



**Mesa redonda organizada por la FEBF y Economía 3:  
'La refinanciación de empresas'**

# Desmitificar y formación son claves para abordar la refinanciación empresarial

Refinanciar supone volver a financiar algo que, o bien en su momento no se financió adecuadamente, o bien la empresa no puede atender la deuda anterior y, por lo tanto, renegocia más deuda a largo plazo para adecuarse a la menor generación de recursos con ese mayor plazo de la deuda. De tres años a esta parte, muchas empresas, como consecuencia de la competencia de países con menores costes, el descenso del consumo o simplemente por errores cometidos en el pasado, se están enfrentando a procesos de reestructuración financiera.

En la Comunidad Valenciana, existen numerosos profesionales que pueden permitir la viabilidad ordenada de procesos de reestructuración. En las siguientes páginas, reproducimos extractos de la mesa redonda que, organizada por la

Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros y Economía 3, bajo el genérico 'La refinanciación de empresas', analizó, entre otros aspectos, las causas que conducen a las empresas a solicitar una reestructuración de pasivos y sus relaciones con las entidades financieras durante estos procesos.

Entre las conclusiones que aportaron los invitados –directores financieros de empresas valencianas, entidades financieras y organismos como la SGR o el IVF, y representantes de consultoras y de herramientas financieras como el capital riesgo– cabe destacar la necesidad de desmitificar la connotación negativa de la refinanciación y la importancia de la formación de los directivos para llevar a cabo los planes de negocio dirigidos a solucionar la crisis.

**A continuación, se reproducen extractos de la mesa redonda organizada por la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros (FEBF) y Economía 3, con el objetivo de poner en común un panel de expertos sobre diferentes perspectivas de la refi-**

**nanciación de empresas. Las causas que llevan a las empresas a la refinanciación y sus relaciones con las entidades financieras centraron el debate del encuentro, que concluyó con la necesidad de desmitificar la palabra refinanciación.**



**José Hernández. Director de Empresas de la territorial de Valencia de la CAM**



**Artemio Milla. Socio Director de Altair Consultores**



**Xavier Alfonso y Arturo Llopis, director y consejero delegado de Valcapital Gestión, respectivamente**

**José Hernández, director territorial Valencia; director de empresas de la CAM:** La refinanciación de empresas es un tema complicado. Son planteamientos que nacen de una crisis más o menos encubierta, que muchos empresarios no te dicen. A veces, hay falta de credibilidad o los planes de salvación no te los crees.

En este sentido, hay que tener en cuenta varios aspectos. Por un lado, el tamaño de la empresa. Si es pequeña, se requieren garantías adicionales. Nuestro papel es el de ayudar a enfocar el planteamiento bajo un criterio garantista.

Con frecuencia, también nos encontramos con otros casos que son las grandes compañías con importantes problemas de reestructuración de pasivos. En estas situaciones, la casuística todavía es más complicada. Sin querer extenderme, hay que estudiar el historial de la compañía y las causas por las que se encuentra en crisis. La gran mayoría de crisis son consecuencia de errores de la Di-

rección o de la evaluación de riesgos, o por su situación de mercado.

Evidentemente, un planteamiento claro de salir de esa crisis requiere soluciones complejas, como ver si la Dirección será capaz de llevar a cabo el plan de negocio, de si se aporta más capital o fondos propios para acometer ese plan o de si el proyecto tiene perspectivas de futuro en su mercado, etc.

Suponiendo que todo esto tenga posibilidades, nos encontramos con dos factores: el primero es que, cuando las compañías son muy grandes, no somos solo una entidad financiera; entonces urge preguntarse, ¿estamos todos de acuerdo en apoyar o no el proyecto? A veces nos encontramos con entidades insolidarias o huidas anticipadas. No todos están dispuestos a apostar.

Al final, de lo que se trata es de que, si el plan empresarial es creíble, desde la CAM apostamos por esa empresa.

- **Artemio Milla, socio director de Altair Consultores:** Lo primero que quiero comentar

es que las reestructuraciones financieras no necesariamente se derivan de una situación de crisis. Muchas veces, una reestructuración es necesaria para acomodar la situación de la empresa a errores en la toma de decisiones de financiación producidas en el pasado y, por lo tanto, es necesario reconfigurar la nueva estructura financiera.

