



market monitor

Comercio de bienes de consumo duraderos –
comportamiento y perspectivas

Marzo 2012

¿Aún abierto a los negocios?

En muchos países, el comercio al por menor - sobre todo la parte del sector vinculada a la venta de bienes de consumo duraderos como electrodomésticos, muebles, electrónica de entretenimiento o comunicaciones - tiene problemas.

Como muestra esta edición del Market Monitor, a lo largo de toda Europa el sector de bienes de consumo duraderos al por menor está lidiando con la combinación tóxica de mayores costes, menores márgenes y una competencia feroz por la disminución de la demanda. En la actualidad existe también un peligro real de aumento de la inflación, lo que incrementaría la presión sobre los consumidores y el comercio por igual. El informe sobre Irlanda resume los principales problemas de manera sucinta: *"El desempleo sigue siendo alto ... y las medidas de austeridad del Gobierno están limitando los ingresos disponibles ... poniendo presión sobre los minoristas y los consumidores"*.

Ocurre lo mismo en España, con un alto desempleo, caída de los ingresos disponibles, medidas de austeridad y una reticencia de los bancos a conceder préstamos. Nuestro estudio sobre Países Bajos muestra como el destino de este sector está estrechamente ligado al del mercado de la vivienda, mientras que nuestro informe sobre Francia hace hincapié en el hecho de que incluso las historias de éxito, como la de las tablets, erosionan la cuota de mercado de PC y, por lo tanto, la de los minoristas que se centraron en ese segmento. La competencia de las ventas online también supone un desafío para el comercio tradicional y una señal para que los minoristas adapten sus estrategias.

Hay algunas excepciones a la tendencia pesimista. Como era de esperar, de todos los mercados europeos revisados por Crédito y Caución, la demanda de bienes de consumo duraderos en Alemania está mostrando un crecimiento saludable. Y, en los Estados Unidos, el repunte de las ventas de casas existentes podría estimular la venta de electrodomésticos y muebles. Sin embargo, en ambos mercados la alta y pertinaz inflación impulsada por los precios crecientes de la energía podría disuadir a los consumidores de la compra de bienes duraderos.

Brasil confirma su condición de liderazgo como mercado emergente, ya que todos sus indicadores sobre bienes de consumo duraderos registran un fuerte crecimiento, lo que refleja los resultados económicos globales del país y el aumento de ingresos de los hogares, una buena noticia para los exportadores extranjeros orientados hacia el país.

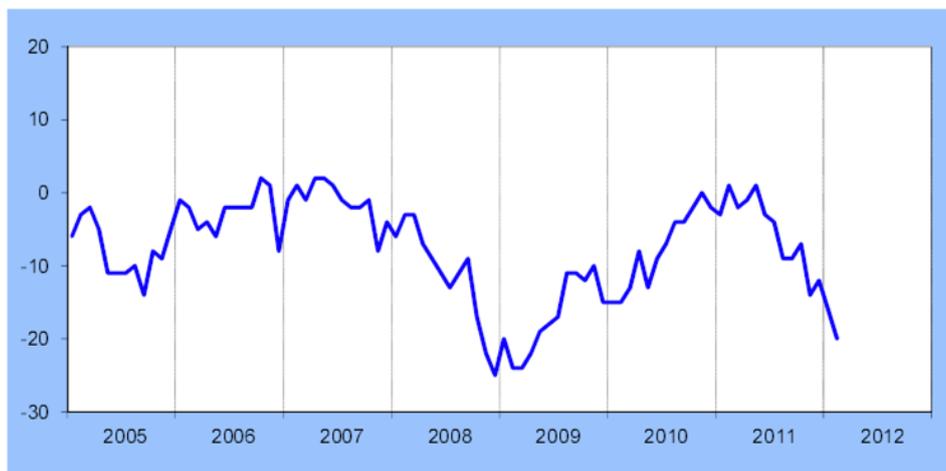
Bélgica



Se prevé una caída del volumen de negocios en 2012

La actividad económica de Bélgica vuelve a frenarse. Tras un crecimiento del PIB del 1,9% en términos interanuales en 2011, a principios de marzo de 2012, el Banco Nacional de Bélgica pronosticó una contracción del 0,1% en 2012. Se prevé que el consumo privado caiga un 0,2% este año, tras un crecimiento el 0,8% en 2011. El poder adquisitivo de los hogares belgas se está reduciendo, registrando un retroceso del 3% desde 2009, debido a un aumento del desempleo y a que las subidas salariales no siguen el ritmo de la inflación. Esta situación también se refleja en la confianza de los consumidores, que en febrero cayó hasta su nivel más bajo desde abril de 2009 (ver el gráfico siguiente), al aumentar la preocupación de los consumidores respecto al desempleo y el clima económico general.

Indicador de Confianza de los Consumidores



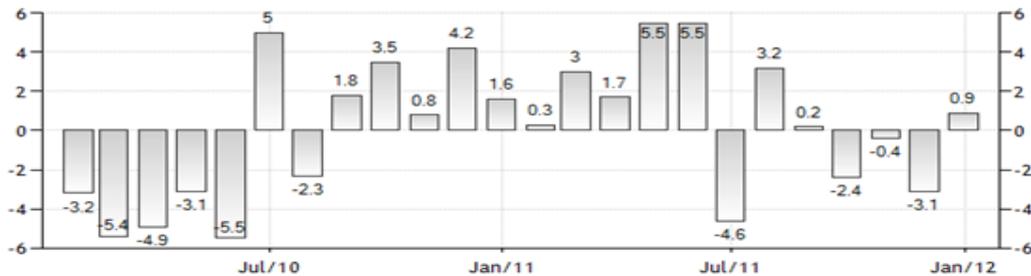
Expectativas para los próximos doce meses

Fuente: Banco Nacional de Bélgica

Esta evolución no augura nada bueno para el sector del comercio de bienes de consumo duraderos, que está enfrentándose a una caída del volumen de negocios. Hasta la fecha, la fortaleza del sector en términos de capitalización es satisfactoria, a diferencia de los mayoristas, más débiles en este sentido. La solvencia también es buena, en general, pero la presión sobre los márgenes de beneficio está creciendo ya que los minoristas tienen que aumentar el volumen de ventas para compensar la caída de los precios. En el subsector de los electrodomésticos, en particular, los comercios independientes más pequeños deben hacer frente a una dura competencia de los actores más grandes, lo que añade presión adicional en sus márgenes.

Ventas anuales del comercio en Bélgica

Evolución interanual



Fuente: www. tradingeconomics.com / EUROSTAT

Las insolvencias de las empresas belgas aumentarán en 2012

Como promedio, los pagos en el sector del comercio de bienes de consumo duraderos se hacen en torno a los 50 días, pagándose cerca de un 80% de las facturas puntualmente. En el subsector mayorista, los pagos se hacen, como media, a los 70 días, y solo el 70% de las facturas se abonan puntualmente. El deterioro de la situación económica ha tenido un impacto negativo en el comportamiento en pagos de los comercios de bienes de consumo duraderos en los últimos años, y prevemos que esta tendencia se mantenga en los próximos meses. En los últimos seis meses hemos observado un aumento significativo de las reclamaciones a los seguros de crédito en este sector, presentando los minoristas un riesgo mucho mayor que los fabricantes de muebles y electrodomésticos. Crédito y Caución prevé que las insolvencias aumenten en 2012, evolución ligada a la previsible caída de las ventas minoristas (alimentarias y no alimentarias) del 2,3%, tras el retroceso del 2,0% registrado en 2011, según datos de HIS Global Insight. En general, prevemos que las insolvencias de empresas belgas vuelvan a crecer este año un 5%, tras el aumento del 6,8% de 2011.

Con este telón de fondo, nuestra postura aseguradora para el sector del comercio de bienes de consumo duraderos es cauta. Al frenarse la actividad económica, las empresas pueden enfrentarse a tensiones de tesorería, a no ser que cuenten con una gestión de existencias eficiente. El comercio minorista de electrodomésticos es el subsector más sensible, ya que, por lo general, se trata de tiendas independientes y/o más pequeñas con una estructura financiera más vulnerable durante una crisis económica.

Nuestros analistas recaban más cifras intermedias de las empresas del sector identificadas como especialmente sensibles y las visitan con mayor regularidad. Centramos nuestra atención en el flujo de caja, el saldo neto de tesorería y los plazos de pago, especialmente en el caso de comercios de reciente creación y más pequeños.

Sector minorista de bienes de consumo duraderos en Bélgica

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Se está produciendo una consolidación con grandes grupos.	Primer sector afectado por la caída del consumo de los hogares.
Buen nivel de capitalización.	Presión sobre precios y márgenes.

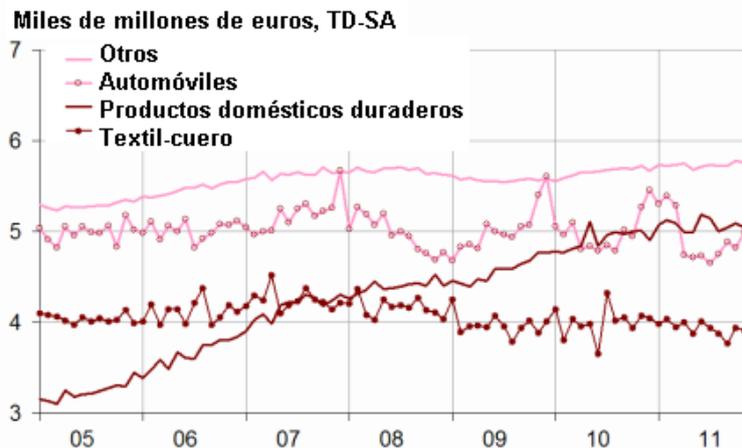
Francia



La caída del consumo privado afecta al resultado

Según el Instituto Nacional de Estadísticas de Francia, el INSEE, en el último trimestre de 2011 el gasto de consumo de los hogares franceses aumentó un 0,2%, tras una subida del 0,3% el trimestre anterior. En el mismo período, el consumo de bienes duraderos aumentó un 4,2%. Sin embargo, excluyendo las ventas de coches, el consumo de bienes duraderos en los hogares se estabilizó posteriormente, al no compensar las ventas de Navidad la tendencia generalizada a la baja en el comercio, en un entorno de consumo privado cada vez más pesimista. En enero de 2012, el consumo de bienes duraderos se redujo un 1,5% respecto al mes anterior.

