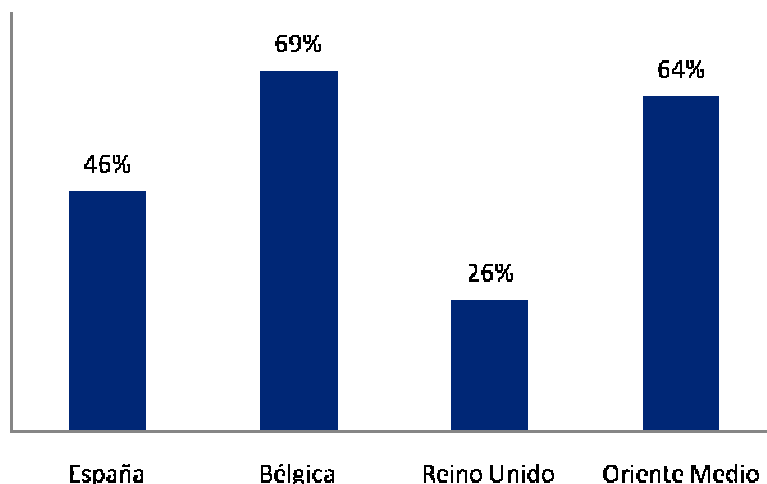
# Cambio de percepción ante la valoración de activos

## Optimismo respecto a los índices bursátiles

Se mantiene la visión optimista respecto a la mejora del IBEX 35, un 60% considera que en los próximos 12 meses el selectivo se situará por encima de los niveles actuales, siendo los encuestados de los sectores de Bienes de Consumo, Distribución y Fabricación los más optimistas a este respecto.

### Perspectivas de los índices bursátiles:

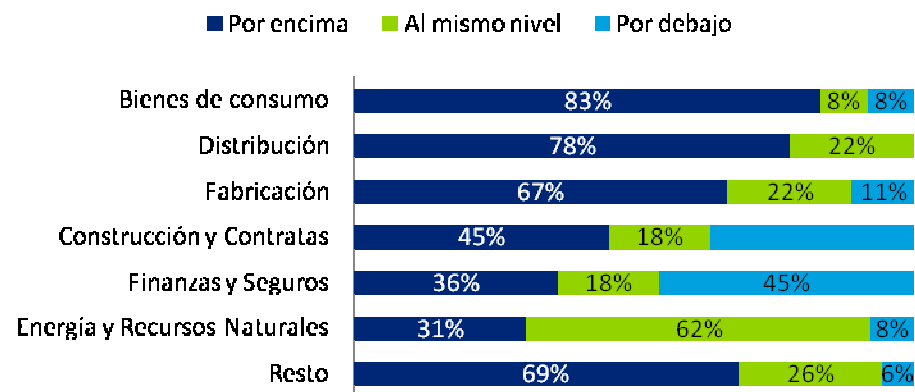
% neto (\*) de encuestados que considera que el índice bursátil de su país va a aumentar/disminuir en el plazo de un año:



(\*) Entendemos el neto como la diferencia entre el porcentaje que considera que va a aumentar y el porcentaje que opina que va a disminuir.

### Perspectivas del IBEX 35

% de Directores Financieros que consideran que en el plazo de un año el IBEX-35 se situará:



Este optimismo respecto a los índices bursátiles se repite en todas las encuestas realizadas por Deloitte a nivel internacional, si bien los Directores Financieros del Reino Unido opinan de forma mayoritaria que el FTSE100 se mantendrá, en el plazo de doce meses, en los mismos niveles que los actuales.