Pero una operación de reestructuración también puede ser necesaria para fortalecer la propia capacidad financiera de la compañía y acometer un proceso de crecimiento, ya sea orgánico o a través de la adquisición de una compañía. Ambos aspectos son diferentes y los abordaré de forma separada.

Cuando una compañía está en crisis por un error cometido en el pasado, bien puede haber sido por desconocimiento del empresario respecto a la propia capacidad de generación de fondos de la compañía, bien porque la banca, en su momento, no apoyó el proyecto de forma adecuada en cuanto a la reestructuración de la deuda.

Por mi experiencia como asesor de empresas, me he enfrentado muchas veces a procesos de reestructuración financiera ocasionados por errores del pasado y, por lo general, tanto la banca como organismos como la SGR o el IVF nos han respondido favorablemente.

En general, creo que las entidades y los organismos son receptivos. Otra cosa es cuando tenemos que llevar a cabo operaciones de reestructuración para promover el crecimiento de una empresa porque se apuesta por un proyecto. Desde mi punto de vista, las entidades financieras no creen en los proyectos, sino en las garantías y en los avales. Creo que, ante estas operaciones, hay otro tipo de entidades como las compañías de capital inversión o de capital riesgo, aunque también tengo mis reservas sobre estas empresas.

- **Arturo Llopis, consejero delegado de Valcapital Gestión:** Por alusión, quiero matizar que el capital riesgo afronta los dos tipos de situaciones. Por un lado, el capital expansión que

apoya un proyecto empresarial ante circunstancias excepcionales del mercado, para crecer o abordar nuevos mercados, o porque tiene un plan ambicioso de futuro. Este apoyo se traduce en la toma de participaciones minoritarias.

La otra función del capital riesgo es la del capital reorientación, al que se acude cuando una empresa tiene un problema puntual, como puede ser una crisis de tesorería. Si la causa que genera esa crisis responde a un problema de negocio, de la propia generación de caja, es aquí donde el capital riesgo se “moja”, y bastante. Porque no estamos hablando de financiar un plan, sino de tener “mano” en la gestión, de conseguir que ese proyecto se haga.

En cualquier caso, el capital riesgo es el tipo de financiación que, en principio, no ahoga a la

empresa, quiero decir, que el coste de esa reestructuración es de capital. Es una financiación que te asegura el dinero y no te va a exigir su rápida devolución. La garantía que exigimos, a diferencia de las entidades financie-

ras, es el proyecto. No entramos pidiendo avales ni garantías, lo único es conocer quién está detrás, qué plan de negocio tiene, con qué activos cuenta, cuántos fondos propios tiene, cuál es su posicionamiento en el mercado, etc. Nuestro análisis puede ser tan exhaustivo como el de las entidades financieras.

- **Miguel Portolés, director de la división de Banca de Em-**

**presas de Bancaja:** Creo que el problema actual que existe en el tejido empresarial es de reestructuración por financiaciones. No obstante, tengo la duda de si vamos a hablar de recomponer los pasivos de una em-

**Cualquier propuesta de reestructuración de pasivos tiene que partir de la existencia de un plan de viabilidad razonable. No se trata de tapar y dentro de unos meses volver a hablar de lo mismo**

presa o de refinanciación en el sentido de buscar entidades que puedan ayudar a refinar esa empresa.

En la Comunidad Valenciana, sí hay entidades que pueden reestructurar o refinar las empresas, es decir, no hace falta irse fuera, y en esta mesa estamos todos representados. De momento, solo quería puntualizar esto.

- **Enrique Benedé, director de inversiones crediticias del Instituto Valenciano de Finanzas:** Estoy de acuerdo con Artemio y con Miguel, porque ese es el objeto de la reunión. Refinanciar significa volver a financiar algo que ya se financió, pero que en su origen posiblemente se hizo mal o porque circunstancias exógenas a nuestra economía han conducido a que esos pasivos de las empresas tengan que ser reestructurados.

En la actualidad, lamentablemente hay necesidad de refinar, de reestructurar y de adecuar los pasivos a la realidad de las empresas.