Consumo de bienes en los hogares

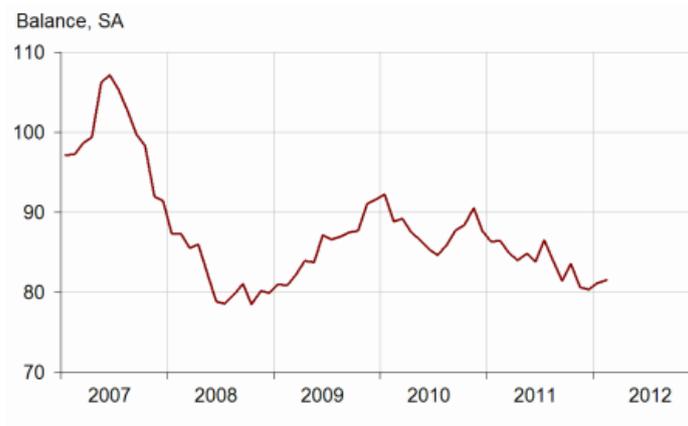


Fuente: INSEE

En general, las empresas del sector de bienes de consumo duraderos están registrando márgenes muy estrechos, presentando a menudo márgenes de explotación por debajo del 5%, y la competencia es dura en todos los subsectores. En términos de solidez de la capitalización, el sector minorista y de muebles suele tener una buena situación, mientras que los mayoristas muestran por lo general una mayor debilidad. Como media, en el sector de los electrodomésticos, los activos fijos no corrientes representan el 40% del total de los activos fijos. Por lo que respecta a la solvencia y la liquidez, cada subsector tiene su propio ciclo de crédito y, por consiguiente, la liquidez difiere significativamente en función del subsector. Los mayoristas tienen un volumen de existencias controlado pero posiciones de tesorería más limitadas, mientras que las tiendas presentan, estructuralmente, requisitos de capital circulante negativos gracias a los pagos en efectivo. Sin embargo, ocurre a menudo que los compradores de muebles mantienen volúmenes de existencias importantes.

Como el bajo valor añadido genera márgenes estrechos, muchos minoristas y mayoristas tienen que mantener elevados volúmenes de ventas para mantener la rentabilidad. Gracias a los saludables niveles de consumo privado en 2010 (1,3% en términos interanuales), esta estrategia dio frutos en ese momento. Sin embargo, el crecimiento del consumo de los hogares se frenó en 2011, situándose en el 0,3%, y los consumidores franceses parecen mostrarse más pesimistas que sus vecinos europeos, prestando mucha atención al aumento del desempleo (10% en enero de 2012) y a la inflación de precios de consumo, que subió al 2,3% en febrero de 2012, debido principalmente al aumento de los precios de la energía.

Confianza de los consumidores franceses

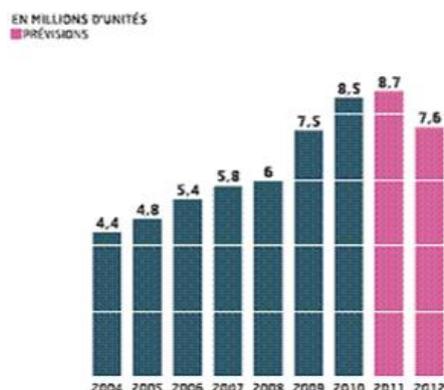


Fuente: INSEE

Las ventas de bienes de consumo duraderos se han visto directamente afectadas por esta caída de la confianza, y este año el comercio de bienes de consumo duraderos sufrirá el impacto del crecimiento económico cero y del moderado aumento del consumo privado (0,2% según las previsiones económicas de consenso de marzo). Si bien esta situación afecta al conjunto de sector de comercio de bienes de consumo duraderos, los subsectores individuales presentan diferentes tipos de comportamiento en el último año y seguirán haciéndolo en 2012.

Según GfK, las ventas de electrónica de consumo cayeron un 4,7% interanual en 2011, tras un modesto crecimiento en 2010, con un retroceso más brusco en el segundo semestre del año, especialmente en el último trimestre. Estas tendencias observadas en 2010 se mantuvieron en 2011, apoyándose en gran medida el mercado en las ventas de PC y tablets (5%), mientras que las ventas de televisores solo crecieron ligeramente y se espera que caigan en 2012 (ver gráfico siguiente). También es probable que otros productos como los videojuegos, la música o los artículos relacionados con los DVD, se enfrenten a tiempos difíciles en tanto la situación económica se mantenga incierta.

Ventas de televisores en Francia



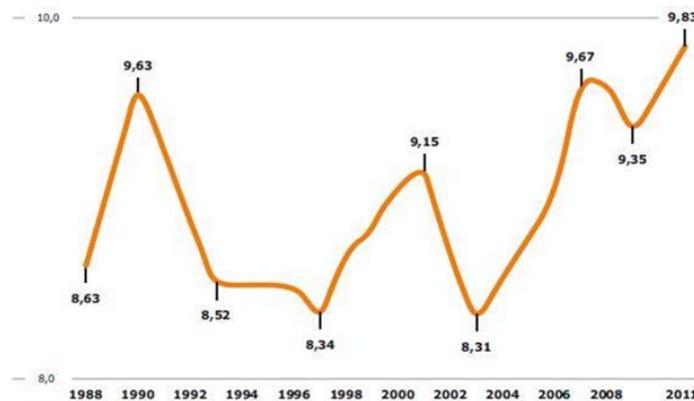
Fuente GfK-Gifam-Les Echos

Las ventas de tablets y PC han sostenido el mercado desde hace ya varios años, pero es dudoso que se mantenga esta tendencia. De momento, el crecimiento sigue siendo sólido pero depende en gran medida de

la innovación. Además, las tablets están ocupando progresivamente la cuota de mercado de los PC. Si bien los segmentos de alta gama seguirán teniendo un comportamiento satisfactorio, el valor de las ventas de equipos informáticos de menor precio podría verse bajo presión, un problema para los vendedores centrados en este segmento con márgenes extremadamente estrechos y, especialmente, para quienes no gestionan de manera eficiente sus requisitos de capital circulante. Las ventas de productos de línea blanca crecieron un 1% en 2011, tras una subida del 1,5% en 2010, lo que viene a confirmar que este sector es estructuralmente menos volátil que el de línea marrón. Los pequeños electrodomésticos siguen constituyendo un mercado muy dinámico que ha registrado un crecimiento del 3,3% en términos de volumen y del 2,3% en términos de valor en 2011. El comportamiento de este sector se mantendrá estable en 2012.

El mercado de muebles registró unas ventas récord en 2011, alcanzando los 9.830 millones de euros, lo que equivale a un aumento del 2,5% en términos de valor. El equipamiento para cocinas y productos relacionados fueron los principales motores de este crecimiento, registrando mejores resultados las empresas especializadas que las generalistas (crecimiento de ventas del 3% frente a una caída del 1%). En este segmento, se prevé que los patrones de compra de los consumidores se mantengan estables en 2012.

Consumo de Muebles en Francia (miles de millones de euros)



Fuente: IPEA

Las compras online se están convirtiendo en el mayor reto a largo plazo para los comerciantes con tiendas físicas. Según datos de la Banque de France, en 2011 el número de franceses que realizó compras en línea registró un aumento del 11% en términos interanuales, aumentando el gasto un 22%, hasta situarse en 37.700 millones de euros. Los vendedores en línea se beneficiaron del período navideño, registrando un aumento del volumen de negocios, que pasó de 6.300 millones de euros en 2010 a 7.600 millones en 2011.

Los retrasos en pagos y las insolvencias siguen aumentando

Crédito y Caución ha observado un aumento generalizado de los retrasos en los pagos a lo largo de 2011, situándose el período medio de cobro (DSO) en torno a los 30 días en el subsector de aparatos eléctricos, electrónica, informática y otros aparatos, por encima de la media del sector de manufacturas. Además, hacia finales de 2011, un mayor número de comercios de bienes de consumo duraderos experimentó tensiones de tesorería, ya que habían comprado grandes cantidades de mercancías, para anticiparse a la demanda de las navidades, y no se vendió una parte que sin embargo debía financiarse. Muchos comercios dispusieron al máximo de sus facilidades de crédito y, en ocasiones, retrasaron pagos a los proveedores para mejorar sus posiciones de tesorería, lo que generó un aumento significativo de los retrasos en los pagos y de las solicitudes de planes de pago durante el período navideño. Por consiguiente, los próximos meses serán críticos, ya que algunos minoristas se encuentran en su punto más vulnerable en materia de tesorería.

Hemos recibido un mayor número de reclamaciones de seguro de crédito procedentes del sector de bienes de consumo duraderos desde principios de año y, de hecho, desde el otoño de 2011, venimos observando un aumento de la frecuencia y de la intensidad en este sentido. Los más afectados son los minoristas que operan en gran medida en el segmento de línea marrón / electrónica y prevemos que este elevado nivel de reclamaciones se mantenga en los próximos meses. Muchas de estas reclamaciones afectan a pequeños compradores, mientras que los mayoristas también presentan un riesgo elevado, debido a los problemas derivados del aumento de existencias no vendidas. Incluso algunas empresas cuyos resultados fueron satisfactorios en 2010 han quebrado en los últimos dos meses, como consecuencia de su rápido deterioro financiero, especialmente en el segundo semestre de 2011, un indicio de la velocidad a la que pueden surgir carencias de tesorería.

Crédito y Caución prevé que las insolvencias de minoristas de bienes de consumo duraderos sigan aumentando en 2012, en paralelo a un crecimiento generalizado de las insolvencias de empresas en Francia (con un aumento del 5% en términos interanuales). A la vista de las crecientes incertidumbres económicas y de la caída del gasto de consumo, la solvencia y la liquidez de las empresas pueden empeorar, un problema que se acentúa, además, por la postura de los bancos que están reduciendo líneas de efectivo no utilizadas y se muestran reticentes a conceder nuevos préstamos. Las que se encuentran en mayor riesgo son las pequeñas empresas de bienes de consumo duraderos con insuficiente capitalización y ya afectadas por la crisis de 2009, mientras que las grandes empresas están mejor preparadas para adaptar sus costes de estructura y sus existencias a los cambios en el mercado. El subsector de línea marrón/electrónica seguirá siendo el de mayor riesgo, debido a las malas previsiones de resultados. Como las empresas especialistas que venden solo una gama específica de productos (muebles, PC, pequeños electrodomésticos, productos de línea blanca o marrón) no son comunes en Francia (excepto algunos grandes actores) y la mayoría de las empresas venden una amplia gama de bienes de consumo duraderos, su mix de producto será decisivo para su capacidad de resistencia en 2012. El tamaño también importa: cuanto más pequeña sea la empresa, más vulnerable será. Las claves del éxito para una empresa del sector de bienes de consumo duraderos son la flexibilidad en la elección de los productos vendidos, la capacidad de respuesta ante la evolución de precios en el mercado y el mantenimiento de una política estricta de gestión de existencias.

Desde principios de 2011, nuestro enfoque asegurador en todos los subsectores de bienes de consumo duraderos ha sido, y sigue siendo, cauto. Anticipamos los riesgos lo antes posible recogiendo datos financieros sobre las compañías más vulnerables: las que se enfrentan a una caída de volúmenes en el mercado y a condiciones económicas volátiles. Hemos revisado recientemente un número importante de empresas de este sector sobre la base de indicadores de riesgo específicos –actualizando información y ajustando en consecuencia las estrategias aseguradoras–.

Sector minorista de bienes de consumo duraderos en Francia

FORTALEZAS	DEBILIDADES
La innovación puede impulsar la demanda y contribuir al crecimiento del volumen de negocios.	La deficiente confianza de los consumidores podría debilitar la demanda.
Los compradores están acostumbrados a adaptar sus existencias en tiempos difíciles.	El crédito bancario podría reducirse con las fluctuaciones del mercado de valores.
Las empresas maduras y con implantación local están a menudo bien capitalizadas para absorber una corta recesión.	Las guerras de precios y la caída de precios de los productos están ejerciendo presión sobre el volumen de negocios y sobre los márgenes.

