

El economista Luis Moreno aconseja que ante una reestructuración de deuda, la empresa consulte con un asesor externo para que haga un análisis “real del negocio”

✎ *Sagrario Zabaleta*
 📷 *Iban Aguinaga*

PAMPLONA – “La financiación es un negocio de confianza. Los bancos prestan el dinero porque confían en que el empresario va a gestionar bien su compañía. Pero si hay que afrontar una reestructuración de deuda, conviene anticiparse, asumir la realidad, y ser ágil y transparente. No es una fórmula mágica, pero ayuda”, indica Luis Moreno Salas, economista, licenciado en Empresariales y profesor de ESIC.

Hace pocas semanas, el actual director de Estrategia y Desarrollo de Negocio de Acciona Inmobiliaria se trasladó hasta ESIC-Club de Marketing en Mutilva para impartir la conferencia *La reestructuración de deuda: enfoquemos con luces largas la situación*. En su trayectoria profesional, ha participado en la refinanciación de compañías como Cemex, Inmobiliaria Colonial, Metrovacesa, Cementos Portland Valderrivas, Grupo Planeta, Grupo Mondragon o Sacyr, entre otras. Hasta marzo del año pasado, ocupó el cargo de director de Activos Financieros de Sareb.

¿Por qué hay que enfocar la refinanciación con luces largas?

–Porque un empresario no se puede detener a resolver solo las necesidades inmediatas, como la liquidez para pagar las nóminas, porque aunque arregle la situación para unos meses, no está solucionando sus problemas. Debe tomar medidas de calado en la estrategia de negocio, en el comercio, en el tamaño de la compañía, en los productos, en la estructura corporativa, en el perfil de personas o en la relación con los bancos. Y es que cuando se negocia con una entidad no hay que pensar solo en sí a uno se le va a extender la financiación un año más, si se le va a dar más tiempo o si se le van a perdonar los intereses; sino que uno debe reflexionar por qué ha llegado a ese escenario.

¿El día a día impide a las pymes ver estos problemas de calado?

–Sí y para ello es necesario un asesor externo, ya que tendrá la visión de ese negocio en particular y la de otros competidores, mercados y experiencias. Una empresa nunca hará un análisis objetivo porque se va a enfocar en su realidad, que no necesariamente es la verdadera realidad. Yo me he topado con compañías que me han dicho que no les contara cómo tenían que hacer las cosas porque ellos llevaban 25 años dirigiendo su negocio, como ha ocurrido en el sector inmobiliario. Este tipo de mentalidad limita ver la realidad tal como es, porque si uno no contrasta su visión con personas neutrales, puede equivocarse. Con esto no quiero decir que una empresa se debe quedar en manos



Luis Moreno posa en una de las salas de ESIC-Club de Marketing de Navarra, en Mutilva.

Luis Moreno Salas

ECONOMISTA Y PROFESOR DE ESIC

“En una refinanciación hay que ser ágil y transparente y no solo pensar en el corto plazo”

✎ *Una entrevista de Sagrario Zabaleta*
 📷 *Fotografía Iban Aguinaga*

“Una empresa nunca hará un análisis objetivo, porque se va a enfocar en su realidad; por eso, es necesario contrastar”

“La negociación no siempre termina en acuerdo, y a veces la mejor decisión es llegar al concurso de acreedores”

“La actual ley concursal española es un fracaso porque más del 95% de las empresas termina en liquidación”

de un asesor, porque cada negocio tiene que ser dueño de su destino, pero sí comparar.

¿Qué pauta se debe seguir en una refinanciación de deuda?

–El diagnóstico inicial es fundamental para saber el problema del negocio. Una vez analizado, hay que plantear los objetivos a corto y largo plazo. Pero, a veces, la solución no consiste solo en dar un plazo. La negociación no siempre termina en acuerdo, y a veces la mejor decisión es presentar un concurso de acreedores.

¿Qué coste tiene para una empresa una reestructuración de deuda?

–Lo mismo que supone un coste para los acreedores, lo puede tener para la empresa, en forma de venta de activos, de recorte de personal o de la pérdida de representación de los accionistas, con la entrada de nuevos socios. En este punto, aparece lo que denomino la cuota de dolor. ¿Es proporcionada y justificada? Ese análisis lo tiene que hacer cada empresa, pero debe haber un respeto a la proporción.