En esta mesa caben dos reflexiones: si se financió mal, ¿por qué fue? ¿Fue la empresa o las entidades financieras quienes no aportaron lo que realmente se necesitaba? De esta primera reflexión, nos cabrá ver si tene-



**Enrique Benedé. Director de área del IVF**



**Ismael Carne. Director general de Estudio Cerámico**



**Juan Manuel García Puchol. Director general de la SGR**



**Juan Carlos Marín. Director financiero de Industrias Ochoa**

mos que desarrollar nuevos instrumentos que sean capaces de cubrir esas necesidades.

El problema que presentan muchas empresas está basado en que no han alcanzado la generación de fondos prevista. Y muchas de ellas reconocen entre las causas los cambios en el mercado, un crecimiento desordenado, énfasis en el crecimiento de las ventas, pero descuidando su rentabilidad, imprevistos como las dificultades por los elevados costes estructurales, con plantillas altas, obsoletas y poco flexibles, para acondicionarlas a las demandas del mercado, errores en la contratación de directivos, etc. Todas estas causas concluyen en una petición de la empresa: necesito adecuar los vencimientos de mis obligaciones a mi auténtica generación de fondos.

Cualquier propuesta de reestructuración de pasivos tiene que partir de la existencia de un plan de viabilidad razonablemente viable. No se trata de que una refinanciación sea para tapar y, dentro de unos meses, volver a hablar de lo mismo.

Los acuerdos de refinanciar tienen que conducir a que se pueda alcanzar una estabilidad sostenible. Adicionalmente a ese plan de viabilidad, todos, como decía Pepe Hernández,

tienen que aportar algo: el accionista, la empresa, las entidades financieras, porque, cuando se solicita una reestructuración, se está diciendo que no se puede pagar en los plazos convenidos, y esto en lenguaje concursal tiene un nombre. No es preciso llegar al nombre concursal, hay que llegar a acuerdos con discreción para que no se vea afectada la marca e imagen de las compañías.

Os puedo decir que, desde el IVF, tratamos de “estrujarnos las meninges” para ver cómo podemos colaborar en la solución del problema, que se llamará crisis o no, pero lo cierto es que estamos en una situación distinta a lo que pasaba hace tres años.

- **Ismael Carne, director general de Estudio Cerámico:** Desde la perspectiva de mi empresa, nosotros no hemos tenido problemas en ese aspecto. No obstante, considero que es importante mantener una buena relación con la entidad financiera. También lo es la proximidad entre la empresa y la entidad financiera, y que esa aproximación de la entidad a la empresa no solo se base en la hoja Excel.

Aparte de esto, a mí desde el punto de vista de la empresa lo que me interesa son las causas que están motivando la rees-

tructuración financiera en muchas sociedades.

Del sector que conozco, que es el cerámico, puedo decir que ha llegado a un período de madurez. Lo que le está sucediendo creo que es un tema estructural y no coyuntural. Por identificar alguna de las causas de la crisis que sufre el sector, destacaría la protección a la propiedad intelectual y el diseño, junto a la flexibilidad laboral. Respecto a esta última, nos enfrentamos a incrementos continuos de los costes laborales, sin que exista una contrapartida del aumento de la productividad, y esto va drenando los márgenes y situando a las empresas en posiciones difíciles. Pero también tenemos el fantasma de la deslocalización que, cada vez, es menos fantasma.

- **Juan Manuel García Puchol, director general de la Sociedad de Garantía Recíproca:** En líneas generales, estoy de acuerdo con todo lo que se está diciendo. Pero quisiera enfatizar algo que aquí se ha dicho. La SGR sí tiene un producto específico llamado “Préstamos de reestructuración financiera”, por lo tanto no es una situación sobrevenida o puntual, sino que está en nuestro catálogo de productos. También tenemos en nuestro catálogo algo que no es general en las entidades cre-

diticias, como son las operaciones de circulante a largo plazo, es decir, financiar situaciones de crecimiento.