Alemania



Más crecimiento en 2012, pero más lento que en 2011

La Federación Alemana de Comercio, la HDE, registró un crecimiento nominal del volumen de negocios del 2,4% en 2011 (1,8% en 2010) en el sector minorista (excluyendo, ventas de coches, estaciones de servicio y farmacias) y un aumento de las ventas, ajustadas por precio, del 1,2%. Según datos del Instituto Alemán de Estadística, el sector del comercio no alimentario registró un crecimiento real del 1,6%. Estos buenos resultados son fruto del crecimiento económico de Alemania, que se situó en el 3,1%, y de la recuperación del consumo privado, con un aumento del 1,5% en 2011, frente a tan solo el 0,6% en 2009.

El subsector de la venta de muebles registró un aumento del volumen de negocios del 2,5% el año pasado, tras el 1% registrado en 2010. Los 20 minoristas de muebles más importantes tienen una cuota de mercado del 50%, un porcentaje que está creciendo al progresar la tendencia a la consolidación, de manera que las pyme se esfuerzan por competir con los líderes del mercado que crecen rápidamente, mientras que los fabricantes de muebles tienen dificultades para repercutir el aumento de precios de las materias primas a los comercios, organizados en poderosas centrales de compras.

Según la Asociación Alemana de Fabricantes de Aparatos Eléctricos y Electrónicos, la ZVEI, las ventas nacionales de electrodomésticos aumentaron un 3,5% en 2011 (2% en 2010), situándose en 12.000 millones de euros. El volumen de negocios de los grandes electrodomésticos (línea blanca, como lavadoras y neveras) aumentó un 4% el año pasado (2% en 2010), mientras que el volumen de negocios de los pequeños electrodomésticos creció un 3% (4% en 2011). En su conjunto, la ZVEI prevé que las ventas de electrodomésticos en Alemania aumenten entre el 1% y el 2% en 2012.

Según la Asociación Alemana de Electrónica de Consumo, la GFU, las ventas en este segmento aumentaron un 4,5%, situándose en 18.300 millones de euros, impulsadas principalmente por las ventas de smartphones, que crecieron un 126%, pasando de 1.500 millones de euros en 2010 a 3.400 millones de euros en 2011. Sin embargo, la venta de teléfonos móviles cayó un 52%, de 1.200 millones de euros a 600 millones de euros. Tras haber sido un motor de crecimiento en el pasado, el segmento de los televisores registró una caída del volumen de negocios del 7,3%, situándose en 4.100 millones de euros. La GFU prevé que las ventas nacionales globales aumenten un 4% en 2012, manteniéndose alta la demanda de smartphones y tablets. La demanda de descodificadores y receptores de televisión digital también aumentó ya que, a finales de abril, se producirá en Alemania el apagón analógico. Otro factor positivo será la celebración de la Eurocopa de fútbol y de los Juegos Olímpicos de Londres en el verano de 2012.

Como ocurre en el conjunto del sector del comercio, en este subsector el tamaño también es importante y la mejor manera de que los pequeños comercios sobrevivan en un mercado muy competitivo es sumarse a uno de los grandes grupos de compras.

Las insolvencias no aumentan

La preocupación expresada en nuestro último análisis, en la edición de octubre de 2011 del Market Monitor, de que el comportamiento en pagos en este sector podría deteriorarse hacia finales de año, al afectar las turbulencias de la zona euro a las empresas alemanas, no se han materializado. Por el contrario, la mejora en el comportamiento en pagos registrada a lo largo de los primeros nueve meses de 2011 se ha mantenido en el cuarto trimestre, pagando la mayoría de las empresas sus facturas puntualmente.

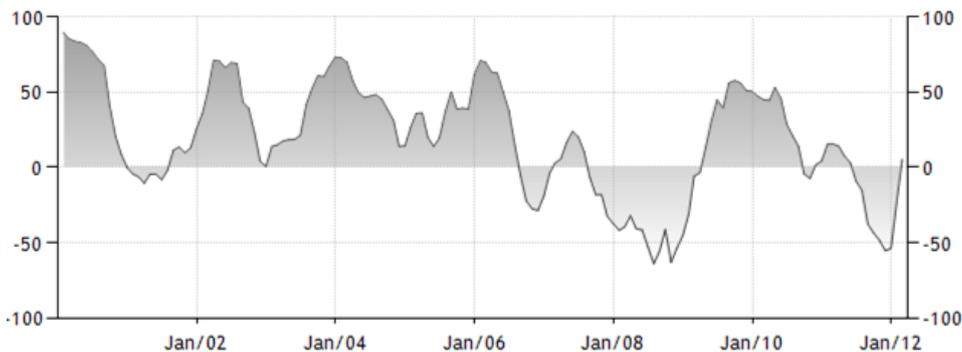
Situación de la empresa y expectativas



Fuente: Ifo business survey

Según las previsiones económicas de consenso de marzo de 2012, el crecimiento económico (0,6%) y el consumo privado (1,0%) se frenarán en comparación con los datos de 2011, aunque seguirán siendo positivos, lo que refleja la capacidad de resistencia de Alemania. En general, la Federación de Comercio (HDE) espera que las ventas de bienes de consumo duraderos se mantengan bastante estables en 2012, y prevé un crecimiento nominal del 1,5% en 2012 (0,5% ajustado por precio). La confianza de los consumidores alemanes ha empezado a recuperarse de nuevo (ver el gráfico siguiente).

Confianza de los Consumidores en Alemania



Fuente: www.tradingeconomics.com | zew

Sin embargo, dos factores en particular podrían tener un efecto negativo en la confianza y en el comportamiento de los consumidores: un serio deterioro de la crisis de la zona euro y un aumento de la inflación. En febrero de 2012, los precios de consumo aumentaron un 2,3% en términos interanuales (2,1% en enero) debido a la subida de los precios de la energía/combustibles (provocada por el conflicto nuclear iraní, una caída del tipo de cambio del euro frente al dólar y una demanda estable de los mercados emergentes). Un aumento persistente de los precios de la energía podría no solo perjudicar al consumo de bienes duraderos, sino también afectar a los minoristas, al aumentar los costes de estructura, y a los

productores que intenten repercutir el aumento de precios. A principios de marzo de 2012, el Banco Central Europeo elevó sus expectativas de inflación en 2012 en la zona del euro, al 2,4%.

Siempre y cuando estos riesgos no se materialicen, Crédito y Caución prevé que el sector del comercio de bienes de consumo duraderos evolucionará satisfactoriamente y que el comportamiento en pagos seguirá siendo muy positivo a principios de 2012. En el primer semestre de 2011, observamos una caída sustancial, en términos interanuales, de las reclamaciones de los seguros de crédito procedentes del sector de bienes de consumo duradero, sin que se apreciara un cambio significativo en el segundo semestre del año, gracias a un buen comportamiento en pagos y al crecimiento de la economía. Prevemos que siga siendo así en los próximos dos meses. Del mismo modo, es probable que no aumenten las insolvencias de empresas en el sector del comercio de bienes de consumo duraderos, debido a las perspectivas comerciales moderadamente positivas para este sector.

En el conjunto de todos los subsectores que lo componen, Crédito y Caución sigue considerando al sector de bienes de consumo duradero en Alemania como un sector de riesgo medio. El Grupo Atradius mantiene un estrecho contacto con los compradores. En general, hacemos hincapié en el examen de los resultados anuales poco después de su cierre. Si tenemos que cubrir exposiciones importantes, exigimos información financiera más detallada, por ejemplo, informes intermedios y las últimas cifras del presupuesto, y prestamos una mayor atención a cualquier comprador que parezca estar teniendo dificultades financieras. No cubrimos a empresas de nueva constitución durante el primer año de actividad, excepto si son miembros de un grupo conocido o han surgido de una empresa consolidada.

Sector minorista de bienes de consumo duraderos en Alemania

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Muchas empresas familiares consolidadas y sólidas en términos financieros	Las pequeñas y medianas empresas no pueden acceder a los mercados internacionales de capital
Dirección experimentada y de confianza	Muy dependiente de la confianza de los consumidores

Países Bajos



La economía neerlandesa está en recesión

Los resultados de la economía neerlandesa están cayendo rápidamente, y son peores que los de los países vecinos, como Alemania. Según datos de la oficina nacional de estadísticas neerlandesa, CBS, tras dos trimestres consecutivos de contracción del PIB, los Países Bajos han entrado oficialmente en recesión: en el tercer trimestre de 2011 el PIB se redujo un 0,4% respecto al trimestre anterior, y en el cuarto trimestre un 0,7%. Esta contracción se debe principalmente a una caída significativa del gasto de consumo, que retrocede un 1,8% en el cuarto trimestre de 2011 y, de momento, el gobierno neerlandés no ha sido capaz de contrarrestar estos malos resultados económicos. Debe recortar el gasto público significativamente en los próximos años para cumplir la reglamentación sobre déficit presupuestario de la Unión Europea y, además de los recortes ya anunciados de 18.000 millones de euros, los analistas predicen ahora que los Países Bajos deberán introducir un recorte adicional de entre 16.000 y 19.000 millones de euros para alcanzar los objetivos de la Unión Europea. Según la previsión económicas de consenso de marzo de 2012, la economía neerlandesa se contraerá un 0,7% este año, previéndose una nueva caída del consumo privado (-0,8% en términos interanuales en 2012, tras el -0,9 de 2011). El único aspecto positivo es que el desempleo se mantiene en niveles bastantes bajos –un 6% en enero, frente a la media europea que supera el 10%– y se prevé que aumente solo ligeramente este año.

Teniendo en cuenta el actual entorno económico, no resulta sorprendente que la confianza de los consumidores neerlandeses se encuentre en un nivel muy bajo (ver gráfico siguiente). La economía se está deteriorando, y las percepciones negativas, las noticias económicas pesimistas y las expectativas de nuevas medidas de austeridad significan que es muy poco probable que la confianza de los consumidores mejore en un futuro próximo. Se aprecia claramente que, desde el segundo semestre de 2011, los consumidores neerlandeses están ahorrando mucho más y aplazando compras caras.

Confianza de los consumidores en los Países Bajos



Fuente: www.tradingeconomics.com | CBS

En nuestro último análisis sobre el sector minorista de bienes de consumo duraderos en los Países Bajos, publicado en el último número de Market Monitor, a pesar de un mejor comportamiento y previsiones de crecimiento más positivas, este sector se enfrentaba a dificultades debido a la presión sobre los márgenes derivada del aumento de los costes y de la caída del poder adquisitivo de los consumidores. Ahora está claro que dichas dificultades están aumentando. Según el CBS, en 2011 el consumo de los hogares en bienes de consumo duraderos cayó un 0,8% en términos interanuales, registrándose una tendencia a la baja en el tercer trimestre de 2011 (-2,9%) y en el cuarto trimestre (-2,5%), lo que no augura nada bueno para el futuro. Según datos de Eurostat, la inflación se situó en el 2,7% en febrero de 2011, por encima del

nivel de la zona euro. El aumento de los precios de la energía, un 7,8% en términos interanuales, supone también un freno al crecimiento del gasto de consumo en productos duraderos.