¿Resulta más sencillo o más complicado afrontar una refinanciación según el sector de actividad?

–Hay sectores que sufren más que otros. El mantenimiento de la generación de caja durante los tiempos malos, regulares o buenos permite dar soluciones más claras y menos traumáticas a las empresas. Negocios donde el impacto del momento limita la caja, son negocios muy



difíciles de reestructurar, entre los que se encuentra el sector inmobiliario, porque ahora no se compran casas al ritmo de antes y los bancos no financian. En cambio, aquellos que tienen una base, aunque se tengan que amoldar a la nueva situación, les será más fácil renegociar, como ha ocurrido con las energías renovables, que saben que la energía se va a seguir produciendo y vendiendo, pero en el extranjero, o como las autopistas, que tendrán que adaptar su plan de negocio y tarifas al tráfico real.

¿Cómo una compañía considerada un gigante en su sector puede llegar a una situación financiera tan complicada, como sucedió con Cemex o Cementos Portland?

—Por los ciclos, Cemex es un ejemplo. Su estrategia le llevó a tener una exposición a los mercados desarrollados, con una caída brutal de las ventas en 2009, ya que en estos países fue donde más afectó la crisis global; sin olvidarnos de México, muy ligado a Estados Unidos. En otros casos, a lo mejor es un mero vencimiento de la deuda: uno puede tener más o menos la misma empresa, que sigue siendo viable, pero que por circunstancias externas, los bancos deciden cortar el préstamo que le han ido renovando.

¿La crisis ha hecho perder la confianza a bancos y a empresarios?

—Sí, tanto a los bancos como a las empresas por sus propias actuaciones. Antes de la crisis, en todo el

mundo, la falta de disciplina en el análisis del crédito por parte de las entidades financieras y la voraz competencia entre ellas hacía que se aprobaran operaciones que en otras situaciones, con más pausa y con más rigurosidad, no se habrían aceptado. Los empresarios, por su parte, experimentaron una vorágine de crecimiento al adquirir empresas para ser más grandes, con bancos que financiaban las compras, pero sin pararse a valorar de forma profunda las operaciones.

¿Cómo ha evolucionado el banco en estos siete años?

—Se fue de un extremo a otro, pero ahora parece que está cambiando de nuevo. En España, con el rescate a la mitad del sector financiero, hubo más restricciones al crédito, porque tenían balances complicados, con una presión regulatoria relevante y sometidos a los test de estrés. Por el momento, con la restricción de crédito, con la estrategia de capitalización y con el fortalecimiento de recursos propios, la banca española ha logrado que ante un escenario de bajada de actividad, podría aguantar. Por ello, la situación actual transmite confianza y permite que el Tesoro se financie gratis, que la prima de riesgo disminuya y que haya nuevos inversores del extranjero.

¿Y cómo ha progresado el empresario durante la crisis?

—Existe mucho miedo, más cuidado y hay muy pocas operaciones de cierto volumen para adquirir empresas. En definitiva, el empresario se ha vuelto más cauto.

Antes indicaba que si una negociación sobre la deuda fracasa, se puede optar por el concurso. Pero este concepto viene acompañado de connotaciones negativas.

—No hay que tener miedo a llegar al concurso, aunque la legislación española no es particularmente ágil ni una herramienta ideal para gestionar una crisis de este tipo en una empresa.

Además, un concurso se puede llevar por delante a los proveedores.

—No necesariamente, porque si uno dispone de unas líneas suficientes para mantener su actividad comercial y de capital circulante para pagar a proveedores, y los clientes le siguen comprando, uno puede funcionar aparentemente normal en una empresa que esté en concurso de acreedores.

¿Se debe modificar la ley concursal?

—Sí. La actual es un fracaso, porque más del 95% de las empresas que se declaran en esta situación, se liquidan. Hay países en los que un concurso dura un solo día, pero aquí eso no sucede. Por ejemplo, Martinsa presentó concurso en julio de 2009 y seis años después, se va a liquidar, algo ridículo, pagando muy poco a los acreedores. Además, la función del administrador concursal necesita profesionalizarse. Yo me he topado en empresas de servicios con un administrador que es abogado especializado en derecho marítimo; algo que no tiene ningún sentido. ●