En la SGR, también es muy importante ver las causas. Detrás de una reestructuración siempre hay una crisis que, por muy pequeña que sea, tiene una connotación negativa. En nuestra experiencia de reestructurar operaciones, vemos que las crisis se pueden sintetizar en aquellas de naturaleza financiera, entre cuyas causas estaría una financiación de partida inadecuada. Esto ha sido muy común en años anteriores, y hoy ocurre poco, pero aún nos encontramos con proyectos de inversión que se financian con pólizas de crédito bajo la idea de que serán renovables mientras no hayan cambios en la generación de recursos.

Un segundo problema sería el excesivo apalancamiento o endeudamiento con el que se inician proyectos de inversión, quiero decir que existe mucha deuda en la financiación de un proyecto, a veces por ejemplo por la nula aportación de recursos propios o por elaborar la deuda sobre un plan de negocio que no contempla un escenario pesimista.

También estaría lo que, para mí, es lo más problemático: las causas económicas, provoca-



**Isabel Giménez. Directora general de la FEBF**

das por la caída de las ventas o de los márgenes, o por ambos motivos.

Si la causa es financiera la solución es relativamente sencilla, porque bastará con un plan de choque de tesorería y la simple reestructuración de la deuda, es decir, acomodar los plazos nuevos a la generación prevista. Si el problema es económico, hablamos de problemas de mercado o de competitividad, donde nos enfrentamos a una reestructuración a fondo de la empresa, en definitiva, a un redimensionamiento.

Para la SGR, es muy importante conocer las causas. Si son financieras, requerimos un plan de choque de tesorería y aprobamos la reestructuración financiera siempre que veamos que se acomoda la generación prevista de recursos que tiene la empresa con los nuevos plazos que, muchas veces, llegan hasta doce años. Si el problema es económico, se pide un plan de reestructuración o de viabilidad más profundo que implica, aparte del de tesorería, un plan que indique cómo se van a abordar las causas de la empresa, es decir, un plan de viabilidad para ver con qué recursos se cuenta. Esto nos lleva a plantearnos si la dirección está o no capacitada



**Iván Mier. Director financiero del Grupo de Empresas Rocafort**

para llevar a cabo esto o si habrá un cambio de gerencia.

La SGR pide que entren las entidades financieras si la empresa tiene cierta dimensión. Las garantías suelen ser hipotecarias, a veces de capital, pero no es lo general.

- **Juan Carlos Marín, director financiero de Industrias Ochoa:** Voy a intentar aportar una visión diferente. Quisiera hacer hincapié en las experiencias que hemos tenido a partir del crecimiento que, en los últimos doce años, ha tenido nuestra empresa. Hemos pasado de ser una empresa que facturaba 300 millones a 3.000 millones que se facturan ahora. Durante ese tiempo, hemos atravesado diferentes etapas, en algunas de ellas había necesidad de una financiación adicional y hemos tenido que recurrir a las entidades financieras y a organismos como el IVF o la SGR.

En el caso de las reestructuraciones, considero que se dan varias circunstancias que ya se han hablado aquí. Una de ellas es importante para mí: la organización interna de la empresa y de la capacidad de sus directivos para abordar las diferentes soluciones.

Estamos hablando de la oportunidad de tener información, también de que la direc-



**José Galve. Responsable de promoción de negocio de BBVA Valencia-Castellón**

ción sepa en cada momento qué ocurre y de contar con unos planes de viabilidad que prevean lo que puede ocurrir si cambia la coyuntura. Creo que todo encaja en esta mesa, en el sentido de las causas de la refinanciación y los elementos que pueden ayudar a que la empresa esté mejor gestionada.

- **Isabel Giménez, directora de la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros:** Yo no estoy en una empresa ni en un organismo que ayuda a financiar, pero sí puedo contar la experiencia de la FEBF con las empresas que participan con nosotros.

Algunos de los comentarios que las empresas me han hecho sobre este tema son: un banco prefiere antes hablar a partir de un "business plan" que de refinanciación de deuda; o un banco, cuando le hablas de refinanciación, te cierra sus puertas; y también que los períodos de la financiación de mi empresa los marca el banco en función de mis garantías y no de mis previsiones de cash flow.

A este respecto, yo quería hablar de las empresas cotizadas, aunque parece un horizonte más o menos lejano, siempre defendiendo que hay que saber que la bolsa no es un enemigo, sino una alternativa de financiación.