Consumo hogar en Países Bajos (volumen, ajuste por días de compra)



Fuente: CBS

Ventas minoristas en los Países Bajos

Miles de millones de euros	2011	Variación en % 2011	Variación en % 2012
Volumen de negocio total del comercio minorista neerlandés[^]	80,2	0,0%	0,4%
Alimentación	36,5	0,8%	0,6%
Ultramarcos	31,9	1,5%	1,0%
Tiendas de alimentación especializadas	4,6	-3,5%	-2,0%
No alimentario	43,7	-0,6%	0,2%
Confección y textil*	9,5	-1,5%	-2,0%
Calzado	2,0	1,5%	-0,5%
Muebles	7,6	0,0%	-1,5%
Bricolaje	4,5	0,0%	-1,5%
Electrónica	5,1	-2,0%	-2,0%
Cuidado personal**	4,2	0,5%	-0,5%

[^]excluyendo coches y estaciones de servicio
* incl. supermercado de textiles y tiendas de moda ... ** perfumerías y droguerías

Fuentes: ABN AMRO, CBS, HBD, GfK, ING

Puede crecer la presión sobre los márgenes

En 2011, la cifra de negocios global en **textiles y confección** cayó un 1,5% (ver gráfico anterior), a pesar de las predicciones de mayo de 2011 que apuntaban a un crecimiento del 1% en 2011 y del 2% en 2012. El sector ha registrado un aumento de los precios de venta medios, pero con una bajada de las ventas. El tercer trimestre fue especialmente decepcionante, con una caída del 3,6% en el volumen de ventas, como consecuencia de un inicio de la temporada de otoño relativamente cálido y de la percepción adversa de los consumidores. Al mismo tiempo, el aumento de los costes de producción, debido a la apreciación del yuan y al aumento de los salarios en China, ha seguido teniendo un efecto negativo en los precios de venta. A pesar de que las subidas de precio se repercutieron en parte en los consumidores, siguen impactando de forma negativa en los márgenes. Se prevé que el volumen de negocios total en este subsector siga reduciéndose en 2012, con una caída del 2,0%. Sin embargo, las ventas por Internet han aumentado, ya

que prácticamente todas las cadenas minoristas han abierto sitios web de compra que están adquiriendo importancia y popularidad. Según la organización de comercios minoristas de los Países Bajos (HBD) y la organización de comercio por Internet (Thuiswinkel.org), las ventas en línea de confección y calzado alcanzaron los 300 millones de euros en el primer semestre de 2011, frente a los 270 millones de euros del año anterior. Teniendo en cuenta que el segundo semestre del año normalmente supone la mayoría de las ventas totales, Crédito y caución prevé que el total de ventas por Internet en 2011 se sitúe considerablemente por encima de las de 2010.

A diferencia del segmento de textiles y confección, en 2011 los resultados del sector del **calzado** fueron satisfactorios. Los resultados del primer semestre fueron positivos y, en general, el sector creció un 1,5% en 2011. Sin embargo, en 2012, se prevé una ligera caída del 0,5% de las ventas totales (frente a las previsiones de mayo de 2011 que apuntaban a un aumento del 2%). El segmento de **muebles** ha registrado resultados bastante deficientes desde hace algunos años. Sin embargo, en 2011, este subsector se benefició en cierta medida de reformas fiscales (reducción del impuesto sobre transacciones) que permitieron un aumento temporal de la venta de viviendas. Al no preverse una recuperación de las ventas de viviendas en 2012, cabe esperar una nueva caída de las ventas de muebles. Las tiendas de **bricolaje** están muy vinculadas al comportamiento del mercado de la vivienda y de la economía. Tras un ligero aumento de las ventas en el primer semestre de 2011, el sector ha registrado una brusca caída de las ventas desde el verano pasado y, en 2012, se prevé una reducción del 1,5%.

El segmento de la **electrónica** es un mercado que todavía se caracteriza por la consolidación, la innovación, una competencia feroz (tiendas descuento) y una elevada transparencia del mercado. Este segmento registró un aumento de las ventas del 0,3% en 2010, pero cayó un 2,0% en 2011. Al estar sometido a una presión constante sobre los precios, el sector solo puede aumentar sus beneficios impulsando las ventas. Por consiguiente, los márgenes de este sector se están reduciendo. Otras tendencias importantes en el sector incluyen la enorme popularidad de las tablets (que está haciendo mucho daño al mercado de ordenadores portátiles), la inesperada falta de éxito del mercado 3D y el nuevo cambio a las ventas en línea. A la vista de los bajos niveles de confianza de los consumidores y de la caída prevista en el gasto de consumo, 2012 será un año extremadamente difícil para este subsector. Es probable que el volumen de negocios se reduzca un 2% (frente a las expectativas de mayo de 2011 que apuntaban a un crecimiento del 1,5% en 2012) y solo la Eurocopa de Fútbol y los Juego Olímpicos pueden tener un efecto positivo en las ventas.

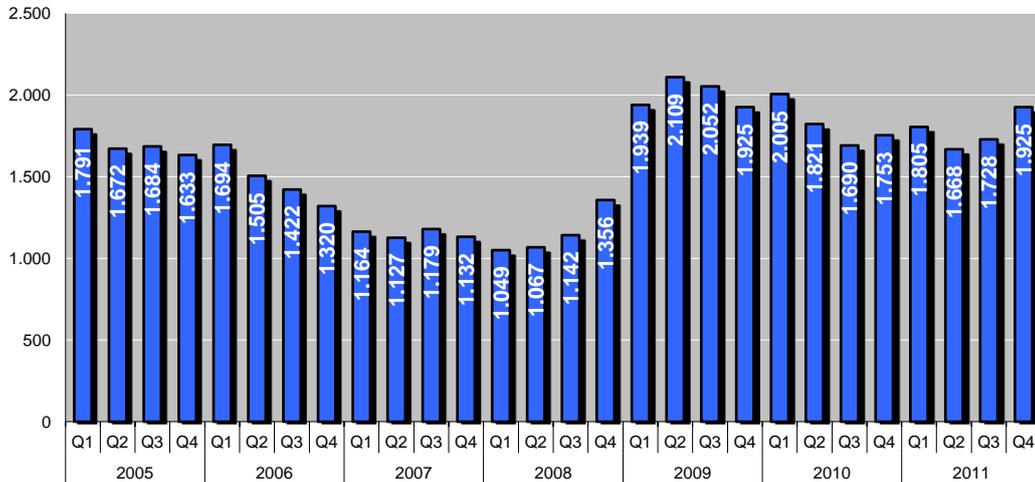
Aumento de las insolvencias de empresas en 2012

En general, la mayoría del comercio minorista corresponde a pequeñas y medianas empresas (PYME). La solvencia media se sitúa en el 21%, lo que resulta razonable aunque menor que la de otros sectores. La liquidez está bajando, debido principalmente al aumento de las existencias, lo que bloquea el efectivo que podría, por tanto, debilitarse con la obsolescencia de las existencias no vendidas. En relación con otros sectores, el proceso de ventas es rápido, lo que significa que los días deudores y acreedores son por lo general bajos, los pagos se hacen en efectivo en lugar de a crédito y la frecuencia de renovación de existencias es elevada. Debido a las incertidumbres económicas (caídas de la demanda, reducción del gasto de consumo), la liquidez y la solvencia pueden volver a deteriorarse.

En 2011, el número total de insolvencias en los Países Bajos fue más o menos el mismo que en 2010. En el sector minorista, hemos observado de hecho una ligera caída del 3%. Sin embargo, la tendencia (tanto en general como en el sector minorista de bienes de consumo duraderos) es negativa, al aumentar de nuevo el número de insolvencias en el segundo semestre de 2011 (ver gráfico anterior). Crédito y Caución prevé que las insolvencias de empresas en los Países Bajos aumenten un 5% en 2012. Con un nivel muy bajo de confianza de los consumidores y una caída prevista en el gasto de consumo en 2012, será un año difícil para el sector en su conjunto. Los márgenes están sometidos a una mayor presión, lo que podría generar problemas de liquidez. Por consiguiente, seguiremos haciendo un estrecho seguimiento de la evolución de las empresas en este sector y, especialmente en los segmentos más afectados (bricolaje, muebles y

electrónica), seremos muy cautos en nuestra política aseguradora. Lo mismo se aplicará a las empresas de nueva creación en todos los subsectores.

Insolvencias de empresas en los Países Bajos



Fuente: CBS

Gracias a nuestra buena relación con muchos proveedores conocidos que son clientes del Grupo Atradius, a menudo tenemos acceso a información adicional –y los compradores están más dispuestos a compartir con nosotros información preliminar–. Es una información muy valiosa en nuestro proceso asegurador y nos ayuda a mantener un nivel satisfactorio de cobertura.

Sector de bienes de consumo duraderos en los Países Bajos

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Por lo general, el sector todavía tiene liquidez y es solvente, y las empresas tienen la capacidad de absorber contratiempos.	La confianza de los consumidores está en un nivel muy bajo.
Las empresas activas en comercio electrónico se beneficiarán del nuevo impulso de las ventas en línea.	La economía neerlandesa está en recesión y se prevé una contracción del PIB.
Grandes empresas: las carteras de pedidos siguen estando razonablemente dotadas y diversificadas	Fuerte competencia y presión sobre los márgenes.

Reino Unido

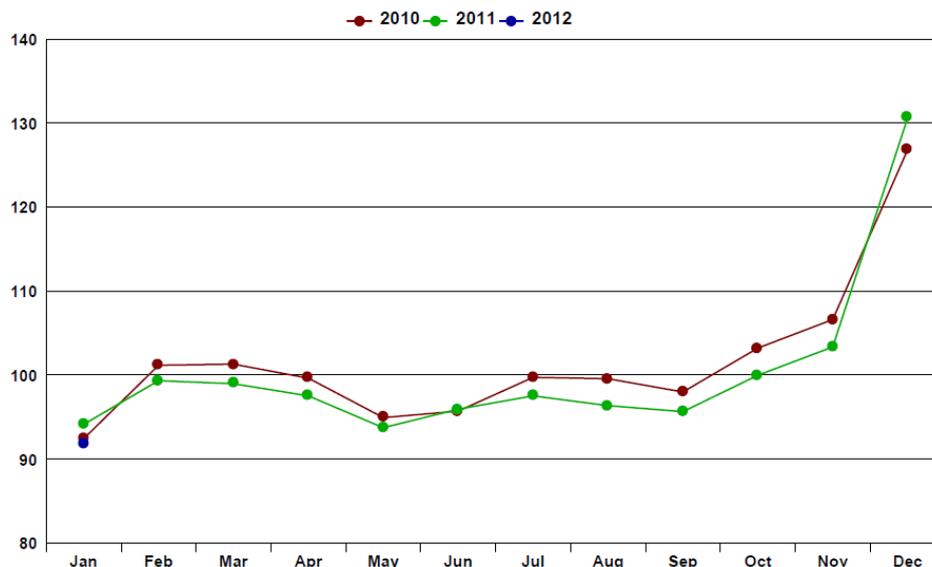


Tras la caída de 2010, las insolvencias vuelven a crecer

Cuando revisamos este sector por última vez, en la edición de julio de 2011 de Market Monitor, expresamos la preocupación de que el impacto de una menor competencia –de la que el sector se había beneficiado desde que las insolvencias de 2008-2009 provocaron una acusada reducción de la capacidad– estaba empezando a reducirse. Se ha demostrado que dicha preocupación estaba fundamentada, especialmente en el último trimestre de 2011, cuando se han producido muchas insolvencias de empresas de perfil alto, incluyendo Barratts (calzado), Peacocks (confección) y Blacks (ropa deportiva). De hecho, ningún subsector ha quedado inmune y, si bien se han producido pocas quiebras en el segmento de los electrodomésticos, la venta del minorista de electrónica de consumo Comet por parte del grupo de venta al por menor de material eléctrico Kesa por una libra esterlina es una clara muestra de las dificultades comerciales en este sector.

