



Aprofitant les oportunitats de la crisi

Què està passant?

Què passarà?

Estratègies per fer-hi front?

Oriol Amat, UPF i ACCID

1. Què està passant?

**2001:
Crack a la borsa i
recessió econòmica**

GOING DOWN – FOOTSIE HEADS FOR 20% FALL

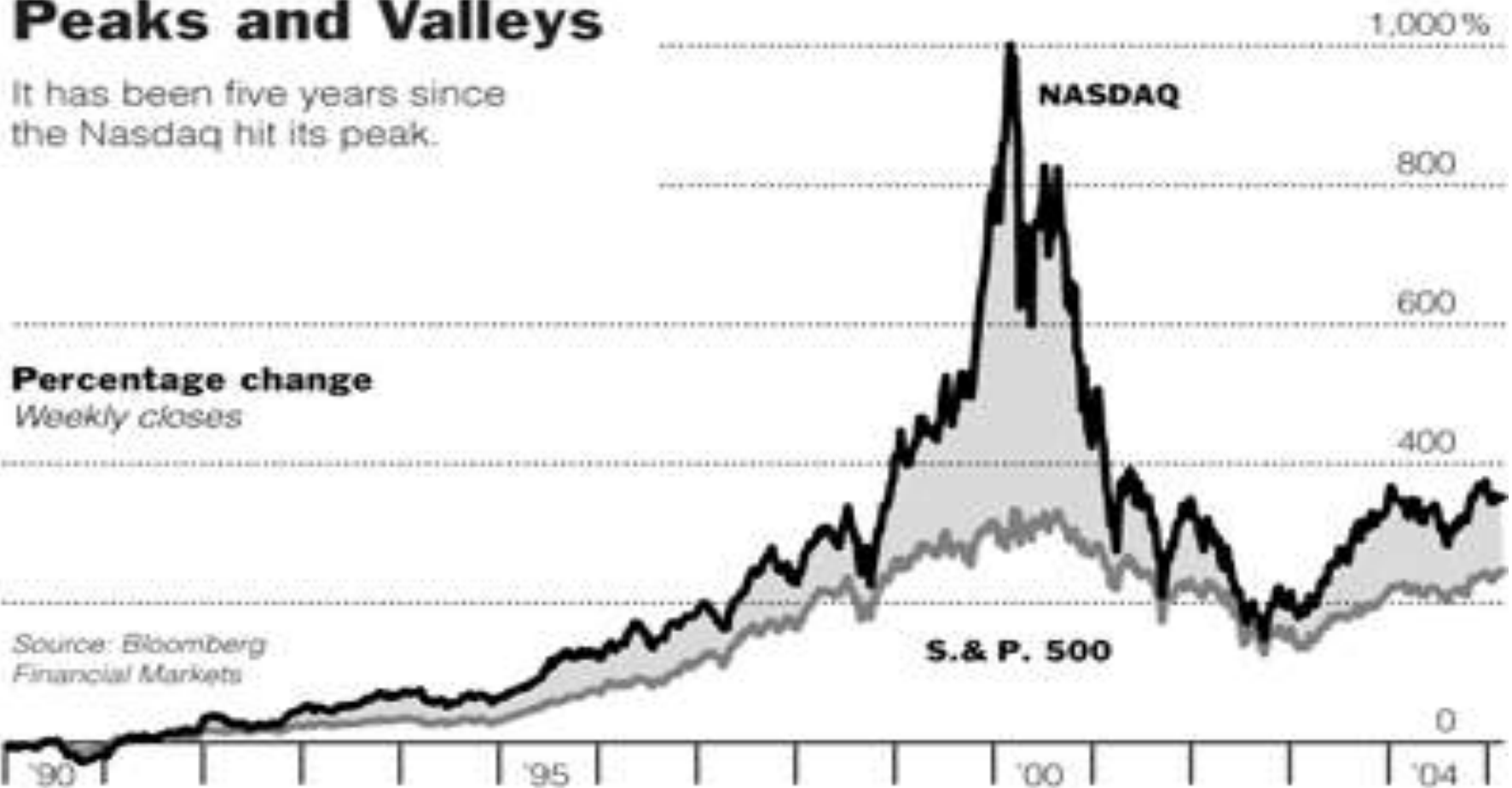


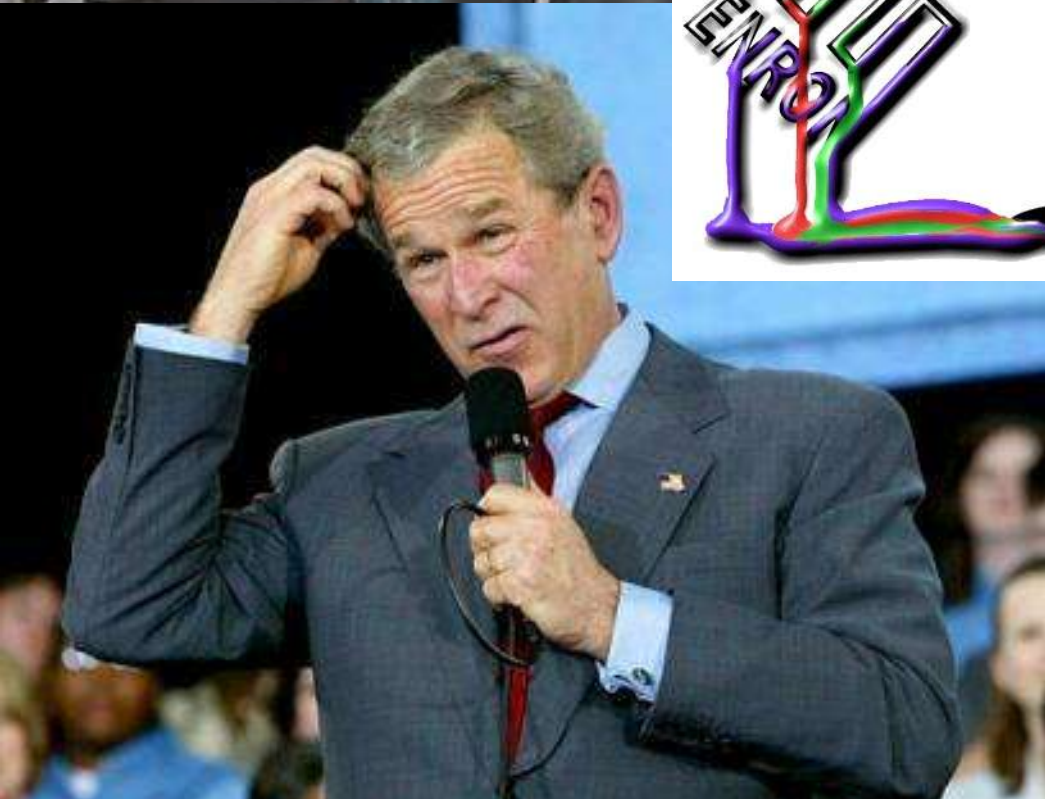
Bombolla .com



Peaks and Valleys

It has been five years since the Nasdaq hit its peak.





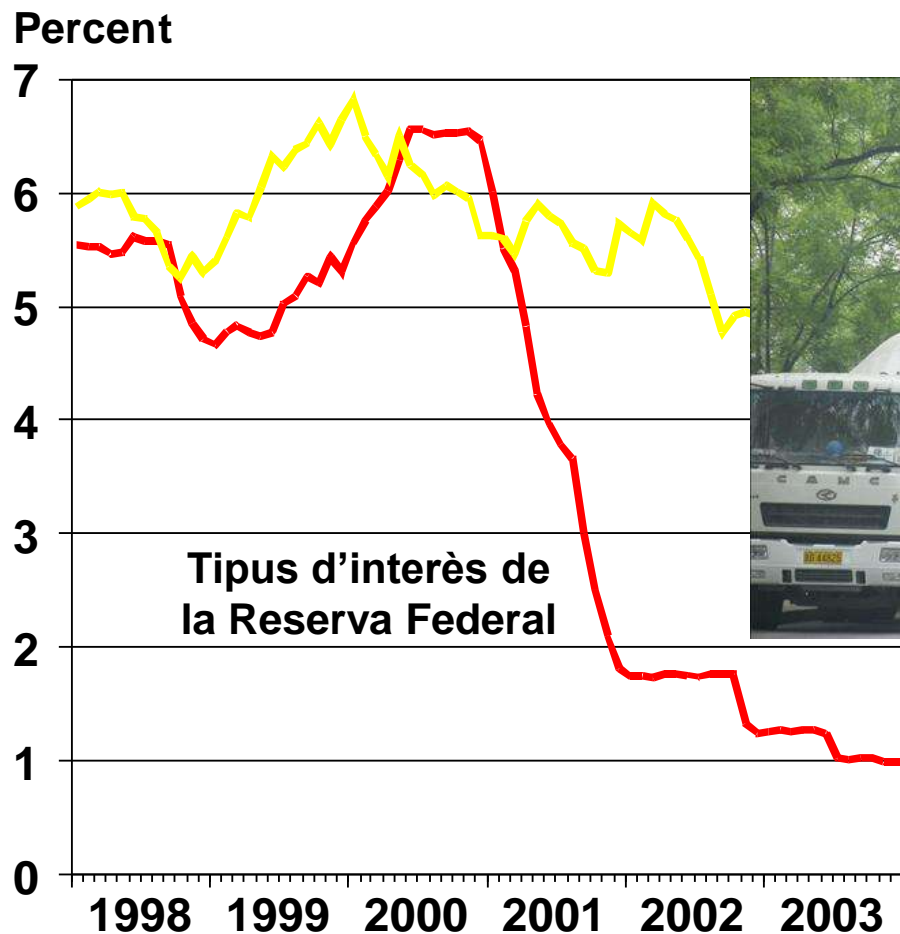
WHY THERE WAS NO WARNING OF ENRON'S COLLAPSE





11-9-2001

Reducció dels tipus d'interès 2001-2003





Pensava que només estavem comprant una casa...