**Miguel Portolés. Director división Banca de Empresas de Bancaja**

Las necesidades de financiación de las empresas son sinuosas, cambian según las fases por las que atraviesa una empresa y, a lo mejor, hoy no te planteas salir a bolsa, pero cuando uno multiplica por diez su facturación en doce años, ya está más cerca de la bolsa.

También muchas veces he hablado de que la bolsa no hay que verla solo como un instrumento financiero, sino estratégico. Puede consolidar el liderazgo, puede ser una herramienta de captación de talento, de organización de accionistas, etc.

Desde este punto de vista, debo defender que las empresas cotizadas suelen encontrar más fácil la refinanciación, sobre todo, por el tamaño y por su mejor acceso a las ampliaciones de capital y al mercado de renta fija, préstamos sindicados, etc.

Dentro de las herramientas financieras que nos instrumenta un mercado de capitales, una de ellas sería la financiación de la expansión, otra sería la dispersión del capital, es decir, la diversificación. Antes hablábamos del sector cerámico que, para mí, tiene una fortaleza, pero que también se traduce en una debilidad, el abuso de la autofinanciación.

A este respecto, el mercado de capitales, la bolsa, permite olvidarse del problema financiero y centrarse en el económico, en los planes de inversión, proyectos, etc.

En las empresas cotizadas, el horizonte temporal de la financiación marca la empresa con total autonomía, pudiendo armonizar activos y pasivos sin intromisión de la entidad financiera.

- **Iván Mier, director financiero del Grupo Fuster:** Por mi experiencia, he tenido contacto con el capital riesgo, con las Administraciones públicas y bastante trato con las entidades financieras. Me gustaría introducir mi exposición diciendo que, para mí, financiación y refinanciación es lo mismo, ya que parto de la base de que solamente refinancio o reestructuro algo que tenga sentido reestructurar o refinanciar, porque de lo contrario cierro, intento que me cueste lo menos posible y lo vendo.

De acuerdo con esto, cuando me he encontrado con situaciones de financiación, miro al futuro a ver si tiene sentido refinanciar, y sólo en este caso, busco una financiación acorde con las necesidades estratégicas de la empresa.

Por tanto, no estoy completamente de acuerdo con voso-

tros. En el vocabulario, refinanciación da más miedo que hablar de financiación de un proyecto cuando en puridad se trata de lo mismo. Adicionalmente, me gustaría señalar que normalmente cuando voy a refinanciar algo, surge un problema de comunicación.

Nos encontramos en una situación poco clara, sea por las causas que sea. Y ese es uno de los principales problemas que encuentro cuando tengo que refinanciar. Tengo que co-

### **Conocer las causas por las que se llega a una reestructuración financiera es prioritario para abordar las soluciones que necesita una empresa que solicita refinanciación**

municarle a alguien que necesito seis u ocho millones de euros y debo utilizar una serie de instrumentos y tener un interlocutor válido.

En relación con el interlocutor, y en gran parte debido al funcionamiento actual de la banca, los señores de red se dedican a cubrir objetivos y no siempre entran en operaciones que son raras y, por lo tanto, poco apetecibles.

Tras la búsqueda del interlocutor, necesito un instrumento y, ¿cuál utilizo? Aquí se ha hablado y desde mi punto de vista poco, de lo que es un plan de negocio. Si yo asumo que financiar y refinanciar es

lo mismo, cuando refinancio algo es porque tengo un plan de negocio. También se ha dicho que las hojas Excel lo aguantan todo, pero no es la hoja Excel la que da seguridad al banco. Para financiar, tienes que tener un plan estratégico con su correspondiente plan de negocio, un producto, unos accionistas, un equipo gestor y un análisis de la evolución previsible del sector.

En el tema de las modalidades de financiación siempre

he intentado que le cueste lo menos posible a mi empresario. Siempre he acudido a fondos públicos por dos motivos: son los más baratos y porque hoy en España que la Administración esté financiando un proyecto es una garantía más de viabilidad. Con la banca intento llegar a unos acuerdos mediante una negociación donde se me exige todo tipo de garantías. Aquí se ha hablado del aval personal de los accionistas, yo intento evitarlo porque, si me obligas a que lo garantice personalmente, es como si mi empresario se lo estuviera jugando todo. Y por último, acudiría al

capital riesgo que, para mí, son los fondos más caros y los que más nos aprietan a la hora de negociar.