Aunque cada uno de los casos de insolvencia del año pasado presentaba su propia idiosincrasia, la mayoría compartía las mismas características comerciales. 2011 fue un año de permanente aumento de la competencia en todos los subsectores y, en un esfuerzo por proteger los niveles de afluencia y de ingresos, los descuentos sostenidos de precios han sido moneda común. Como muestra el siguiente gráfico, aunque los descuentos se mantuvieron a lo largo de todo el año, no ayudaron a aumentar la afluencia, que se mantuvo de manera consistente por debajo de los niveles de 2010.

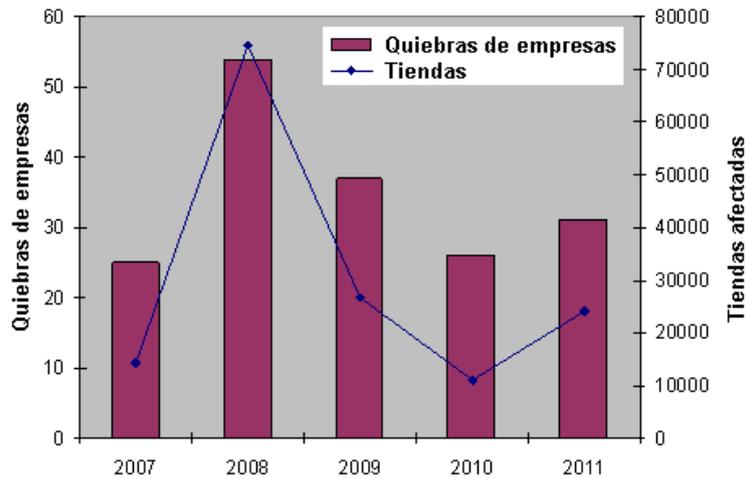
Índice de afluencia



Fuente: Índice de afluencia Experian Monthly

La lógica dice que, cuando las empresas generan menores niveles de ingresos y se reducen los márgenes de beneficio debido a los descuentos en los precios, terminarán por tener dificultades en la rentabilidad neta. El problema con el que se han encontrado esas empresas es hacer frente a sus costes fijos –ya se trate simplemente de costes de energía y alquiler de la tienda o, en el caso de las empresas con un elevado apalancamiento, el pago de un considerable endeudamiento bancario y con los accionistas–. El resultado final ha sido un nuevo aumento de las insolvencias en 2011 (ver gráfico siguiente).

Concursalidad minorista – 2007-2010



Fuente: Centre for Retail Research

Los electrodomésticos registraron una caída del 9,1% interanual en términos de valor de los artículos vendidos, lo que supone un retroceso por cuarto año consecutivo. Los precios y los márgenes siguieron reduciéndose. Los artículos de ocio, como pueden ser los juegos, la música y las películas, están bajo presión debido a la caída de la demanda, ya que los consumidores tienden cada vez más a descargar estos productos de la red, lo que está afectando tanto a las tiendas a pie de calle como a los comercios que venden por Internet. Al mismo tiempo, los fabricantes tienden cada vez más a evitar a los minoristas a la hora de vender dichos artículos.

Las tiendas de moda tuvieron un año difícil y algunas marcas importantes desaparecieron. El subsector acusó la subida de precios de las materias primas (algodón), al tiempo que los descuentos para impulsar la afluencia han ejercido presión sobre los márgenes. Es probable que la saturación del mercado tenga como consecuencia una reducción de la cartera de tiendas o más insolvencias. Solo las tiendas de muebles registraron un aumento del valor de los artículos vendidos en 2011 (4,1%) tras tres años consecutivos de caída.

Como promedio, los pagos en el sector del comercio de bienes de consumo duraderos siguen siendo en torno a 60 días, y hemos observado un aumento sostenido de notificaciones de impago desde finales de 2010. En términos interanuales, se ha producido un aumento de casi el 50% en 2011 y, si bien no se aprecia una tendencia clara que indique si los resultados fueron mejores o peores en un momento del año en particular, la corriente estable global de notificaciones de impago que hemos recibido es sin duda motivo de preocupación y exige un estrecho seguimiento.

Se ha puesto a prueba la resistencia de empresas del sector

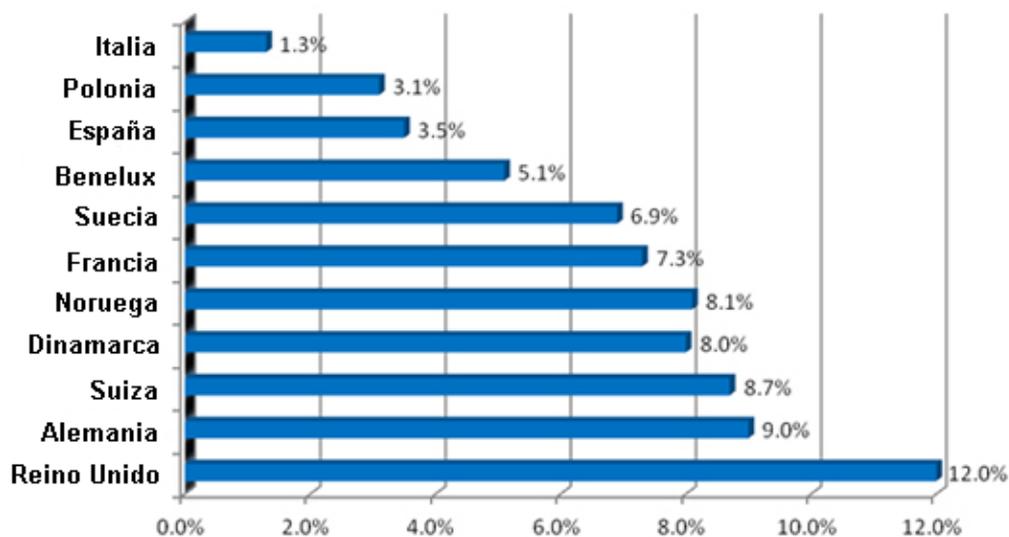
En clave positiva, muchas empresas del sector están haciendo ahora mayor hincapié en la gestión de su capital circulante, controlando más, en particular, sus existencias, lo que ha reducido la exposición de las empresas a problemas de tesorería a corto plazo que a menudo pueden resultar fatales. A pesar del espíritu emprendedor de los directivos de este sector, será inevitable que se produzcan más insolvencias, al menos a corto plazo, debido a la tensión persistente de los problemas (una competencia feroz, presión sobre los márgenes, costes de estructura) y de la situación económica. Según las previsiones de consenso, el PIB solo crecerá un 0,6% en 2012, tras el 0,8% registrado en 2011, mientras que el consumo privado solo se

recuperará moderadamente (0,4% en 2012, tras la caída del 0,8% en 2011). Al menos, la inflación de los precios de consumo podría reducirse al 2,7%. No debería subestimarse el papel desempeñado por los propietarios inmobiliarios, los inversores en capital privado y los bancos, un factor que es objeto de especial atención, ya que, a menudo, su actitud a la hora de apoyar a las empresas es decisiva.

La principal amenaza al comercio tradicional de bienes de consumo duraderos sigue siendo el aumento de la popularidad de las compras online. El Reino Unido es con diferencia el mercado más maduro en cuanto a comercio en línea de Europa occidental, como puede apreciarse en el gráfico siguiente.

Proporción de comercio minorista online (2011)

Ventas totales 169.880 millones de libras esterlinas (200.520 millones de euros)



Fuente: ONS

En los últimos años, hemos observado un aumento de la gama de productos que los consumidores están dispuestos a comprar en línea y del valor de las compras que están dispuestos a hacer, apreciándose un crecimiento significativo de las ventas en línea de ropa y grandes electrodomésticos. El mayor coste de estructura que las tiendas tradicionales deben reducir para poder competir con minoristas que solo venden por Internet es el de su cartera de tiendas. Muchos comercios con múltiples tiendas han procedido este año a una revisión estratégica pero, debido a los alquileres relativamente largos de las tiendas a los que se han comprometido, disponen de una flexibilidad limitada para gestionar activamente dichas carteras. En comparación con la baja base de costes de sus rivales en línea, se trata de una desventaja competitiva considerable.

Implantación de planes de acción

Nuestro equipo asegurador de bienes de consumo duraderos en el Reino Unido había previsto las dificultades potenciales que este sector iba a experimentar en 2011. Visitamos a un mayor número de compradores para identificar los riesgos, lo que nos proporcionó, tanto a nosotros como a nuestros clientes, más información en relación con los riesgos en 2011. Seguiremos haciéndolo en 2012.

Como ya se ha mencionado, las características típicas de una empresa en dificultades siguen siendo fácilmente identificables, sin embargo, debido a la velocidad a la que hemos observado el deterioro de las empresas en 2011, estamos prestando una atención especial a las tendencias subyacentes que podrían apuntar a potenciales dificultades en el futuro, como un alto apalancamiento, resultados negativos respecto al presupuesto y erosión de los márgenes de beneficio.

Por consiguiente, hemos implantado planes de acción para garantizar que nuestras decisiones aseguradoras se basan en la información disponible más actualizada, tanto mediante informes de dirección como de reuniones cara a cara. Sabiendo que las navidades son un momento clave para este sector, hemos recabado recientemente información financiera de las empresas que pensamos que pueden presentar un riesgo de deterioro de los resultados.

Sector de los bienes de consumo duraderos en el Reino Unido

FORTALEZAS	DEBILIDADES
La 2ª fase de caída de la capacidad en el sector es un factor positivo para la actividad actual de las empresas que permanecen.	Los clientes esperan cada vez más descuentos como parte de la experiencia de compra.
Los consumidores siguen considerando ir de compras como una actividad de ocio.	Niveles de afluencia persistentemente bajos.
El aumento de la confianza de los consumidores debería tener un impacto directo en el comercio.	La disponibilidad de préstamos en los canales tradicionales, como la banca, sigue restringida.
Interés considerable de los fondos de inversión en invertir en estrategias de transformación y crecimiento.	Las tiendas tradicionales tienen elevados costes de estructura y, por consiguiente, el impacto de una caída de ingresos es importante.