Tornen a apareixer fraus i errors de regulació

STANDARD
& POOR'S



1. Què està passant?

Bombolla immobiliària

Fraus-Escàndols

Crisi financera

Desconfiança

Crack borsari

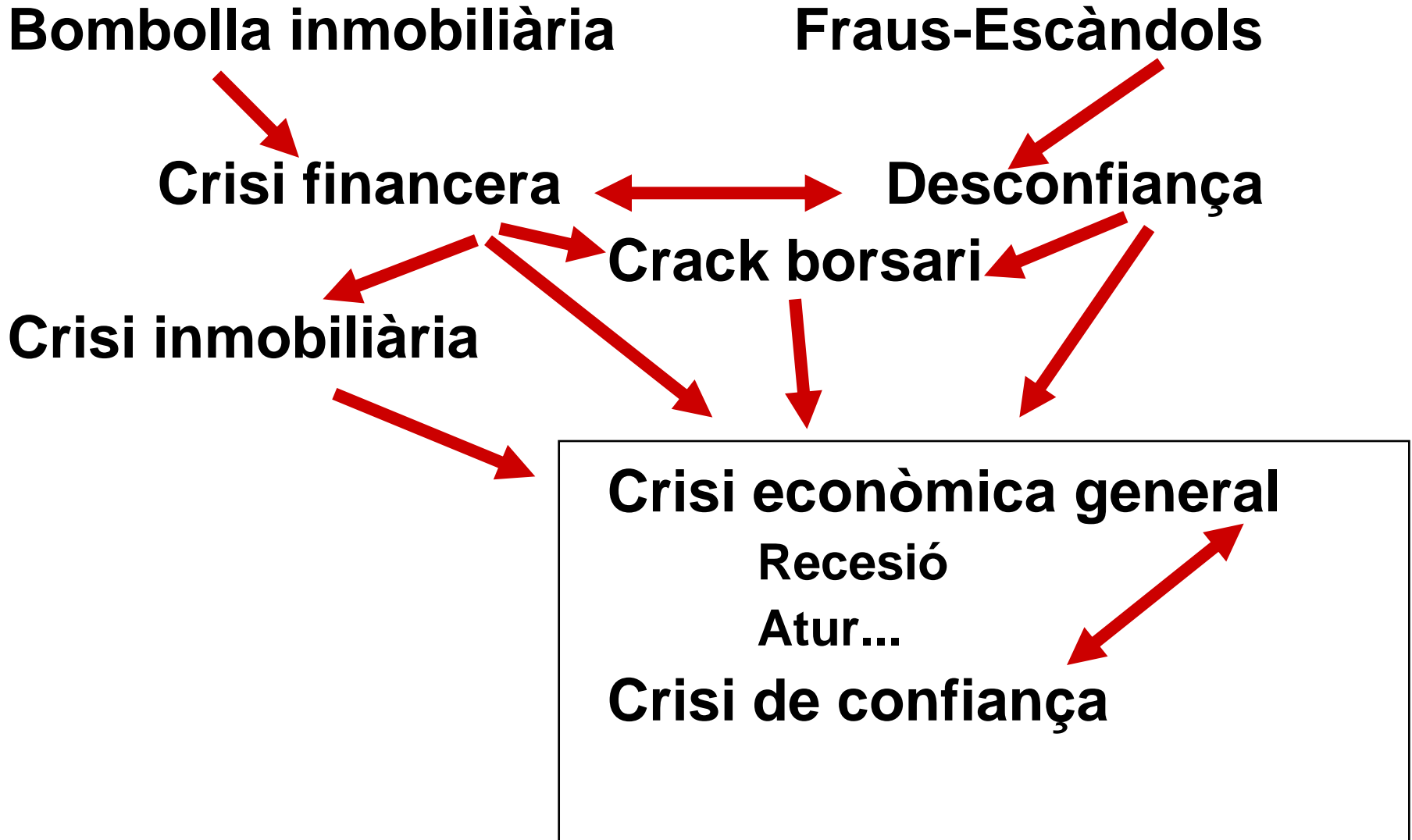
Crisi immobiliària

Crisi econòmica general

Recesió

Atur...

Crisi de confiança

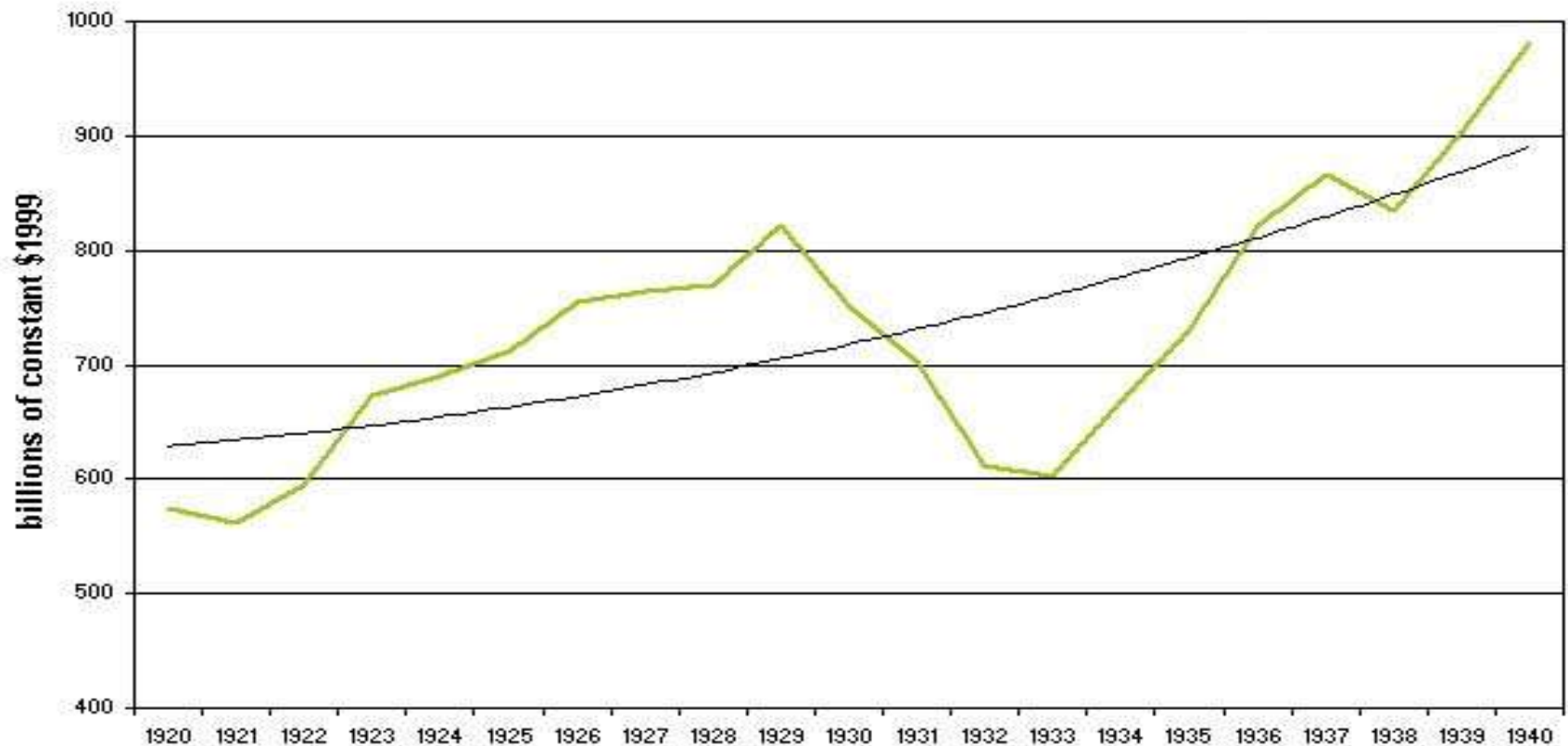


2. QUÈ PASSARÀ?

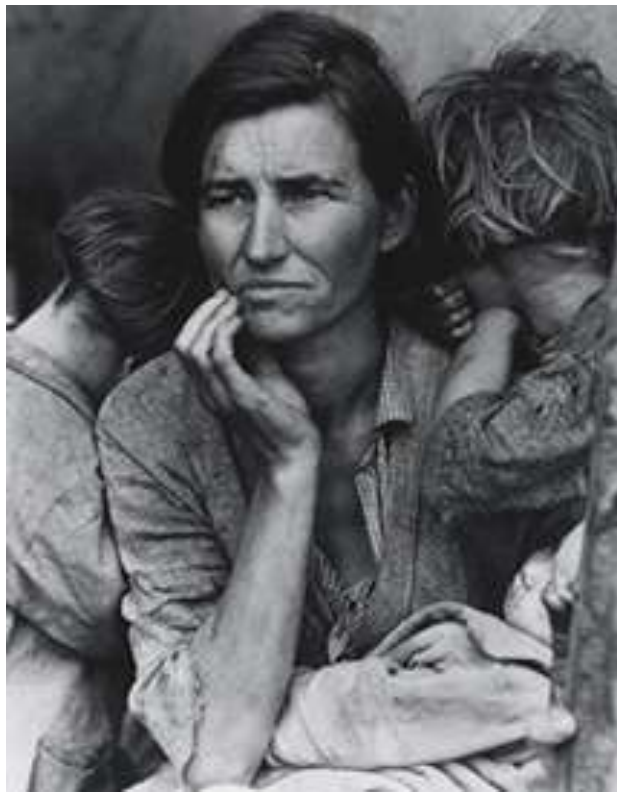
Quant durarà la crisi?