Respecto a los motivos, en las distintas empresas en las que he estado me he encontrado con diversos motivos. Realmente, las causas coyunturales son las que menos me interesan porque los ajustes a corto plazo de la tesorería se solventan con una buena planificación de entradas y salidas de caja.

Más me preocupa cuando ha habido una miopía del empresario a la hora de emprender determinados tipos de negocio o hay problemas estructurales de la economía o de un sector. En estos casos, mi postura es clara: si hay un plan, se podrá convencer a alguien; si no lo hay, cierro, líquido.

- **José Galve, responsable de promoción de negocio de BBVA:** Pocas cosas tengo que decir. Me gustaría diferenciar un tema de esta mesa, que esta convocada como "refinanciación de empresas" y que a mí me parece una visión parcial.

Parece que la refinanciación de empresas es solo financiera y creo que habría que centrarse también en reestructuración de empresas. Cuando hablamos de reestructuración, todos estamos hablando de mercado, de producto, de personas, de estructura empresa-

# Retrato robot del éxito de una reestructuración

Para Juan Manuel García Puchol, la experiencia de la SGR nos aporta el retrato robot de las reestructuraciones que han tenido éxito. En todas ellas se cumple lo siguiente:

- **Prevención:** el empresario debe detectar con antelación determinadas señales de alarma, que pueden ser externas (condiciones económicas, las del sector, problemas medioambientales, políticas de competencia externa basadas en precios bajos...), que conduzcan a decidir una reestructuración de negocio y, como consecuencia, una reestructuración financiera, anticipándose al problema. Las señales internas que es preciso advertir son estructuras rígidas, caídas de la actividad comercial, inversiones obsoletas, falta de I+D+i.

- **Conocer las causas** porque, si estas son financieras, con una reestructuración de deuda y un plan de choque de tesorería se resuelve. Pero

si son económicas, de problemas de mercado o de competitividad, es necesario un plan de negocio o de reestructuración para reorientar la base del negocio y tomar decisiones importantes, como qué productos hay que eliminar o cuáles potenciar, qué innovaciones hay que emprender, qué redimensionamiento, etc.

- **Confianza** de las entidades financieras en el empresario. Esto abre las puertas para empezar a negociar.

- **Visión autóctona y a largo plazo:** los directivos financieros tienen que tener en cuenta que, cuando trabajan con las entidades financieras, no lo hacen a corto plazo, sino a largo plazo, y que las entidades autóctonas, dado el conocimiento que aporta la proximidad, pueden ser más sensibles a sus necesidades.

- **Reducir el número de bancos** con los que trabajan las empresas.

rial y financiera. Esta última parte, y sin olvidar las otras, es muy importante porque se trata de redefinir el negocio y esto significa revisar también los otros aspectos.

- **M.P.:** Creo que deberíamos hablar del caso práctico. Desde el punto de vista de Bancaja, como otras entidades financieras, nosotros ya damos por sentado que hay un problema porque no se generan recursos y las empresas nos plantean una problemática que cada uno interpreta de una manera, ya que es cierto que hay entidades que, ante una reestructuración o refinanciación, se asustan.

Nos encontramos con que los empresarios nos aportan un plan de negocio, en una hoja Excel, en teoría creíble porque los números lo aguantan todo. Pero al final, ¿qué es lo que mira una entidad como la nuestra? A la gente, al empresario, a si es de confianza o no. Si lo es, vamos a abordar esa situación. Y, ¿qué me encuentro? Que esa empresa tiene financiación de diez, doce o más entidades financieras. Primer escollo grave.