Estados Unidos

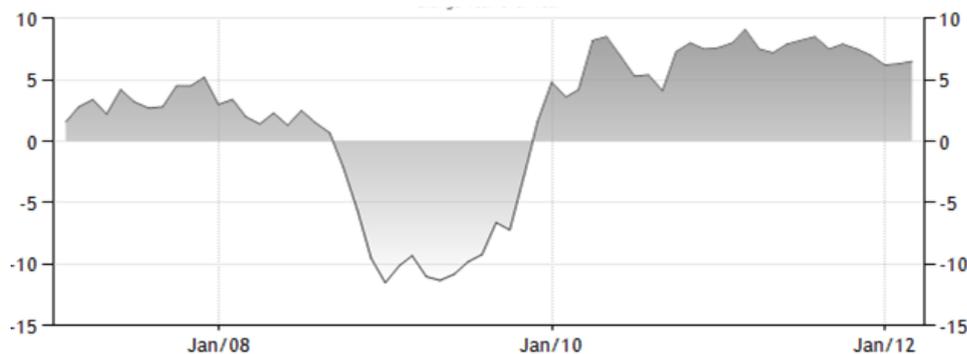


Ligero retroceso del consumo privado en 2012

Según datos de la mesa redonda consultiva en materia económica de la Securities Industry and Financial Markets Association (Asociación de los Mercados Financieros y el Sector de Valores), la economía de Estados Unidos creció en torno al 1,8% en 2011. Este comité prevé que el PIB aumente un 2,2% en 2012, un retroceso respecto a las previsiones de mediados de 2011 que apuntaban al 3,1%. Los principales motivos de la revisión de las previsiones incluyen la crisis de la deuda soberana en Europa, las medidas fiscales en Estados Unidos, la política interna, el precio del petróleo y las incertidumbres en materia de regulación. Por otra parte, es probable que el desempleo, que se situó en el 8,9% a finales de 2011, se mantenga en niveles elevados a lo largo de 2012. La inflación se situó en el 3% en el año fiscal 2011.

Ventas minoristas anuales en Estados Unidos

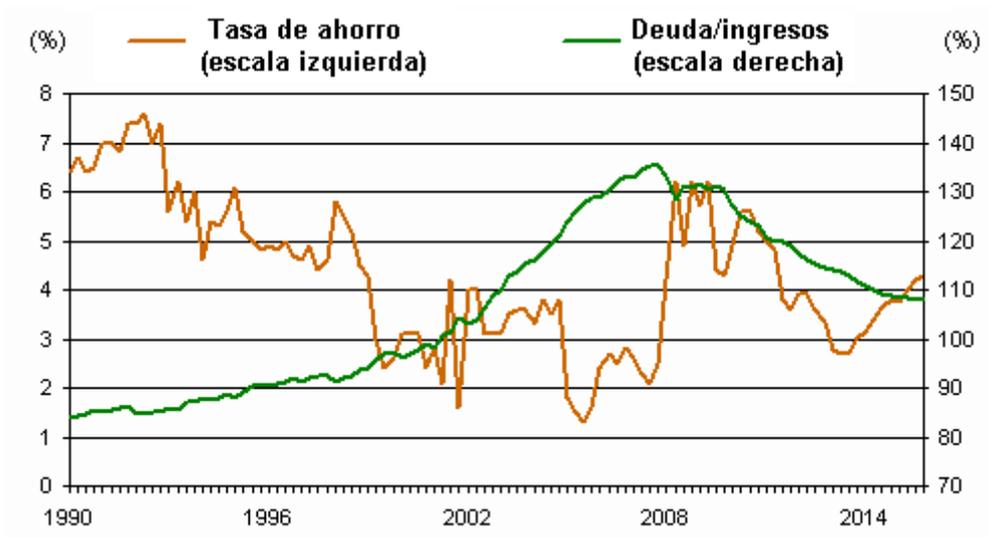
(variación interanual)



Fuente: www.tradingeconomics.com | us census bureau

El gasto de consumo representa aproximadamente el 70% del PIB de Estados Unidos. El consumo privado en Estados Unidos creció un 2,2% en 2011 y se prevé una caída del 2,0% este año. Teniendo en cuenta que el desempleo se mantendrá en niveles elevados y que el aumento de los salarios no sigue el ritmo de la inflación, es probable que persista una mayor presión sobre el gasto de consumo. Desde finales de 2009 hasta junio de 2011, la tasa de ahorro personal se situó en torno al 5%, al intentar los consumidores recuperar el patrimonio perdido en la crisis financiera y en el crac inmobiliario. Esta tasa ha caído de manera constante desde entonces, llegando a un mínimo del 3,5% en noviembre de 2011, al recortar los consumidores sus ahorros para la compra de coches y otros bienes y servicios (ver gráfico siguiente).

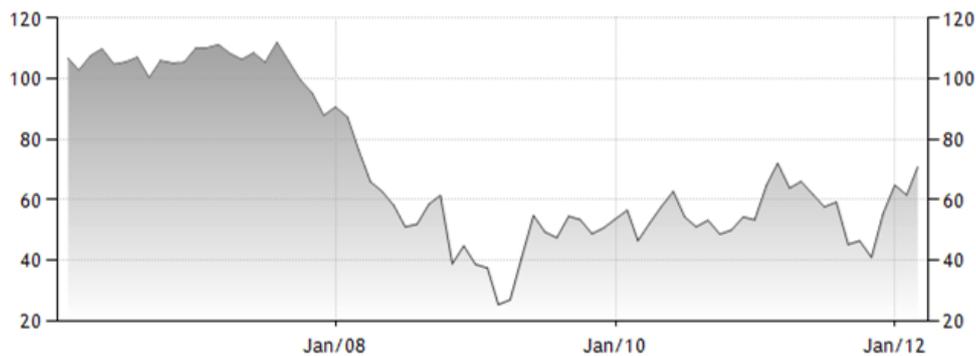
Caída de la deuda de los hogares a partir de máximos históricos



Fuente: Federal Reserve, Bureau of Economic Analysis, y Standard & Poor's.

La confianza de los consumidores de Estados Unidos ha mostrado recientemente una tendencia al alza situándose en los 70,8 puntos en febrero (ver gráfico siguiente).

Confianza de los consumidores en Estados Unidos



Fuente: www.tradingeconomics.com | us census bureau

Si bien los comercios de bienes de consumo duraderos registraron un récord de ventas durante el fin de semana de Acción de Gracias, el gasto general fue modesto, a pesar de las promociones y descuentos considerables ofrecidos a los consumidores. Los principales subsectores de este sector incluyen electrodomésticos, muebles y electrónica de consumo.

Previsiones de las ventas de electrodomésticos en 2012

Según Hoovers, el sector de fabricantes de electrodomésticos en Estados Unidos consta de unas 300 empresas, con unos ingresos anuales totales de más de 20.000 millones de dólares. Los principales fabricantes incluyen a GE, Whirlpool (propietaria de la marca Maytag, entre otras), y las operaciones estadounidenses de Electrolux. Los principales minoristas en el segmento del mercado de los electrodomésticos incluyen a grandes actores como Best Buy y Wal-Mart, minoristas en línea como Amazon, comercios regionales, como H.H. Greg y Fry's, clubs mayoristas, y pequeños comercios locales.

El mercado de los electrodomésticos en Estados Unidos sigue registrando un crecimiento moderado, con un aumento de las ventas minoristas de electrodomésticos y electrónica del 0,9% interanual en el período enero a noviembre de 2011. El sector de los electrodomésticos está muy sujeto a la evolución del sector de la vivienda. Según el Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de Estados Unidos, en 2011 se vendieron unas 302.000 viviendas nuevas, lo que equivale a una caída interanual del 6,2%. A pesar de esta caída en las ventas de nuevas viviendas, las ventas de viviendas de segunda mano están aumentando y el Remodeling Futures Program del Joint Center for Housing Studies de la Universidad de Harvard ha publicado recientemente cifras positivas para 2012 del Indicador Principal de la Actividad de Remodelación (LIRA, por sus siglas en inglés). El aumento de las ventas de casas construidas y el incremento resultante en el gasto de mejora de las viviendas por parte de los propietarios deberían tener un impacto positivo en el mercado de los electrodomésticos en Estados Unidos este año.

Muebles: consolidación y competencia feroz

El sector minorista de los muebles en Estados Unidos incluye a unas 20.000 empresas, con unos ingresos anuales totales de 50.000 millones de dólares. El sector está muy fragmentado, al generar las 50 principales empresas en torno al 35% de los ingresos. El mobiliario doméstico y los colchones representan el 70% del mercado. Durante la crisis económica de 2008-2009, varios minoristas de muebles y colchones presentaron expediente de quiebra o fueron objeto de liquidación, y la consolidación ha caracterizado al sector en los últimos años, especialmente entre los minoristas de colchones. Esta oleada de cierres de tiendas ha tenido un impacto negativo en los fabricantes, que acusan la carga de los gastos por deudas incobrables, liquidaciones de productos minoristas y un menor número de tiendas para sus productos. Sin embargo, el sector ha superado en gran medida estas dificultades, y los minoristas de muebles y colchones son ahora más fuertes que en 2008.

Las tiendas de muebles compiten desde hace tiempo con precios, pero la mayoría de las tiendas de muebles de alta gama han evolucionado para centrarse en el segmento 'estilo de vida' en lugar de limitarse solo a vender muebles. Muchas marcas de gama media también están cambiando de estrategia que ya no se basa en el producto y el precio sino en el estilo. Como las tendencias de diseño cambian y la decoración refleja estilo y función, las tiendas pueden anticipar mejor la demanda de artículos para espacios multifuncionales, de comunicación y otros espacios especializados que necesitan decoración. Sin embargo, el sector del mobiliario para hogares sigue enfrentándose a una amenaza significativa procedente de la competencia extranjera. Las tiendas descuento ofrecen cada vez más productos de calidad de fabricantes extranjeros, en particular muebles de madera.

Electrónica de consumo: elevadas ventas de tablets

Aunque sujeto a muchas de las dificultades a las que se enfrentan la mayoría de los sectores (como la saturación del mercado y la crisis económica), al sector de la electrónica de consumo le ha ido mejor que a la mayoría en tiempos de cambio. Sin embargo, si no hubiera sido por las tablets y los teléfonos móviles,

2011 habría sido un año desastroso para el sector de la electrónica de consumo en Estados Unidos, con unas ventas totales en 2011 de 144.000 millones de dólares, lo que supone una caída del 1% respecto a 2010, según NDP Group. Las ventas de PC, televisores y hardware para videojuegos cayeron, y las ventas de teléfonos móviles se mantuvieron sin cambios.

Solo las tablets registraron un sólido crecimiento, representando un 10,7% de las ventas de electrónica de consumo frente al 5,1% en 2010. Casi todas las tablets vendidas fueron iPads, y muchas de las ventas de teléfonos móviles corresponden a iPhones.

Aunque los consumidores han sido cautos en sus patrones de compra, la investigación llevada a cabo por algunos analistas llega a la conclusión de que los consumidores consideran los productos electrónicos como una necesidad más que como artículos de lujo, lo que refuerza la fortaleza del sector de la electrónica de consumo incluso en épocas de dificultades económicas. Según la Consumer Electronics Association (CEA), en 2012 el sector de la electrónica de consumo en Estados Unidos superará por primera vez el nivel de ingresos totales de 200.000 millones de dólares. Se prevé que el sector crezca un 3,7% en 2012, tras registrar unos ingresos estimados de 195.200 millones de dólares en 2011. Pero el panorama cada vez más competitivo del sector de la electrónica de consumo sigue haciendo bajar los precios, reduciéndose por tanto los márgenes. Durante el período navideño de 2011, las agresivas promociones de precios y las rebajas animaron a los consumidores a comprar nuevos productos y tecnologías, incluyendo televisores de pantalla plana, tablets e e-books.