La majoria es pessimista: llarga com el 29

PIB USA 1920-1940







El món s'acaba i la crisi durará vint anys...







Una mica d'optimisme: Moltes coses han canviat molt

	1929	2008-2009
Bancs Centrals	No varen actuar	Si
Fallida bancs	Si	No
Assegurança dipòsits	No	Si
Assegurança d'atur	No	Si
Seguretat Social	No	Si
Salari mínim	No	Si
Acció conjunta Governos	4 anys	2 mesos
Plans rescat Governos	No	Si

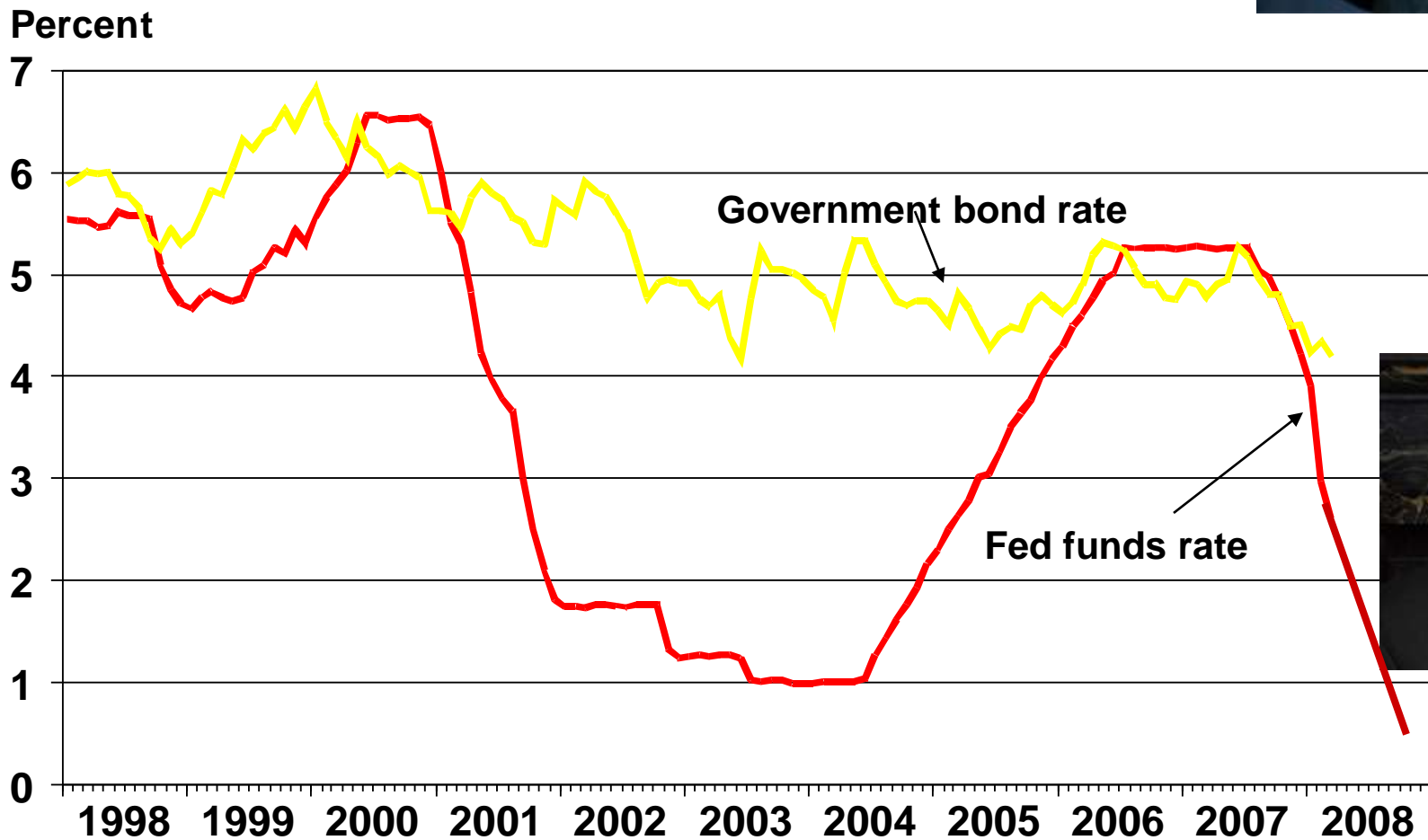


FINANCIAL MARKETS
AND THE WORLD ECONOMY

SUMMIT ON FINANCIAL MARKETS AND THE WORLD ECONOMY

SUMMIT ON FINANCIAL MARKETS
AND THE WORLD ECONOMY

Baixada dels tipus d'interés



Sources: Federal Reserve, Global Insight.

Torna Keynes, política monetaria i fiscal

**“El preu dels immobles està baixant,
els bancs no donen préstecs, el
sector de la construcció s’ha
paralitzat ...”**

**“El preu dels immobles està baixant,
els bancs no donen préstecs, el
sector de la construcció s’ha
paralitzat...”**

Això ha passat

**més de 20 vegades desde
1800**

Vivenda: % Variació de preus

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>
General	16,1%	16,6%	17,6%	15,9%	12,8%	3,6%	-8,8%
Capitals	19,0%	19,1%	18,9%	17,3%	12,6%	1,7%	-8,1%
Arees Metrop.	17,2%	17,4%	18,6%	14,7%	11,7%	2,8%	-10,2%
Costa Medit.	21,0%	21,6%	20,7%	14,0%	14,0%	5,3%	-14,3%
Balears i Can.	11,2%	13,2%	8,9%	13,0%	9,2%	4,8%	-9,0%
Resta Municipis	11,0%	11,8%	18,9%	16,8%	15,1%	5,1%	-6,6%

Font: TINSA, gener 2009

Principals cracks

- **1630, Tulipmania, Holanda**
- **1720, Mississippi Scheme, França**
- **1720, South Sea Bubble, Anglaterra**
- **1929, Crack, Wall Street, USA**
- **1973, Crisi del petròli**
- **1987, Crack borsari**
- **1997, Terratrèmol de Kobe, Japó**
- **2000, Bombolla de la nova economia**
- **2007, Crisi Subprime**

Psicologia dels inversors

Cobdícia, Orgull, Risc, Enveja

Ceguera (no veu la bombolla)

BOMBOLLA

Por, pànic, histèria (reacció excessiva davant pèrdues)

Ceguera (no veu les oportunitats del mercat)



JUST A NORMAL DAY AT THE NATION'S MOST IMPORTANT FINANCIAL INSTITUTION...



International Herald Tribune, October 27, 1989. Kal, Cartoonists and Writers Syndicate, 1989.

Recuperació després d'un crack

	1 any després	2 anys després
1948-49 Mur de Berlin	-3,3%	13,2%
1950-53 Guerra de Korea	28,8%	39,3%
1962 Crack borsari	32,3%	55,1%
1962 Crisi dels míssils Cuba	33,8%	57,3%
1963 Assasinat de Kennedy	25,0%	33,0%
1969-70 Crack borsari	43,6%	53,9%
1973-74 Crack borsaril	42,2%	66,5%
1979-80 Crisi del petroli	27,9%	5,9%
1987 Crack borsari	22,9%	54,3%
1990 Guerra del Golf	23,6%	31,3%
11 setembre 2001	-3,8%	6,04%
Mitjana de pujada	25,8%	37,5%

2. QUÈ PASSARÀ?

Quant durarà la crisi?

Ajudes al sector financer
i altres sectors clau 2008-2009



Increment estalvi 2008-2009

Reducció preus (vivenda...) 2008-2009

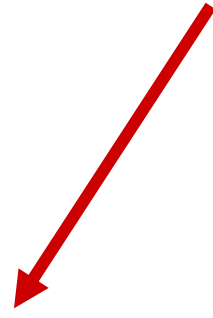
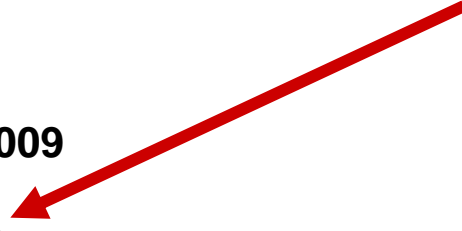
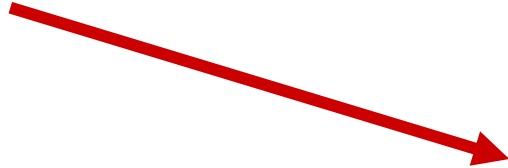
Venda de l'estoc de vivendes 2009-2010

Recuperació construcció
i altres sectors clau 2010-2011

Recuperació de la borsa 2009

Expansió 2010-2012
Reducció de l'atur 2010-2012

Recuperació del consum 2010-2012



**Temps de
maquillatges,
fraus, escàndols...**

**Madoff:
50.000 milions \$**



- Durant quinze anys ha donat rendibilitats un 6% per sobre del mercat.**
- Mai va explicar com s'ho feia.**
- Friedling & Horowitz, un auditor jubilat. Durant els darrers 15 anys només ha tingut un client: Madoff. Les seves oficines tenen 7m²**

2. QUÈ PASSARÀ?

Quant durarà la crisi?

Ajudes al sector financer
i altres sectors clau 2008-2009



Increment estalvi 2008-2009

Reducció preus (vivenda...) 2008-2009

Venda de l'estoc de vivendes 2009-2010

Recuperació construcció
i altres sectors clau 2010-2011

Recuperació de la borsa 2009

Incògnites:

-Fraus...

-Pèrdues empresarials...

-Terrorisme...

-Confiança...