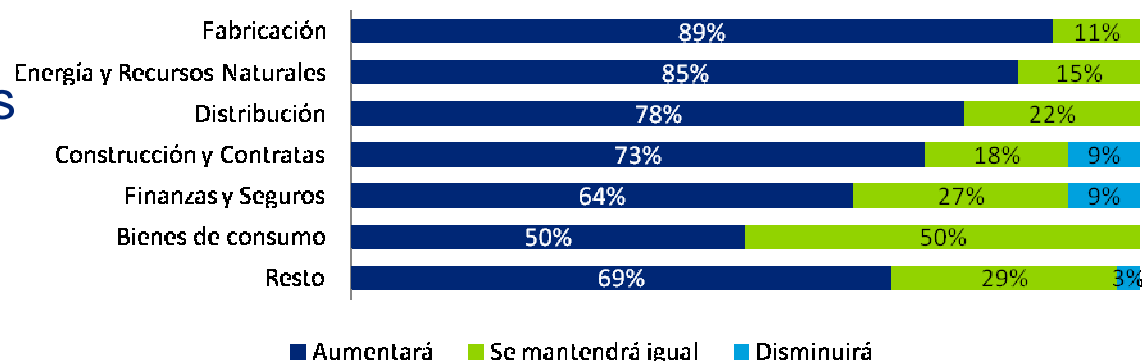
# Cambio de percepción ante la valoración de activos

## Optimismo respecto a las operaciones de M&A

Un 71% de los encuestados prevé un aumento del número de fusiones y adquisiciones en los próximos 12 meses, siendo los Directores Financieros de los sectores de Fabricación, Energía y Recursos Naturales y Distribución los más optimistas.

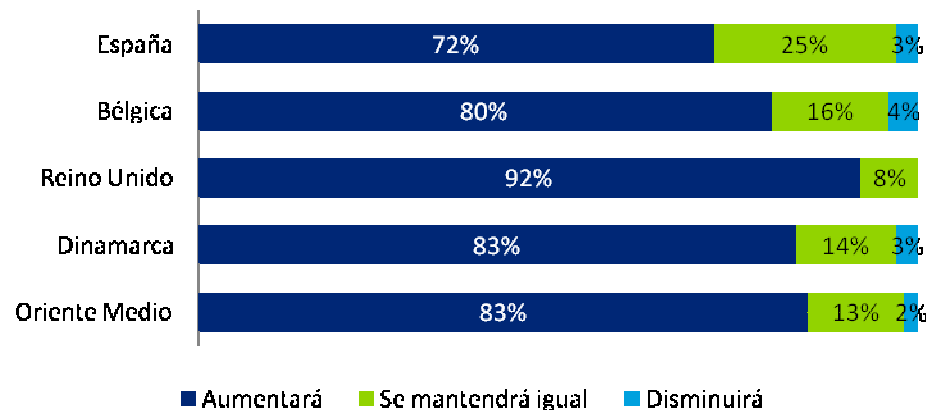
### Expectativas de evolución del número de fusiones y adquisiciones en España:

% de encuestados que considera que en los próximos 12 meses la evolución del número de fusiones y adquisiciones en España:



### Expectativas de evolución del número de fusiones y adquisiciones:

% de Directores Financieros que considera que en los próximos meses la evolución del número de fusiones y adquisiciones:



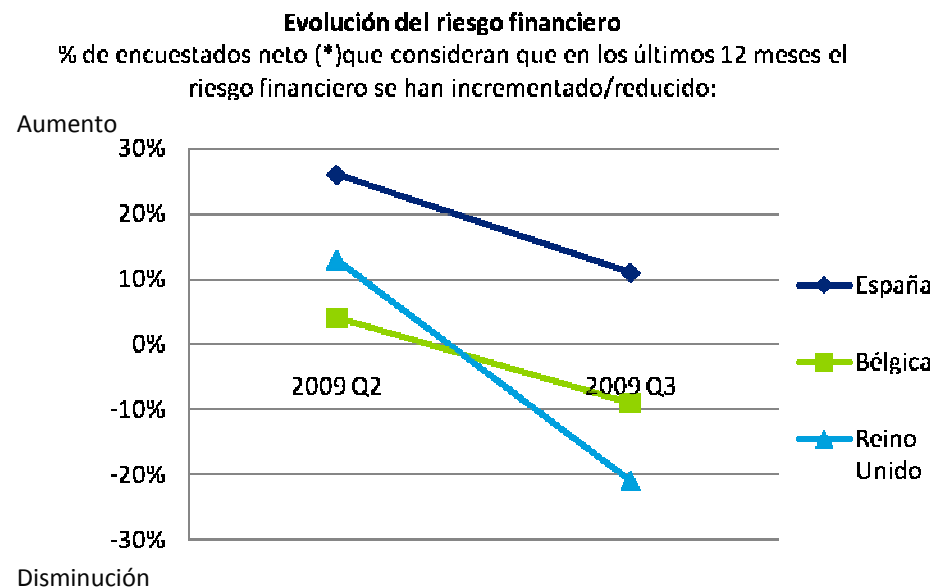
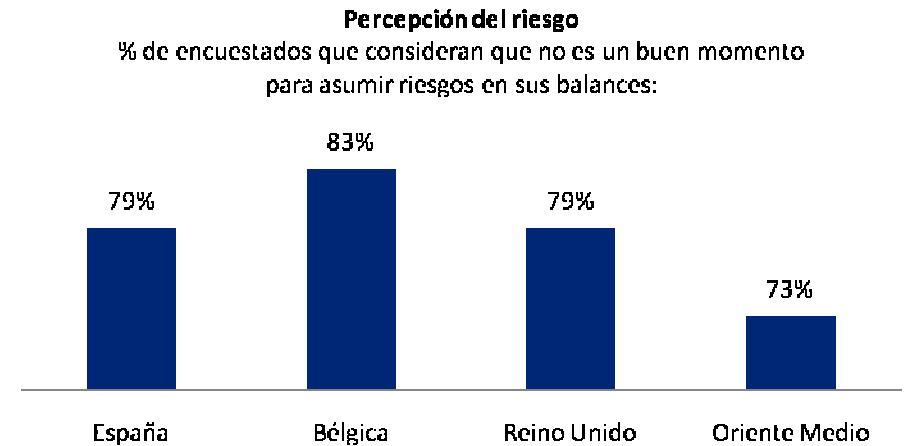
El optimismo respecto a la actividad de fusiones y adquisiciones es generalizado, especialmente entre los Directores Financieros de Reino Unido.

# Aversión al riesgo

# Aversión al riesgo

La prudencia se impone

Ante la situación de recesión la prudencia se impone entre los Directores Financieros que consideran de forma mayoritaria que no es un buen momento para asumir riesgos en sus balances.



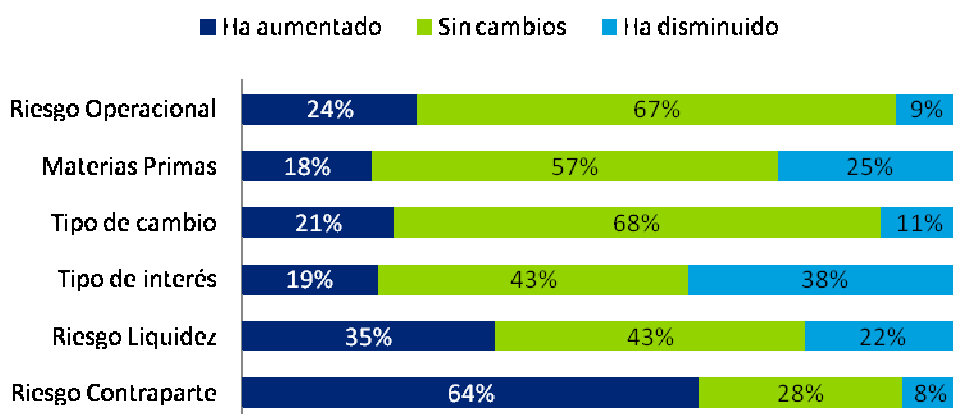
(\*) Entendemos el neto como la diferencia entre el porcentaje que considera que va a aumentar y el porcentaje que opina que va a disminuir.

Parece que la estabilización de los mercados financieros y las medidas adoptadas por las empresas han contribuido a reducir el riesgo financiero. La percepción de un incremento del riesgo financiero ha disminuido entre los Directores Financieros españoles. Sus homólogos europeos, en esta última encuesta, incluso consideran que el nivel de riesgo financiero se ha reducido.