No se prevé un aumento sustancial de las insolvencias...

Como promedio, los pagos en el sector minorista de los bienes de consumo duraderos se hacen entre 30 y 60 días, pero hay excepciones: las empresas de muebles suelen ofrecer a los consumidores plazos de hasta 360 días sin intereses como incentivo para comprar. Crédito y Caución no ha observado cambios en los comportamientos de pago en los últimos seis meses en los subsectores de electrodomésticos, muebles o electrónica de consumo. Las notificaciones de impago en relación con el sector minorista de bienes de consumo duraderos se han mantenido estables en los últimos seis meses sin tendencia a aumentar. Sin embargo, no podemos descartar un ligero aumento en los próximos meses, ya que los consumidores deberán utilizar el efectivo extra para hacer frente a la subida de los precios del gas y la alimentación.

Nuestra experiencia en cuanto a reclamaciones vinculadas a la cobertura del seguro de crédito en los últimos seis meses no ha mostrado tendencias a una evolución negativa. En comparación con otros sectores, el índice de impagos del sector minorista de bienes de consumo duraderos se sitúa en la media, sin que se hayan producido hasta la fecha expedientes de quiebra importantes. No prevemos un aumento de las reclamaciones, puesto que las empresas más grandes ya dejaron fuera del negocio a muchas de las pequeñas empresas en dificultades durante la recesión.

... pero debería prevalecer la cautela

Sin embargo, siempre existe la posibilidad de una insolvencia importante en este sector y, aunque no prevemos un aumento de las insolvencias de momento, sigue habiendo muchos factores potenciales de riesgo. Por ejemplo, un nivel persistentemente alto de desempleo, el estancamiento de los salarios y la subida de los precios del petróleo siguen ejerciendo una presión considerable en el gasto de consumo discrecional. Al mismo tiempo, la crisis de la deuda de la zona euro dista mucho de haberse resuelto, y existe incertidumbre sobre lo que ocurrirá después de las elecciones presidenciales de noviembre. El desempleo y la política fiscal son dos de los principales problemas a los que se enfrentan los candidatos presidenciales, y la creación de empleo, junto con las desgravaciones fiscales, serán indicadores muy

importantes de la confianza de los consumidores en el futuro. Mientras que tanto las pequeñas empresas como los ciudadanos esperan rebajas fiscales, el creciente déficit público en Estados Unidos probablemente seguirá ejerciendo una mayor presión sobre la reforma fiscal. El resultado de las elecciones presidenciales tendrá por tanto un impacto importante en la confianza de los consumidores y en la economía de Estados Unidos. Por otra parte, el panorama competitivo sigue siendo un reto para los comercios de bienes de consumo duraderos, previéndose este año una mayor presión sobre los precios.

A la vista de todos estos factores, nuestro enfoque asegurador sigue siendo cauto, y seguiremos evaluando detenidamente a las empresas de este sector, observando de cerca su situación de liquidez.

Sector minorista de bienes de consumo en Estados Unidos

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Estabilización a corto plazo del desempleo y la economía	Debilidad del gasto de consumo discrecional
La alta demanda de nuevas tecnologías genera productos de mayor margen	Competencia intensa tanto de las tiendas físicas como virtuales
Canal de distribución diversificado	Incertidumbre del futuro de la economía

Irlanda



Sin respiro en 2012

El mercado minorista de bienes de consumo duraderos en Irlanda sigue bajo los efectos del deterioro de la economía del país, estando la confianza de los consumidores de capa caída, mientras los hogares siguen tirando de sus ahorros para reducir su deuda personal. Sin embargo, a pesar de sus esfuerzos, la deuda de los hogares duplica a los ingresos. Las ganancias mensuales medias han seguido cayendo (un 1,5% en términos interanuales en el cuarto trimestre de 2011), al tiempo que sigue aumentando el coste de la vida: en general, los precios han subido más de un 2% en el último año. El desempleo se mantiene en niveles altos –un 14,2% en febrero de 2012– y las medidas de austeridad del Gobierno están limitando los ingresos disponibles, aumentando la presión tanto sobre los comerciantes como sobre los consumidores. La reciente subida del 2% del IVA no ha hecho más que aumentar las presiones sobre los comerciantes, a quienes les resulta difícil alinear su base de costes con la caída de ingresos, al enfrentarse a los obstáculos de revisiones de los alquileres solo al alza y a los elevados costes de mano de obra e intereses comerciales. El valor medio de los artículos comprados está cayendo, un 4,9%, habiendo pasado de 42 euros en el cuarto trimestre de 2010, a 39 euros en el cuarto trimestre de 2011. En enero de 2012, el volumen de ventas minoristas (excluyendo vehículos de motor) cayó un 1,6% respecto al mes anterior y un 2,7% en términos interanuales. Esta caída mensual se debe principalmente a los grandes almacenes (-18,4%), aparatos eléctricos (-12%) y confección, calzado y textil (-5,7%).

El sector del comercio de bienes de consumo duraderos es extremadamente competitivo y, como los precios son la prioridad, no existe fidelidad por parte de los consumidores. Las rebajas o las ofertas especiales son una característica casi permanente de los subsectores de la confección, los aparatos eléctricos y los muebles. Los hogares con problemas de efectivo abandonan cada vez más la compra de marcas conocidas.

El sector minorista sigue presentando un índice de insolvencias alto, el tercero en términos de volumen, detrás de la construcción y los servicios. Es preocupante que las cifras iniciales de enero y febrero de 2012 muestren otro aumento interanual. Lamentablemente, las perspectivas de Crédito y Caución a corto plazo para el sector del comercio de bienes de consumo duraderos no son positivas, y el difícil entorno económico no muestra indicios de estabilización en el futuro próximo. En 2012 se prevé la introducción de nuevos impuestos encubiertos en forma de gravámenes sobre el carbono, el agua y los bienes inmuebles, lo que disuadirá todavía más el gasto de consumo.

Seguimos considerando al sector como de alto riesgo, al enfrentarse los comerciantes a una caída de los ingresos, altos costes y una reducción del acceso al crédito debido a las presiones sobre los bancos del país para que ordenen sus propios asuntos. Por consiguiente, nuestro enfoque asegurador es cauto. Estudiar la información financiera más reciente, normalmente las últimas cuentas auditadas, además de informes de gestión trimestrales, constituye un requisito mínimo. A la hora de revisar la información financiera, nos centramos en el control de costes, la gestión del capital circulante, la generación de efectivo, la garantía y el vencimiento de la deuda y la capacidad para hacer frente a los pagos de la deuda. Se adopta un enfoque positivo si es posible, pero debemos tener la seguridad de que las decisiones que tomamos están plenamente respaldadas por la información de la que disponemos. Se tendrá en cuenta la pertenencia a un grupo más fuerte o garantías adicionales.

Italia



Revisión a la baja del consumo privado y el sector minorista

La incertidumbre del panorama económico y financiero en Italia está frenando la demanda y el consumo privado. Italia volvió a entrar en recesión en el cuarto trimestre de 2011, con una contracción del PIB del 0,7% respecto al trimestre anterior (-0,2%). Las previsiones económicas de consenso han sido revisadas a la baja en enero y febrero, y las de marzo prevén que, en 2012, tanto el PIB como el consumo privado retrocederán, un 1,6% y un 1,7% respectivamente. La confianza de los consumidores sufrirá el impacto de la reciente introducción de medidas de austeridad de emergencia, el aumento del desempleo y las restricciones en materia de disponibilidad de crédito.

Esta situación ha afectado y seguirá afectando a los bienes de consumo duraderos/comercios no alimentarios incluso más de lo previsto hace un par de meses. Según datos del instituto italiano de estadística, el ISTAT, en el cuarto trimestre de 2011, las ventas minoristas no alimentarias cayeron un 1,4% respecto al trimestre anterior, y un 1,8% en términos interanuales. IHS Global Insight prevé que el comercio minorista (alimentario y no alimentario) siga contrayéndose tras registrar una caída del 3,5% en 2011, frente al 2,7% en 2012.

Se observa una gran diversidad en cuanto a los plazos medios de pago entre subsectores: desde menos de 60 días en el mercado de la telefonía hasta más de 120 días en el caso de los muebles. Prevedemos que el comportamiento en pagos en el segmento no alimentario siga deteriorándose. Los consorcios, en particular, han estado más expuestos a los cambios en la economía, presentando un mayor porcentaje de dificultades financieras. En general, se han producido problemas con la calidad de los activos (crédito, existencias y activos fijos), deficiente capitalización, un conflicto de intereses con los socios y una cultura de morosidad.

Nuestra experiencia en materia de reclamaciones de seguros de crédito en relación con este sector pone de manifiesto una tendencia a empeorar claramente en los últimos meses, y prevedemos que las insolvencias sigan creciendo en 2012, al seguir sufriendo los minoristas el entorno económico en deterioro y las debilidades estructurales, como la elevada fragmentación, el bajo nivel de beneficios, la limitada retención de ganancias y un bajo nivel de capital propio. Crédito y Caución prevé que las insolvencias empresariales italianas aumenten un 10% en 2012 a cerca de 13.000 casos, después de un aumento del 17% en 2011.

Por consiguiente, seguimos siendo más restrictivos a la hora de asegurar a minoristas no alimentarios. Nuestro principal foco de atención en el sector minorista de los bienes de consumo duraderos se centra en la evaluación financiera y en la información del mercado. Considerando el apalancamiento como un indicador preciso de la estructura financiera, observamos un deterioro de la situación de muchas empresas, lo que puede deberse a la caída del consumo y al consiguiente aumento del capital circulante neto, ya que el elevado nivel de existencias debe financiarse mediante endeudamiento financiero a corto plazo.

También tenemos en cuenta las aptitudes de los accionistas, como puede ser la gestión de riesgos clave (crédito, financieros, gobierno). La antigüedad de la empresa ya no es un indicador significativo de su capacidad competitiva. Las quiebras de muchas empresas consolidadas en 2011 han puesto de manifiesto que incluso los años de experiencia en el negocio y la fortuna de los propietarios de empresas familiares pueden no ser suficientes para que las empresas superen este difícil período económico.

España



Tendencia a la baja en todos los subsectores

El año pasado, el consumo privado en España se mantuvo débil y, este año, las perspectivas de estancamiento económico, o incluso de contracción, llevarán probablemente a un empeoramiento del mercado de trabajo. Por consiguiente, cabe prever una nueva caída de los ingresos reales de los hogares y un menor consumo de las familias.

En 2011, las ventas minoristas cayeron un 5,8% en términos interanuales, registrándose un retroceso del 7,5% en el caso del subsector no alimentario, según datos del Instituto Nacional de Estadística. Esta tendencia se mantuvo en enero de 2012, con una caída del comercio minorista del 4,8% en términos interanuales. Las ventas de productos no alimentarios cayeron un 7,0%.