Expansió 2010-2012

Reducció de l'atur 2010-2012

Recuperació del consum 2010-2012



3. Què fer?

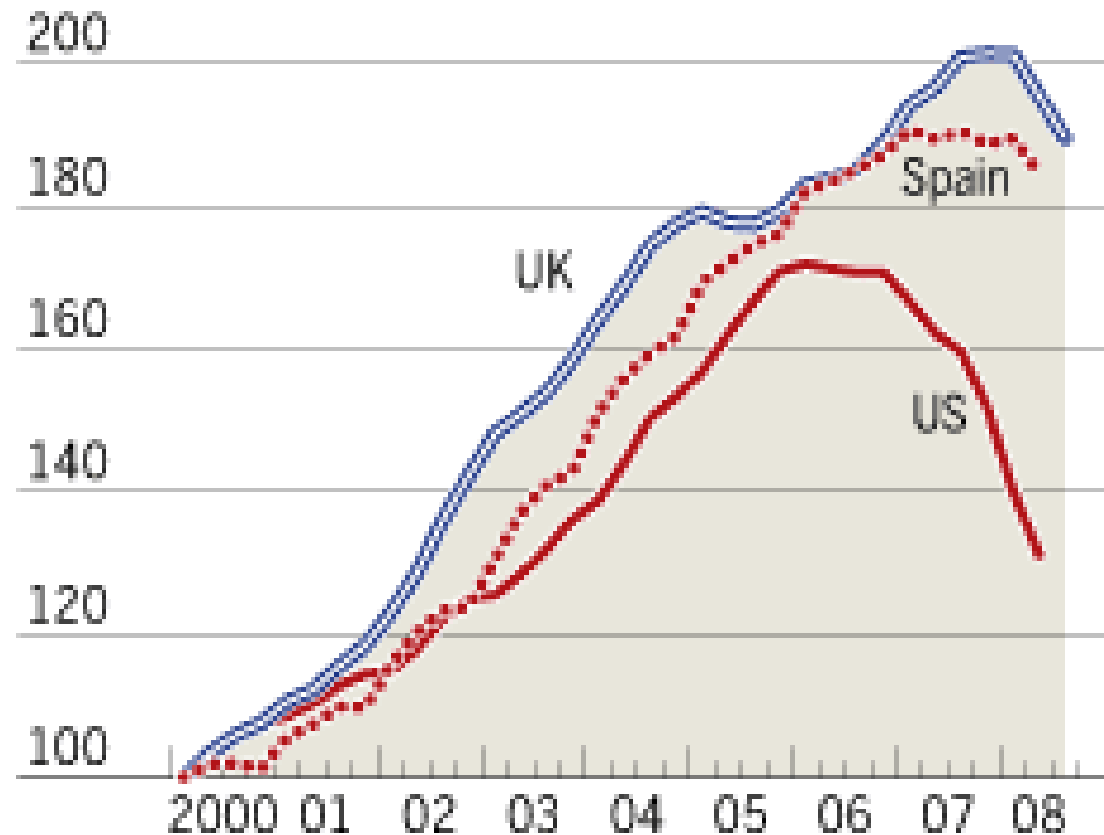
- **Més de 20 oportunitats...**
- **Quina posició financera tenim?**

Oportunitat 1:

Comprar amb descompte immobles

Real house prices

House price indices deflated by CPI



Sources: Thomson Datastream, FT/Acadametrics

El preu de la vivenda ha de caure un 30%:

- Moltes immobiliàries no poden aguantar
- Segueix car
- PER: Compra / Lloguer
- Nombre d'anys per a pagar la vivenda

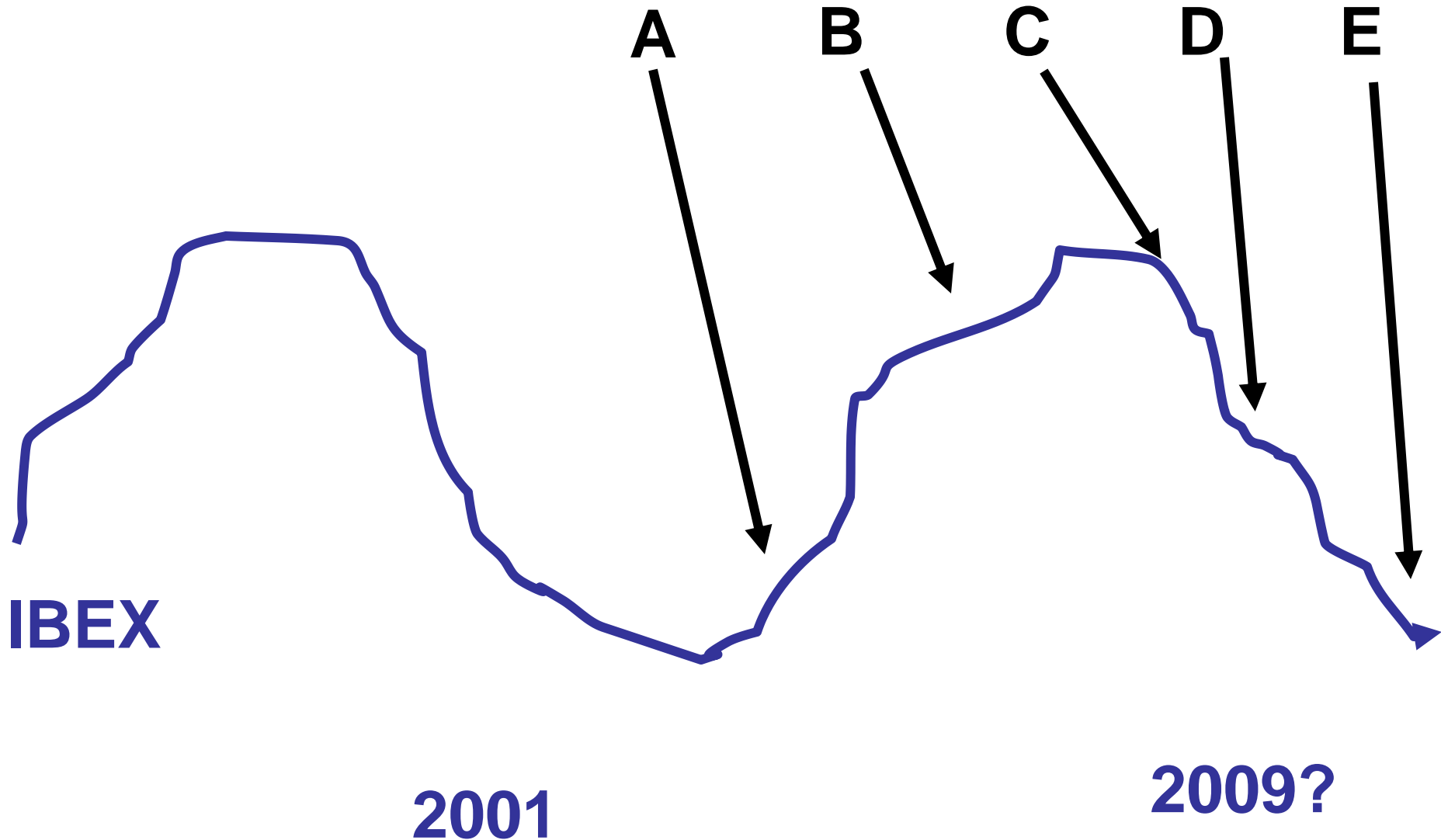


**Amancio Ortega
compra dos filials de
Restaura
(immobles)
(12-1-2009)**

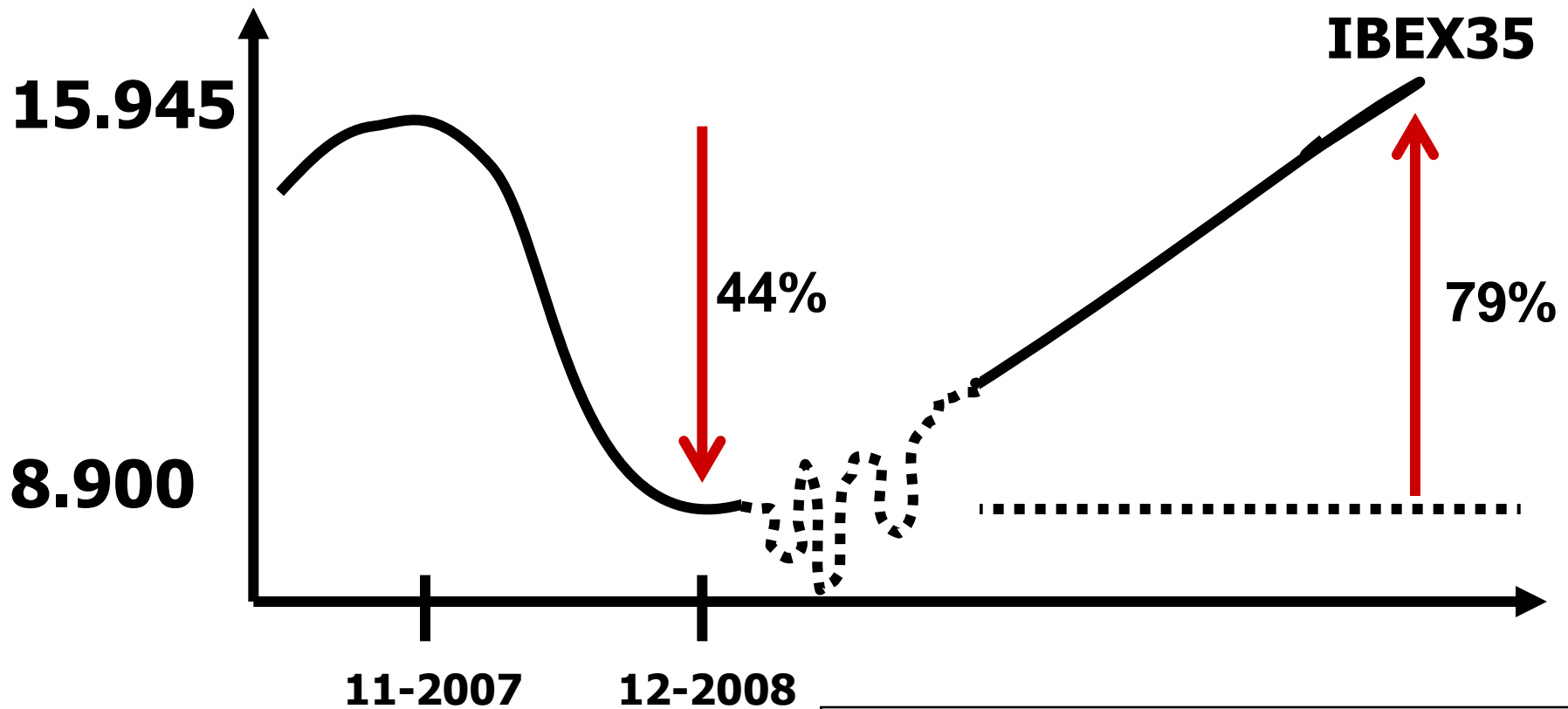
**Els empleats del
Santander poden
comprar vivendes
amb un 25% de
descompte (9-1-2009)**