Antes Iván hablaba de que no se encuentran los interlocutores adecuados. Quiero

decir que a lo mejor nosotros, Bancaja, CAM, por la cercanía tenemos más fácil la interlocución que otros que están más alejados. No pretendo quitarle mérito a nadie, pero hay quien ha venido a refinar estructura de otras entidades que también tienen su peso, su representación y no hemos tenido problemas. ¿Cuándo tenemos problemas las entidades financieras? Cuando de esas doce hay cuatro, es decir, el 15 o el 20% de ese endeudamiento que ni aparece ni está ni sabemos qué pasa. Como han oído que se trata de refinar, han huido. Ahí nos encontramos con un problema grave porque queremos refinar y no añadir a ese capital lo que otros no quieren poner. Este es nuestro problema, desde el punto de vista práctico.

## CONCLUSIONES

- **J.H.:** Me gustaría aclarar algo sobre la famosa hoja Excel y sus supuestos. Ante este tipo de situaciones tiene que haber un soporte que esté basado en estudios de mercado, en el tipo de negocio sin, por otra parte, desmitificar la hoja Excel.

Desde mi punto de vista, tiene que haber una entidad o

una consultora que, ajena al planteamiento del propio gerente o empresario, aporte una visión menos condicionada. Por otra parte, quiero darle valor al "cuándo", que creo es importantísimo. Miguel ya lo ha apuntado antes. A veces el empresario pequeño no suele hacer caso a las señales de alerta y se llega a una situación incontrolada.

También para las empresas grandes con múltiples entidades financieras, el tiempo es fundamental porque son situaciones complejas. No obstante, cualquier planteamiento tiene que ser estructural y total.

- **A.M.:** Hay que quitar la connotación negativa que tiene la palabra refinanciación. Es evidente que no se puede refinar lo no viable. Considero que la refinanciación no hay que centrarla solo en el aspecto del plazo, porque es un concepto que engloba más factores. A veces las empresas sí generan flujos de caja, pero hay excesiva presión de la carga financiera por varios motivos.

Un tema importante para mí es el excesivo mapa bancario. ¿Cómo apoya la banca los procesos de refinanciación de las

empresas? También creo que hay un problema cultural en España. Tradicionalmente, no existe la figura del banquero, lo que reduce el poder de negociación, pues en algunos casos de refinanciación se envía a personas con poca representación para negociar.

- **E.B.:** Es cierto que dificulta mucho las cosas la existencia de gran cantidad de entidades financieras, porque unas están por la labor y otras quieren salirse cuanto antes. Se ha llegado a esta situación porque las empresas se venden por una décima de punto al mejor ofertador.

Pero hay otro problema en la reestructuración de pasivos y es el de la distancia. No se ve igual la problemática de una empresa por una entidad autóctona que por entidades de ámbito estatal que tienen que pedir autorización a sus centrales, en determinadas operaciones.

Pediría que, cuando una empresa tenga una crisis o desequilibrio, que las entidades financieras tratemos de no huir rápidamente porque si no, no hay manera de resolver un problema de refinanciación.

- **I.C.:** Desde la perspectiva de la empresa, creo que hay

que desdramatizar. Entiendo que, cuando se acude a una entidad para refinanciar el pasivo, previamente se ha pasado un filtro que es entender que ese proyecto es viable y el problema es financiero, porque si piensas que no es un problema de refinanciación, sino que el proyecto está "tocado", lo mejor es retirarse.

Otro matiz lo constituyen las distintas posturas que tienen las entidades financieras. Está claro que las empresas tenemos el vicio de conseguir las mejores condiciones financieras, pero en la medida en que intentamos mejorar nuestra cuenta de resultados, intentamos reducir esos gastos financieros.

- A.LI.: Se ha puesto mucho énfasis en entender las causas y comprendo que sea así, pero también es importante contar

con un equipo humano cualificado, prevenir la crisis, etc.

Creo que la refinanciación no es mala "per se"; es esencial ver todos los aspectos. Hay que huir de la palabra crisis, reflotamiento. La ventaja del mercado financiero es que te permite centrarte en los problemas estructurales, de ne-

gocio, sin tener que preocuparte de los financieros.

En este aspecto, quiero mencionar el capital riesgo como una fuente adecuada que permite disfrutar de esa bondad. Hasta ahora sí es verdad que el capital riesgo no ha sido una herramienta para financiar pymes, no tenía la cercanía de la que se ha hablado. En ese senti-

do, quiero romper una lanza en nombre de la empresa a la que represento porque precisamente quiere cambiar esa tendencia, abarcando la reestructuración en un sentido amplio y siendo un interlocutor válido, es decir, mirando planes de negocio e impulsándolos.