Durante los nueve primeros meses de 2011, el volumen de negocios del sector de venta de muebles se redujo un 5,2% interanual, un resultado ligeramente peor que la reducción interanual del 4,0% registrada en el período comprendido entre enero y septiembre de 2010. En ese mismo período, las ventas minoristas de equipos informáticos y electrónica de consumo cayeron un 3,8% y un 5,6% respectivamente.

Se están produciendo reestructuraciones frecuentes en el subsector de grandes electrodomésticos y línea marrón. El prolongado período de contracción de la demanda y la fragmentación del subsector han obligado a las empresas a ajustar sus costes estructurales. Se está llevando a cabo un proceso de integración vertical y las empresas buscarán sinergias y se centrarán en la internacionalización.

El actual ajuste en el sector inmobiliario también ha tenido un impacto negativo en la demanda de electrodomésticos. En 2011, la cifra de negocios cayó un 16,8% en términos interanuales debido a una reducción del 14,6% de las unidades vendidas y una bajada de precios del 2,6%.

Además del elevado desempleo y de la caída de los ingresos disponibles de los hogares, las nuevas medidas de austeridad adoptadas por el nuevo Gobierno español para reducir el déficit público, junto con la reticencia continuada por parte de los bancos a conceder créditos, están ejerciendo una presión todavía mayor en el consumo de bienes duraderos por los hogares. La demanda de bienes duraderos procedente de otros Estados miembros de la Unión Europea también se situará por detrás de la registrada en 2011.

Crédito y Caución ha observado un ligero aumento de las insolvencias en el sector minorista en los últimos seis meses. Mientras que los comercios de bienes básicos, como la alimentación, se enfrentan a menos problemas, posiblemente el subsector de los bienes de consumo duraderos no tendrá tanta suerte. Sin embargo, independientemente del subsector, la liquidez, las necesidades de financiación y el acceso a financiación externa de las empresas constituyen problemas clave. A la hora de asegurar al sector minorista, tenemos en cuenta que muchas empresas de este sector son empresas independientes muy pequeñas o medianas, consideramos su subsector y líneas de producto, adaptando en consecuencia nuestra evaluación el riesgo. Sin embargo, en el contexto de la actual situación económica, nuestro análisis de la solvencia y el historial en pagos es esencial para las empresas españolas de todo tipo, al igual que el examen de su dependencia de financiación externa y niveles de endeudamiento.

Brasil



Se mantiene el crecimiento en 2012

Todos los subsectores de bienes de consumo duraderos, como muebles y aparatos domésticos electrónicos; equipos informáticos y de comunicaciones; y textil, confección y calzado, registraron un sólido crecimiento a finales de 2011, una tendencia que previsiblemente se prolongará en 2012, siempre y cuando se mantengan los buenos resultados económicos de Brasil y no se materialicen los riesgos potenciales, como la crisis económica mundial. El comercio de bienes de consumo duraderos se apoya actualmente en un sólido consumo privado, que registró un crecimiento interanual del 4,1% en 2011, impulsado principalmente por un aumento de las rentas medias (+2,9% en términos interanuales en 2011, con previsiones de crecimiento del 2,5% en 2012, debido en parte a un aumento del salario mínimo) y una tasa de desempleo muy baja (el 5,5% en enero de 2012). El aumento de la inflación de precios de consumo (6,5% en 2011) no ha tenido un gran impacto en las ventas de bienes de consumo duraderos, ya que, en Brasil, por lo general estos productos se venden a plazos, en el caso de los productos electrónicos hasta en 24 mensualidades. Al mismo tiempo, los precios de los electrodomésticos de línea blanca cayeron a finales de 2011, debido a una reducción del impuesto sobre productos industriales (IPI) que se mantendrá hasta finales de marzo.

La alta demanda interna también está impulsando las importaciones gracias a la fortaleza del Real brasileño, un tipo de cambio favorable que, junto con los productos asiáticos de bajo coste, permite satisfacer la demanda interna sin que se produzcan importantes presiones inflacionistas. Sin embargo, este aumento de las importaciones ha tenido un impacto negativo en los fabricantes nacionales de bienes de consumo duraderos, cuyos precios son menos competitivos. Los comercios están recurriendo a los servicios financieros como herramienta para retener a los clientes. Ofrecen cada vez más tarjetas de crédito, seguros, bonos y facilitan el pago de los recibos de servicios públicos en las tiendas, especialmente para prestar servicio a los clientes que no tienen acceso a la red bancaria. Sin embargo, las deficiencias de las infraestructuras suponen un obstáculo en materia de logística de distribución, en particular en el caso de los pequeños comercios rurales, y limitan la gama de productos disponibles.

La competencia en el segmento de aparatos electrónicos domésticos es feroz y, en los últimos años, se ha producido un proceso de consolidación. Como consecuencia de ello, los tres principales actores (Pão de Açúcar, Ricardo Eletro y Magazine Luiza) están en permanente competencia por su cuota de mercado. Debido al proceso de consolidación, y como consecuencia de las economías de escala, los resultados de los grandes actores en el ámbito del comercio de bienes de consumo duraderos están mejorando. Además, las fusiones en el sector minorista permiten una mayor inversión y expansión empresarial, especialmente en el noreste y en las ciudades de Río y São Paulo.

Teniendo en cuenta nuestra exposición relativamente alta en este sector, es esencial llevar a cabo un seguimiento constante y mantener una postura aseguradora selectiva. Crédito y Caución revisa regularmente la situación financiera de las empresas, analizando índices como la solvencia, el nivel de endeudamiento y la rentabilidad. Como la publicación de los estados financieros no es obligatoria en Brasil para todas las empresas, es muy importante intentar obtener información financiera (por ejemplo, mediante el enfoque directo de nuestros aseguradores o a través de nuestros clientes asegurados).

México



La incertidumbre afecta a la confianza de los consumidores

Según la asociación mexicana del sector minorista, ANTAD, en 2011 las ventas en grandes almacenes aumentaron un 8,3% interanual (3,9% en términos de ventas en el mismo número de tiendas). El volumen de negocios de las tiendas especializadas aumentó un 9,9% (3,4% en términos de ventas en el mismo número de tiendas) y los márgenes de beneficio de los grandes almacenes son altos. La mayor parte del aumento de los ingresos del sector procede de la apertura de nuevas tiendas. En contraste, los comercios regionales son menos rentables, debido a la competencia de los grandes actores que se están expandiendo en el mercado. No es sorprendente que, si bien los grandes minoristas disponen de una liquidez y una capitalización adecuada, esta situación sea excepcional en el caso de los actores regionales. Para 2012, el crecimiento se espera que sea el mismo que en 2011 y todavía impulsado por la apertura de nuevas tiendas.

El subsector de electrodomésticos está limitado por la baja demanda de nuevas viviendas, pero cabe esperar que el crecimiento de las tiendas minoristas sostendrá las ventas de productos de línea blanca. Los márgenes de beneficio del subsector de los muebles siguen siendo, por lo general, negativos o solo moderadamente positivos, ya que el modelo industrial se basa en economías de escala que no se están consiguiendo. Con bajas expectativas de ventas, algunas empresas manufactureras tendrán que proceder a despedir empleado o incluso a cerrar. Sin embargo, las empresas que no dependen de las exportaciones a Estados Unidos y son más activas en el mercado nacional pueden mostrarse más optimistas, ya que las tiendas minoristas y los grandes almacenes están vendiendo bien sus productos.

En febrero de 2012, el Índice de Confianza de los Consumidores de México mostró un ligero retroceso en relación con enero, pero sigue situándose en el nivel más alto de los dos últimos años y medio. Los consumidores mexicanos confían actualmente en que su situación financiera mejorará en los próximos 12 meses pero, ante las incertidumbres respecto a los resultados de las elecciones presidenciales que se celebrarán en México y en Estados Unidos en 2012, y al impacto de la crisis de la zona euro, su disposición a comprar productos de consumo duraderos se ha reducido en relación con los meses anteriores, si bien las ventas siguen por encima de las registradas hace un año. El sector bancario sigue mostrando fortaleza pero, habida cuenta de que algunos de los principales bancos de México son filiales de bancos europeos, la disponibilidad de crédito para el consumo podría reducirse en 2012.

Como media, los pagos en el sector de los bienes de consumo duraderos se hacen a 60 días, y Crédito y Caución no prevé que los retrasos en los pagos aumenten en 2012. Las perspectivas para el sector minorista son estables en el caso de los grandes actores, pero con una tendencia ligeramente negativa en el caso de los pequeños y medianos actores.



Si has encontrado útil este Market Monitor, te animamos a visitar nuestra web www.creditoycaucion.es donde podrás acceder de forma gratuita a **CyCnews**, nuestro servicio de noticias económicas orientado a la difusión de los indicadores y análisis propios de Crédito y Caución sobre la evolución de los niveles de impago, la situación de los diferentes mercados o sectores, y el seguimiento de 35 indicadores clave sobre morosidad, crédito, solvencia, internacionalización y coyuntura económica. También puedes seguirnos en twitter a través de **@creditoycaucion**.

Acerca de Crédito y Caución

Crédito y Caución, compañía de seguros, lleva cerca de 80 años contribuyendo al crecimiento de las empresas, protegiéndolas de los riesgos de impago asociados a sus ventas a crédito de bienes y servicios. Con una cuota de mercado cercana al 55% en España y al 33% en Portugal, se sitúa como la compañía líder de su sector en el mercado ibérico. Asimismo, Crédito y Caución ha expandido su actividad directa a Brasil.

La compañía es el operador en estos tres mercados del Grupo Atradius, presente en 46 países. Con unos ingresos totales cercanos a los 1.800 millones de euros y una participación del 31% en el mercado global del seguro de crédito, tiene acceso a la información de crédito de más de 100 millones de compañías en todo el mundo y toma más de 22.000 decisiones diarias de límites de crédito. La fortaleza financiera de Crédito y Caución queda avalada por las calificación A- de Standard & Poor's.

Exención de responsabilidad: Este informe se facilita con fines exclusivamente informativos y no pretende, en modo alguno, ser una recomendación al lector en relación con estrategias, inversiones o transacciones específicas. Los lectores deben tomar sus propias decisiones independientes, tanto comerciales como de otra índole, en relación con la información facilitada. Si bien hemos hecho todo lo posible para asegurarnos de que la información contenida en este informe procede de fuentes fiables, el Grupo Atradius no se responsabiliza de los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de la misma. Toda la información contenida en este documento se facilita tal cual, sin garantía de integridad, exactitud, puntualidad o de los resultados obtenidos por el uso de la misma, y sin garantía de ningún tipo, expresa o implícita. En ningún caso el Grupo Atradius, sus asociaciones o compañías, o los socios, representantes o empleados de las mismas serán responsables ante usted o ante cualquier persona de las decisiones tomadas sobre la base de la información contenida en este informe o por cualquier perjuicio derivado, especial o similar, aún en el caso de haber sido prevenidos frente a la posibilidad de dichos perjuicios.

Crédito y Caución
Paseo de la Castellana 4
28046. Madrid

www.creditoycaucion.es
[@creditoycaucion](https://twitter.com/creditoycaucion)