Oportunitat 2: El millor moment per entrar es després de un crack borsari



Evolució de la Borsa



Recuperació:

1 any: 79% de rendibilitat anual

2 anys: 39,5% rendib. anual

5 anys: 15,8% rendibilitat anual

+ **DIVIDEND** (aprox. 5%)

Oportunitat 3: Aprendre dels errors

**Invertir amb una òptica conservadora
Recursos que no es necessiten a c.t.
La cotització pot diferir del valor real**

**En productes que s'entenguin
I amb persones i entitats de
confiança
Sempre hi hauràn estafadors...**



TIENE QUE SER UNA FRASE
CLARA, PRECISA, VERDADERA
Y NUNCA USADA HASTA AHORA
EN PUBLICIDAD FINANCIERA...

MMMM...
'ARRIBA
LAS MANOS'?

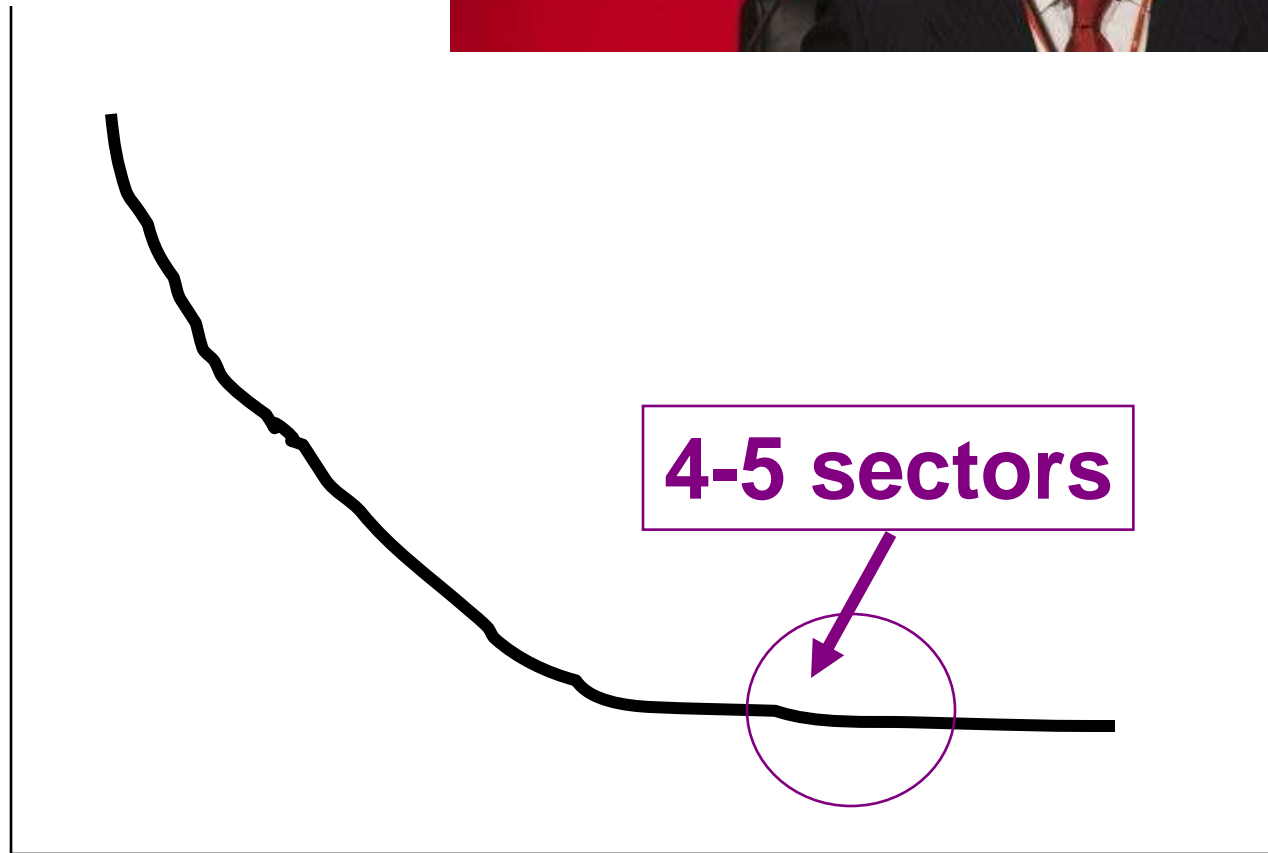
BONOS
GOLDEN
PARADISE
LUXURY
JOB



Diversificiant



Risc



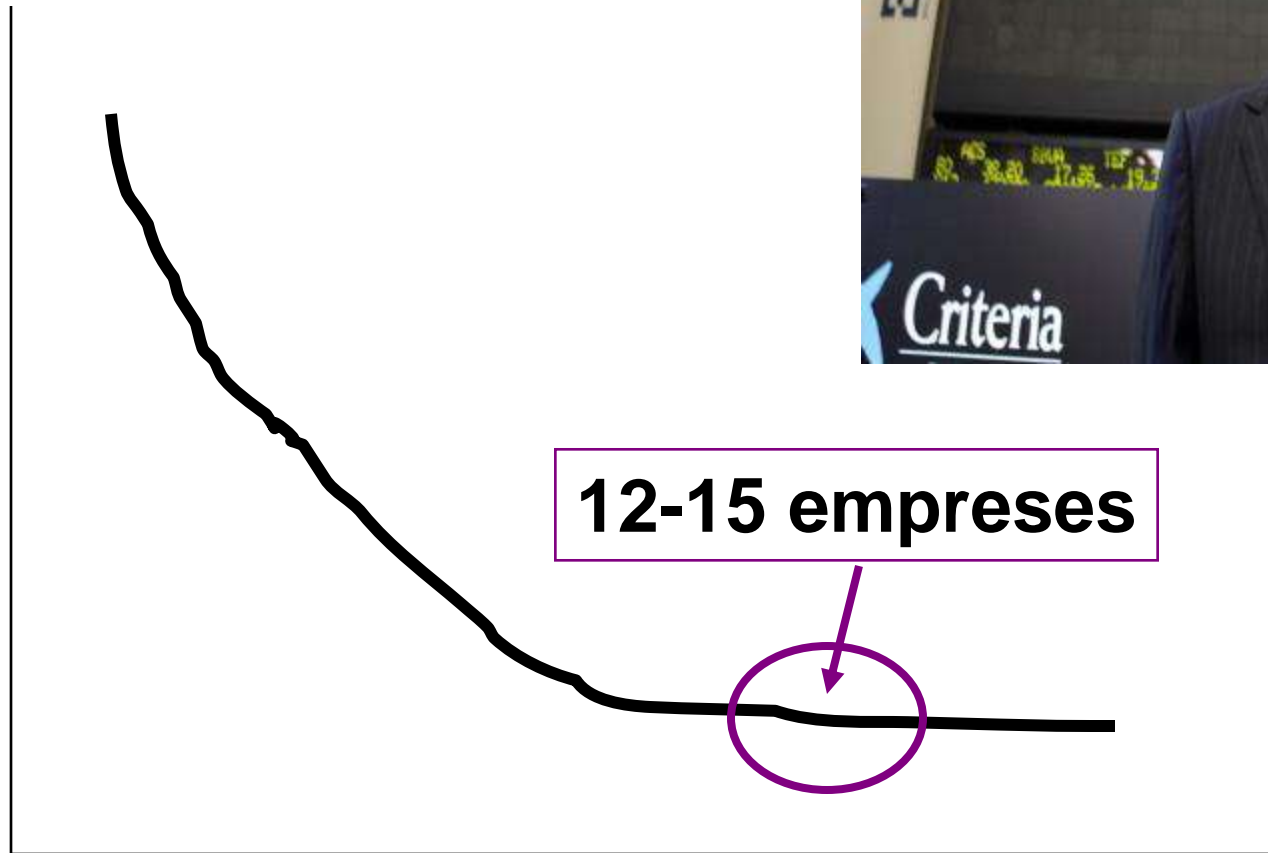
4-5 sectors

1 2 3 4 5

Nombre de secteurs

Diversificants

Risc



12-15 empreses



Nombre de empreses

Empreses barates, capitalitzades i rendibles

Ratio		Òptim
PER	Preu / BPA	Baix (8,1)
Deute	Deute / Actiu	Baix (50-60%)
Rendibilitat dividend	DPA / Preu	Alt (4,6%)

Empreses amb estratègies i models de negoci que s'entenguin i que inspirin confiança

Precaució amb els maquillatges

- ◆ **Comptes de 4-5 anys**
- ◆ **Resultats extraordinaris i errors d'anys anteriors**
- ◆ **Memòria: criteris de valoració**
- ◆ **Informe d'auditoria**
- ◆ **Autoritzacions especials**
- ◆ **Moments especials**



Operatives que s'entenguin

Compte amb:

- productes complexes**
- derivats**
- rendibilitats exagerades**

Operatives que s'entenguin

Compte amb:

- productes complexes
- derivats
- rendibilitats exagerades



- Productes de Lehman & Brothers:
 - Basats en derivats
 - Incomprensibles

Amb auditories sense salvetats

“...no ha sido posible verificar el precio medio de las existencias”

“no se ha podido correlacionar ciertas existencias con sus facturas de compra”

“el subgrupo...que tiene 18 filiales... no ha facilitado detalle de las cuentas de balance y cta. rtdos.”