- J.C.M.: Respecto a las cau-

### **Una de las conclusiones que destacaron los participantes del encuentro apunta a la necesidad de la formación de los directivos**

sas, es muy importante tener sistemas de conocimiento y de gestión de la empresa para conocer los motivos por los que podemos estar en situación crítica y tomar las decisiones adecuadas. Aquí también es importante el nivel de formación de los directivos y equipos intermedios para advertir esas señales de alarma.

En relación con el número de bancos, nosotros hemos tenido muchas dificultades para contar con un número reducido de entidades por distintos motivos. Y por supuesto, estoy de acuerdo en que es más positivo estar cerca de las entidades financieras de tu autonomía, donde las decisiones se toman con mayor rapidez.

- I.G.: Quisiera empezar las conclusiones hablando de la situación difícil de las entidades financieras, ya que se encuentran, dada la coyuntura actual de tipos de interés, asumiendo unos riesgos importantes. No se puede pedir que a esos precios se enfrenten en solitario al castigo de las aventuras empresariales que salen mal.

En el mundo anglosajón los fracasos de empresas disponen de más permeabilidad social,

razón por la que hay más emprendedores.

Otro reto es la formación de los directivos. Difícilmente, se puede hablar de negociación bancaria si estamos ante un directivo no formado o que no conoce las alternativas financieras, o que no da importancia al

Y en tercer lugar, en qué condiciones se ha de producir. Siempre iré a lo más barato, pero es cierto que si nos vendemos por diez puntos básicos a una entidad que no te entienda, esto a veces te genera más problemas.

- J.G.: Queda un poco en el ai-

## **Los especialistas financieros aconsejan a los empresarios acudir a un consultor externo, que les aporte objetividad a la hora de elaborar el plan de negocio necesario para refinar su empresa**

Departamento Financiero.

- I.M.: Quiero puntualizar algunas cosas. Los empresarios tenemos que hacer autocrítica, actuar con mayor rigor a la hora de emprender nuevos proyectos y no guiarnos tanto por la intuición. Hay que mirar la hoja Excel, pero junto a ella también incluir estudios de mercado, de sector, etc.

Respecto a la necesidad o no de consultor externo, a mí el único consultor al que me gusta acudir es mi auditor, pero, lamentablemente, en España no siempre se cumple con el espíritu de la Ley de Auditoría de Cuentas. En una refinanciación, y como cuatro ojos ven más que dos con independencia de la cuantía a refinar, siempre es conveniente que un buen experto independiente verifique el trabajo.

Respecto al apoyo de las entidades en materia de refinanciación, reconozco que las entidades financieras autóctonas me han apoyado más que la gran banca, cuya sede está en Madrid o en Barcelona. Quisiera terminar aportando mis tres conclusiones: en primer lugar, yo no refino, solo financio. El problema real nunca es financiero sino estratégico. En segundo lugar, hay que comunicar con transparencia mi necesidad a las entidades finan-

re que las entidades financieras son los patitos feos de las reestructuraciones.

Quiero romper una lanza a favor de las entidades, porque estoy aquí representando a una de ellas.

No tenemos cultura de banqueros en España y es cierto, pero también lo es que hay pocas sociedades que tengan una o dos entidades financieras detrás. Artemio preguntaba cómo en la práctica la banca apoya los procesos de refinanciación, pues te digo que de una forma sencilla, con proyectos crebles y con implicación por ambas partes. La refinanciación empresarial significa redefinir muchas cosas, desde proyectos de negocio, temas laborales, etc. Yo recomendaría a las empresas que acudan a asesores externos que aporten objetividad.

- M.P.: Quisiera aportar el plan positivo. En la Comunidad, el índice de morosidad es bajo, es decir, las empresas nos pagan. Es señal de que las empresas desarrollan un buen proyecto de negocio. Y los proyectos ayudados por un consultor dan más credibilidad. En este sentido, soy optimista porque hay buenos empresarios y entidades.

---

*Texto: Mónica Martínez*

*Imagen: María Tortosa*