# Aversión al riesgo

## Medidas ante la morosidad

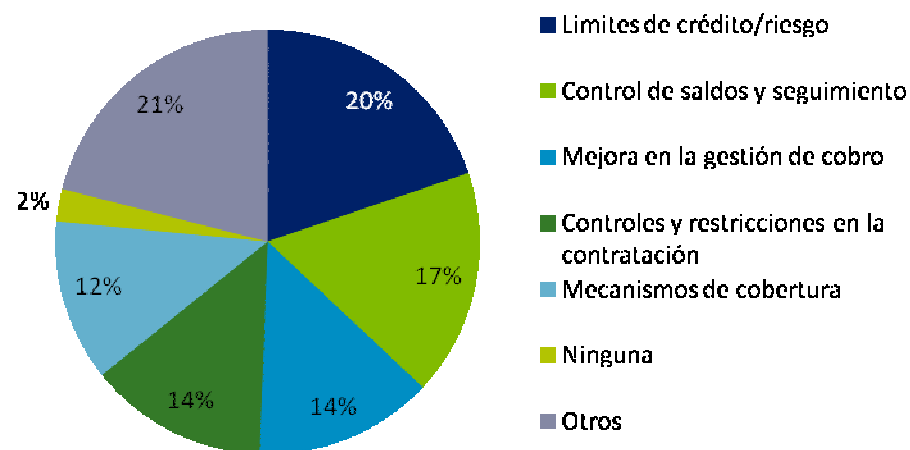
**Evolución de riesgos en España**  
% de encuestados de España que consideran que en los últimos doce meses los riesgos:



El establecimiento o la reducción de límites de crédito/riesgo, un mayor control, el seguimiento de saldos y clientes y la mejora en la gestión de cobro, son las principales líneas de acción que las empresas españolas están adoptando ante el incremento de la morosidad.

La tendencia a la baja en la percepción respecto al riesgo financiero, se ve amortiguada por el incremento del riesgo de contraparte. Adicionalmente, la opinión generalizada es que el riesgo de tipo de interés ha disminuido o se ha mantenido, excepto para los encuestados del sector Sanidad y Farmacéuticas y del sector de Transportes y Logística, que consideran que ha aumentado.

**Medidas ante la morosidad:**  
% encuestados que utilizan las siguientes medidas:





Member of Deloitte Touche Tohmatsu

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu (Swiss Verein) y a su red de firmas miembro, cada una de las cuales es una entidad independiente. En [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) se ofrece una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu y sus firmas miembro.

Deloitte presta servicios de auditoría, asesoramiento fiscal y legal, consultoría y asesoramiento en transacciones corporativas a entidades que operan en un elevado número de sectores de actividad. La firma aporta su experiencia y alto nivel profesional ayudando a sus clientes a alcanzar sus objetivos empresariales en cualquier lugar del mundo. Para ello cuenta con el apoyo de una red global de firmas miembro presentes en 140 países y con 165.000 profesionales que han asumido el compromiso de ser modelo de excelencia.

Los profesionales de Deloitte comparten una cultura de colaboración basada en el compromiso mutuo, en la integridad y en la aportación de valor al mercado y a los clientes, apoyándose para ello en la riqueza derivada de la diversidad cultural y el aprendizaje continuo obtenido de nuevas experiencias y desafíos y que contribuyen, asimismo, al desarrollo de su carrera profesional. Los profesionales de Deloitte contribuyen a cumplir con la responsabilidad de la firma, generando confianza en el mercado y logrando un impacto positivo entre sus grupos de interés.

El contenido de esta publicación no puede ser total ni parcialmente reproducido, transmitido ni registrado por ningún sistema de recuperación de información, de ninguna forma ni a través de ningún medio o soporte, sin el previo consentimiento por escrito de los titulares del copyright. Deloitte no se hace responsable del uso que de esta información puedan hacer terceras personas. Nadie puede hacer uso de este material salvo autorización expresa por parte de Deloitte.