Amb auditories sense salvetats



“...no ha sido posible verificar el precio medio de las existencias”

“no se ha podido correlacionar ciertas existencias con sus facturas de compra”

“el subgrupo...que tiene 18 filiales... no ha facilitado detalle de las cuentas de balance y cta. rtdos.”



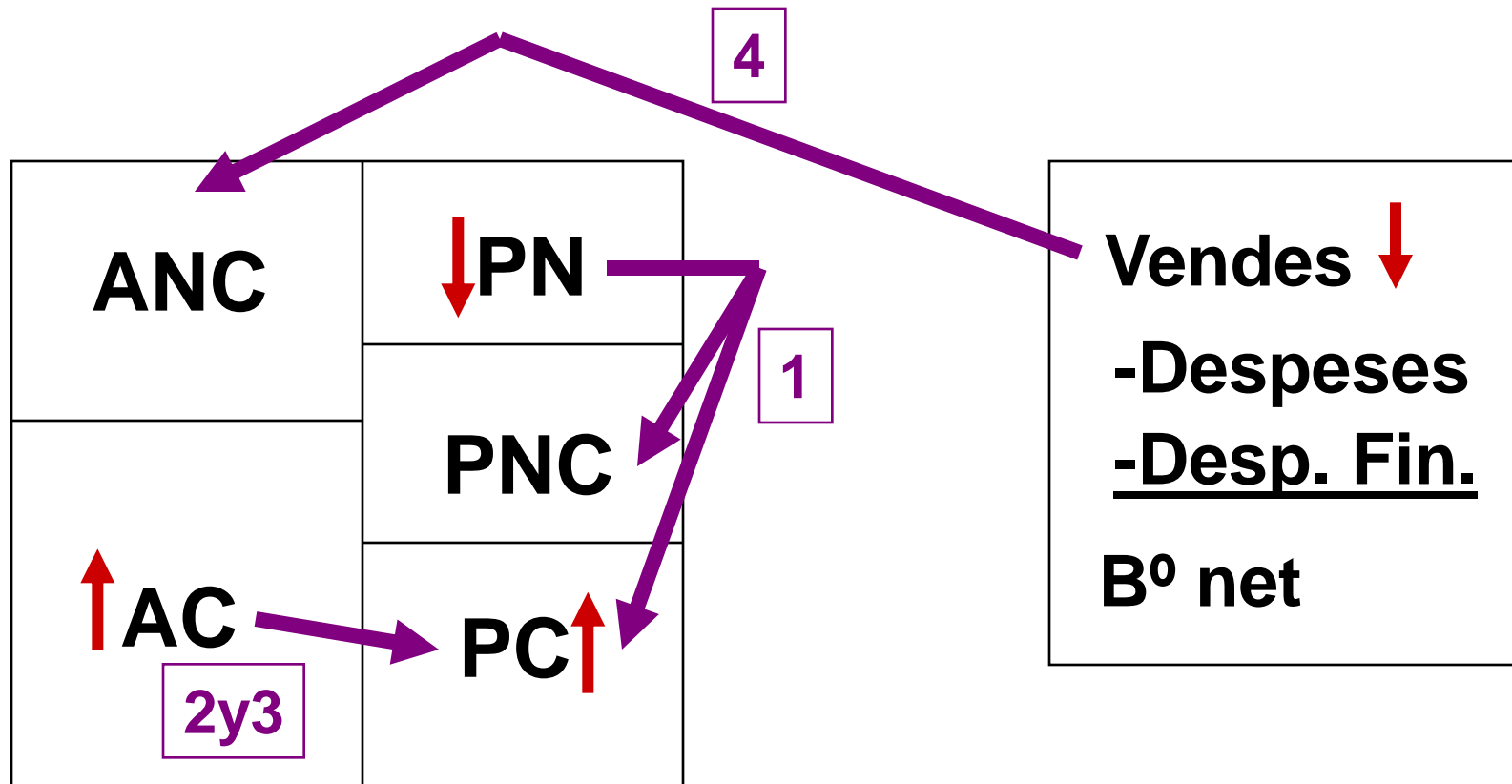
Oportunitat 4: Ocupar l'espai de competidors que desapareixen

QUANTS ANYS VIU UNA EMPRESA?

- **12,5 anys (A. De Geus, HBS, 2005)**
- **10,3 anys (Informa, 2003)**
- **5,6 anys (Financial Times, 2004)**



Oportunitat 5: Enfortir el balanç




1. Patrimoni net: 40% aproximadament de tot el balanç (Més capital)

2. Solvència: Deute a curt digerible (Reconversió)

3. Terminis

4. Gestió d'actius

Capitalització

	 Habitat	El Corte Inglés	Inditex
PN / Actiu	6%	61%	58%

Oportunitat 6: Planificar un creixement equilibrat

- Equilibrat

VAD_B

- Mort d'èxit

vAD_B



COM SÓN LES EMPRESES EXITOSES?

PERFIL:

QUI?

QUÈ?

COM?



Oportunitat 7:

Millor selecció i fidelització de persones

PERFIL:

QUI? LÍDER: PROJECTE VITAL, HUMILITAT,
PASSIÓ PER L'EMPRESA, **NO**
CULPA FACTORS EXTERNS, BON
ORGANITZADOR

EQUIP: QUALITATS INNATES,
FORMACIÓ, PROMOCIÓ INTERNA,
SUCCESIÓ, **PLANS DE CARRERA**,
ADAPTABILITAT

Oportunitat 8: Posar-se les piles Recuperar la cultura de l'esforç

INFORME. LOS ALUMNOS DEDICAN 315 HORAS A ESTA ACTIVIDAD

**Los universitarios pasan en la
cafetería el mismo tiempo que
el empleado en una diplomatura**

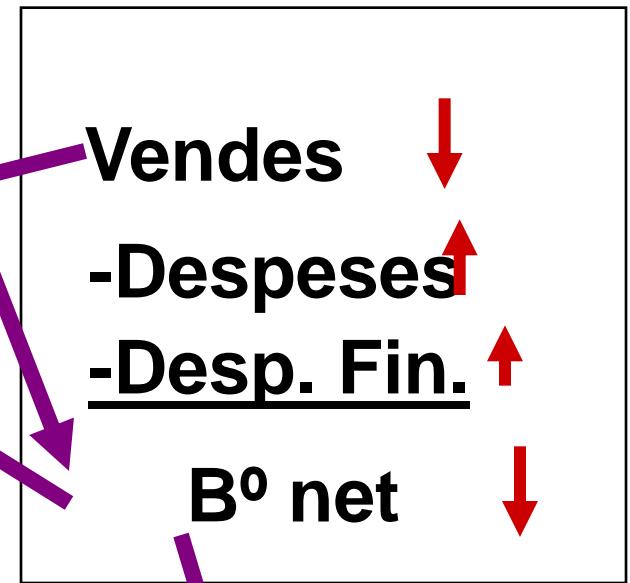
Oportunitat 9: Aprofitar les TIC



Oportunitat 10: Revisar el model de negoci per a crear valor



ANC	↓ PN
	PNC
AC↑	PC↑



6

5

7

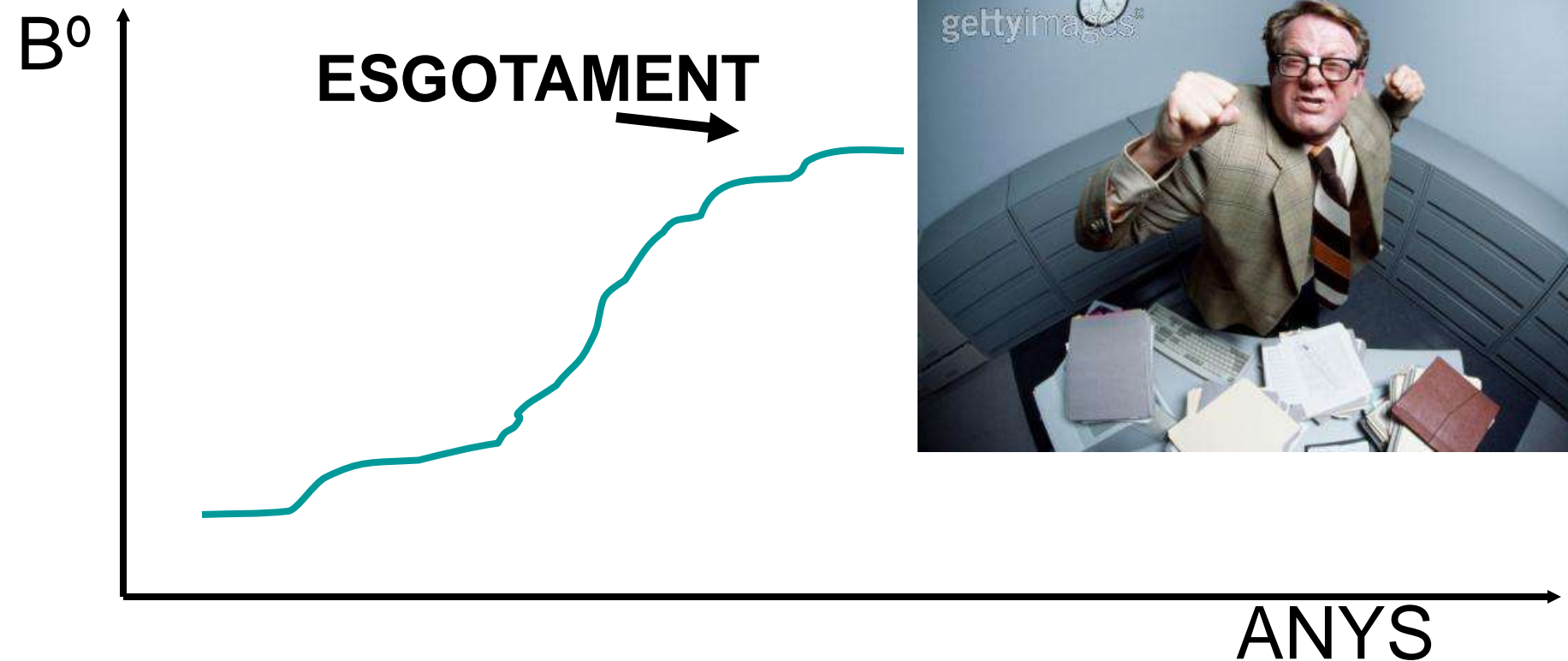
Dividends

- 5. Rendibilitat
- 6. Creació de valor
- 7. Autofinançament

Els models de negoci s'esgoten



CICLE DE VIDA



Innovar en model de negoci

Lideratge en:

- **Experiència per al consumidor:** Starbucks, Harley Davidson, Corte Inglés...
- **Imatge de marca:** BMW, Louis Vuiton...
- **Innovació de producte:** Miguel Torres, Danone, Zara, Mango, Tous...
- **Qualitat:** Toyota, Lexus...
- **Posicionament:** Tetra, Desigual...
- **RSC:** La Fageda, La Caixa...
- **Costos:** IKEA, EasyJet, Dell, Bon Preu...

- Model de negoci flexible e integrat:



IKEA: Productes de qualitat, funcionals i a preus baixos

I+D

- Cost objectiu
- Disseny funcional i reducció de costos
- Homogeneització de productes a nivell internacional

Logística

- Empaquetat pla

Compres

- Relacions ll.t. amb proveïdors
- Mínim rebuig de materials

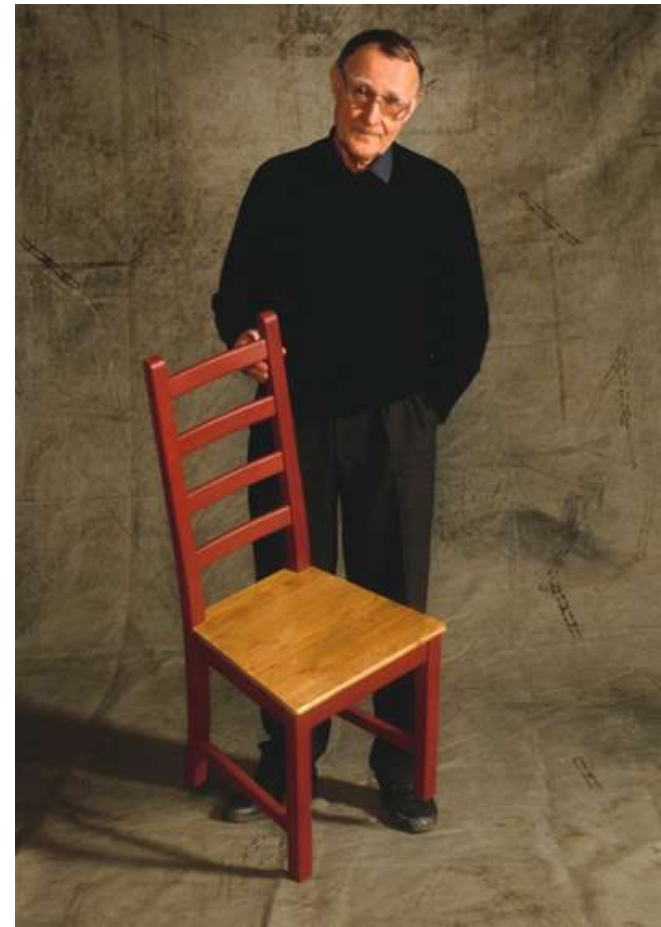
Vendes

- Botigues en zones barates

Menys burocràcia

Relació amb el client

- El client posa temps
- Autoservei
- Cerca producte
- Transport
- Muntatge



**“La crisi porta progressos...
perque la creativitat neix de l’angunia.
En les crisis neixen els invents, els
descobriments...**

**La veritable crisi és la crisi de la
incompetència”**

Albert Einstein

Oportunitat 11: Reduir costos

Gestió dels costos

de coleccionables: cost nº 1 (PVP 2€)

	<u>Abans</u>	<u>Ara</u>
Fotocomposició	0,10	0,05 (programa anual)
Paper	0,30	0,20 (programa anual)
Impremta	0,30	0,20 (programa anual)
Autor	0,80	0,05 (o tot o res)
Publicitat	0,60	0,30 (programa anual)
Distribució	0,60	0,30 (programa anual)
<u>Altres</u>	<u>1,20</u>	<u>0,60</u> (externalització)
Total	3,90	1,70
Benefici unitari	-1,90	0,30



SOUTHWEST.COM

easyJet.com

Com poden oferir uns preus tan baixos?

-Eliminar costos innecessaris: no àpats gratuïts, no seients preassignats...

-Reducció de costos: venda per internet, estalvi en taxes d'aeroports, externalització de molts processos, costos d'estructura...

-Més eficiència personal

**-Més eficiència avions (flota jove i estandaritzada):
eficàcia del combustible i costos de manteniment inferiors**

MENÚ ANTI-CRISIS

3 Primeros (uno a elegir)

3 segundos (uno a elegir)

Pan, 1 Bebida (agua, refresco, caña de cerveza o copa de vino)

Postre o Café

5,95 €

* Hasta fin de oferta

Panetto
Co

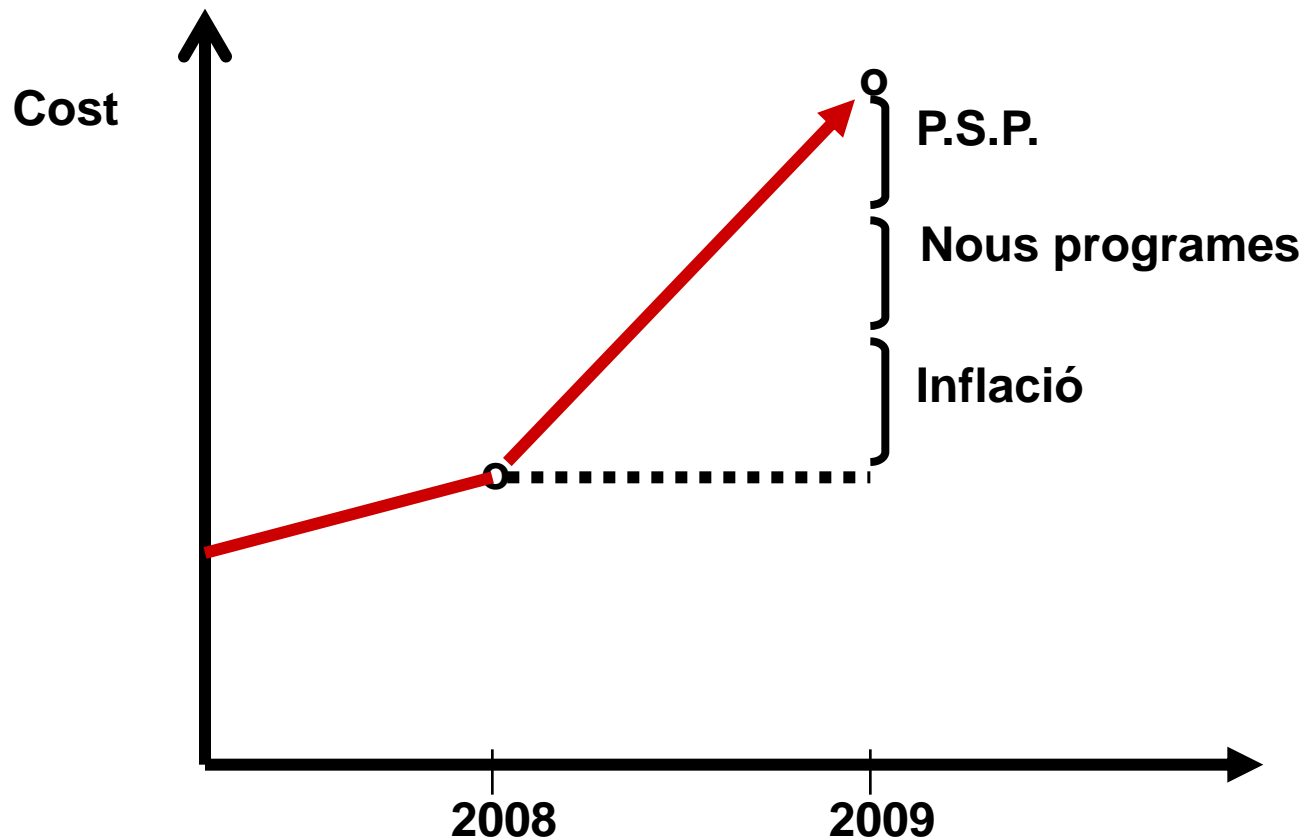
**Ramón, has sigut un bon fill,
pero ha arriuat la hora de canviar.
He trovat un fill a l'estranger
que pot el mateix una mica més barat.**

Copyright 2003 by Randy Glasbergen.
www.glasbergen.com



Oportunitat 12: Eliminar l'empresa fantasma

- **Pressupost base zero**



Hi han límits:

PSA propone reducir los descansos para aumentar un 2,5% la eficiencia:

La empresa quiere recortar de 15 minutos a 5 el tiempo destinado al bocadillo en la factoría de Vigo en la que trabajan 10.000 empleados



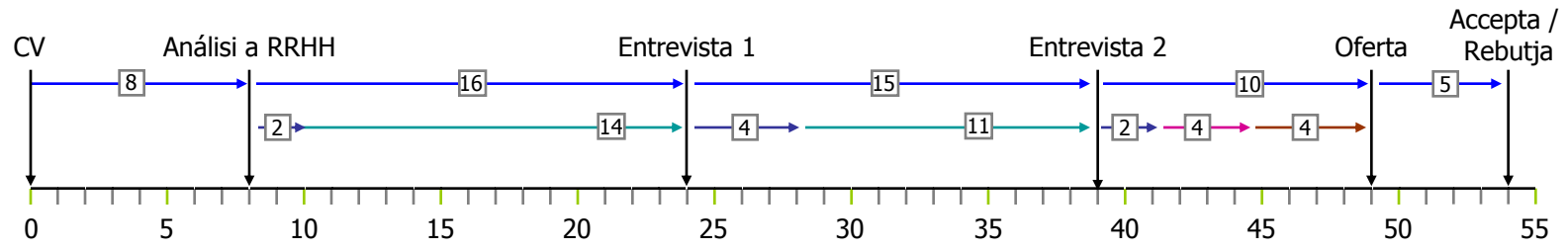
Apple

Oportunitat 13: Millorar l'eficiència

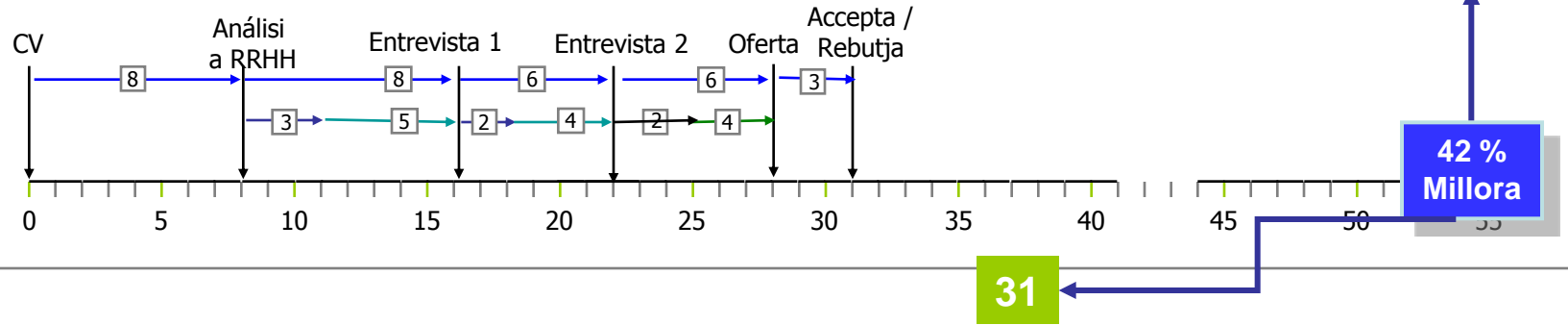
ABM: Eliminar activitats que no aporten valor

Reenginyeria processos ≠ Reestructuració empresa

Juliol Exemple: selecció de personal



Novembre



- →
- →
- →

Global Internet Commerce

amazon.com



Oportunitat 14: Comprar empreses. És el moment de les adquisicions a bon preu



15-12-2008:

Nutrexpa acaba de comprar la divisió de galetes de SOS Cuetara per 195 milions d'euros, enlloc dels 300 milions previstos fa uns mesos.



Oportunitat 15

El sistema capitalista no el canviarem
massa... **pero podem creixer d'una manera
més sostenible**



Oportunitat 16: Podem funcionar d'una manera més respectuosa amb les persones

L'hora de l'economia Social...





Ana Patricia Botín se baja el sueldo un 2% por la crisis

La presidenta de Banesto cobró en 2008 3,055 millones de euros frente a los 3,118 millones de 2007.

Oportunitat 17: Crear una empresa



**“Quan hi ha crisi és el millor moment per emprendre”
Luciano Benetton**





**Les vendes de joguines xines cau un 9% a causa de la crisi
Cinco Días 19-1-2009**



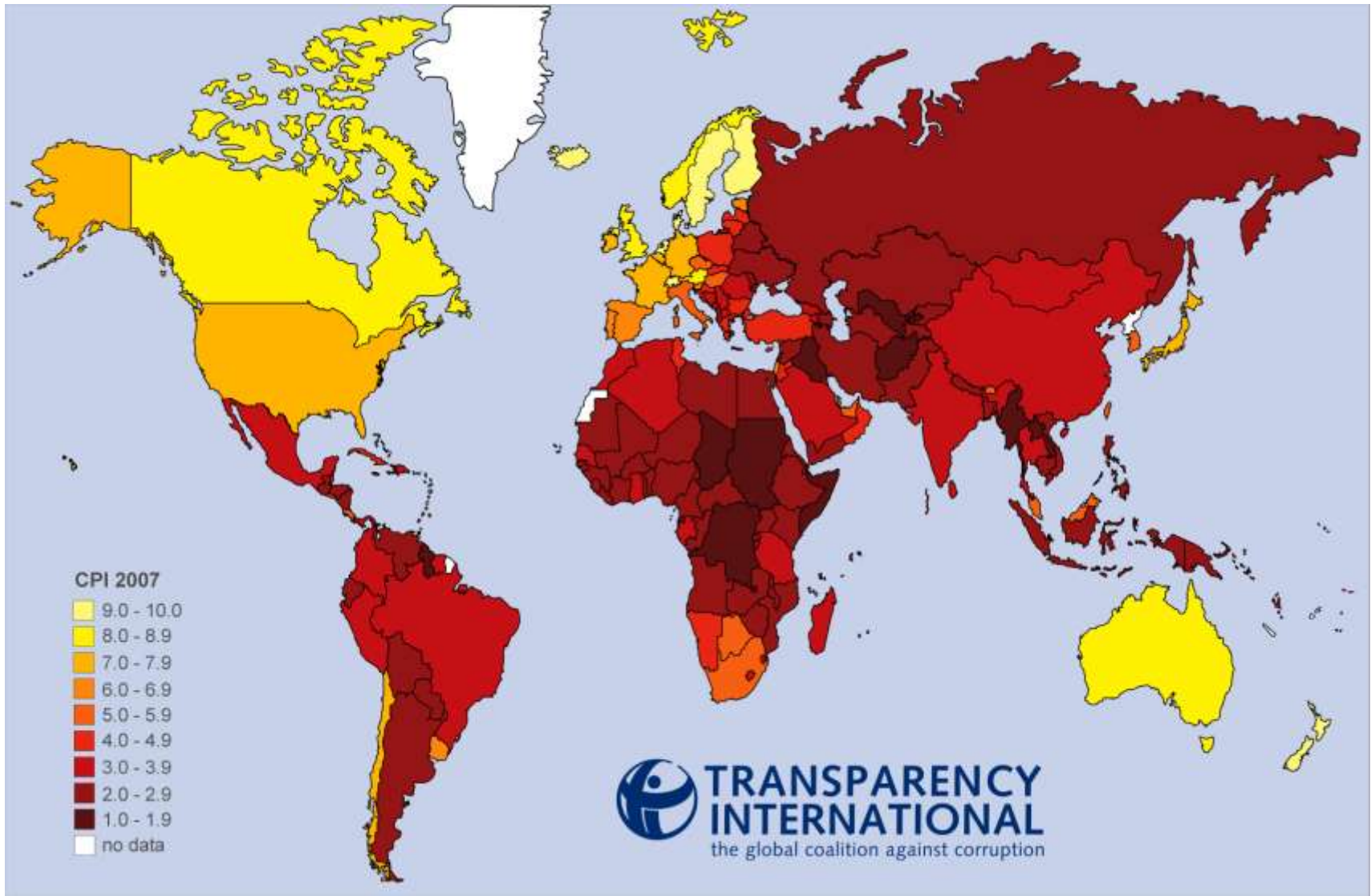
“Xina ofereix grans possibilitats d’expansió”

Isak Andik, MANGO

Acaba d’obrir la botiga 51 a Xina.

Compta amb 1.230 botigues en 92 països.

Oportunitat 18: Més transparència i eficiència en la gestió pública





Oportunitat 19:
**Fer les reformes
estructurals
pendents
per a millorar la
competitivitat**

Oportunitat 20: Millora individual

- TU has de ser el canvi que voldries al món”

Gandhi



4. Conclusions

- Què està passant?
- Què passarà?
- Què fer?
- Feines pendents:



Millores en la regulació

Paper de las agències de rating, societats de taxació, SEC, CNMV...

Actuació de la banca

Problemàtica dels maquillatges

4. Conclusions

Menys pessimisme

- Hi han oportunitats per a les persones, les empreses, els governs...
- Crear...innovar...
- Tipus d'interès baixos
- Preus més raonables per als immobles...
- Estan baixant molts costos: petroli, primeres matèries...
- Estan pujant els dipòsits bancaris
- ...



4. Conclusions

La història es repeteix...

**COBDÍCIA...CEGUERA...
PÀNIC...CEGUERA...**



...l'únic que canvia es el tipus de bombolla...

Ara cal aprendre la lliçó, serenitat, innovar i aprofitar les oportunitats...

