

DISPASUR: Un préstamo para liquidez (C)¹

Alfonso Ruiz, gestor del Banco de Préstamos Generales (BPG) había recibido la solicitud de préstamo de Dispasur. Conocía a Luis Montilla desde que éste inició la empresa en el año 1993, y le constaba que era un empresario luchador, con ganas de hacer bien las cosas. Así que Alfonso se sentía predispuesto a defender la operación, pero, antes de apoyarla, debía realizar el exhaustivo análisis habitual en estos casos.

Por las características de la operación (importe, concentración de riesgos, plazo, características de grupo), la decisión se tomaría en la sucursal, en la reunión semanal que mantenían con este objeto todos los gestores de empresa con el Director.

Así pues, Alfonso se dispuso a completar el análisis que le permitiría recomendar o no la aprobación de la operación y defenderlo ante sus compañeros en caso de que fuese necesario.

En primer lugar, comprobó que no hubiese ningún elemento que descartase automáticamente la operación: la empresa no tenía anotaciones en RAI, ni ASNEF, ni ninguna demanda pendiente. El cliente había aportado certificados de estar al día con Hacienda y Seguridad Social.

Alfonso disponía de la evolución del *rating* interno que el banco había asignado a la empresa en los tres últimos años: B+ en 2009, B+ en 2010 y BB era la clasificación actual. Dispasur estaba dentro de lo admisible² e, incluso, había mejorado en el último año, por lo que este dato era también favorable.

¹ Caso de la División de Investigación del Instituto Internacional San Telmo, España. Preparado por el profesor Miguel A. Soto Araneta, del Instituto Internacional San Telmo, para su uso en clase, y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada, de una situación determinada.

Copyright © Julio 2013, Instituto Internacional San Telmo. España.

No está permitida la reproducción, total o parcial, de este documento, ni su archivo y/o transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros medios, sin la autorización expresa y escrita del Instituto Internacional San Telmo.

² El banco utilizaba un sistema de *rating* para determinar la probabilidad de impago de sus clientes. Este *rating* era asignado por el sistema informático del banco en función de los estados financieros de la empresa, de alguna información de tipo cualitativo introducida por el gestor y del historial de la

El siguiente elemento a considerar era el destino de la operación: la empresa necesitaba invertir, pues llevaba tres años sin hacer inversiones. Además, el nuevo proyecto de negocio generaba necesidades de circulante. Los planes de la empresa estaban en consonancia con la evolución previsible del mercado y el importe requerido no era elevado para el tamaño de Dispasur.

En cuanto al análisis de los estados financieros, a Alfonso le gustaba poco que la empresa mantuviese un fondo de maniobra negativo, circunstancia que venía dándose desde hacía muchos años. Parecía que la empresa era capaz de funcionar sin que esta débil estructura financiera causase problemas y no se apreciaban síntomas de iliquidez.

Por el contrario la evolución de las ventas estaba siendo positiva, con un crecimiento del 11% en 2010. Alfonso comparó, a partir de la información contenida en las declaraciones trimestrales de IVA, que el importe de las ventas en los nueve primeros meses del 2011 era similar al del mismo periodo del 2010. La empresa había obtenido en el ejercicio 2010 un EBITDA de 177.000 euros y un resultado positivo (beneficio). El EBITDA en 2011 se preveía que fuese del mismo orden de magnitud.

Alfonso comprobó la posición de endeudamiento bancario de la empresa según la CIRBE (ver Anexo 1). Comprobó que casi todo el endeudamiento a largo plazo lo tenía con el BPG, y cubierto con garantía hipotecaria. En el sistema de información del banco comprobó que los préstamos a largo plazo vencían en 1,5 años. En este sentido, la operación tenía interés para mantener la vinculación con el cliente a largo plazo.

La evolución del nivel de endeudamiento era positiva, según los ratios habitualmente utilizados en el banco:

		2007	2008	2009	2010
Cobertura	EBITDA / Gastos financieros	2,5	1,8	-1,3	3,3
Pay Back	Deuda financiera total / Cash flow	9,1	-5,7	-7,2	3,9

También era positiva la solvencia de la empresa, con un capital suscrito de 656.000 euros y unos fondos propios totales de 843.000 euros. Esta cifra era muy significativa, pues Dispasur había terminado de absorber las pérdidas provocadas por la compra y posterior cierre de la empresa Embalajes XYZ.

Como garantía para la operación podía aportarse la nave, propiedad de la compañía y de la que se disponía de una tasación reciente por 1,3 millones. La nave estaba

compañía en el banco. El sistema calificaba las empresas en 20 diferentes escalones, variando desde CC (la peor) hasta AAA (la mejor), con una terminología similar a la empleada por las agencias de calificación crediticia.

garantizando en esos momentos dos préstamos anteriores del BPG y una operación con uno de los socios: una gran empresa del sector.

Alfonso había dejado para el final lo más importante: la capacidad de la empresa para pagar la nueva deuda.

El cash flow generado en el 2010 había sido de 167.000 euros y se esperaba que alcanzase los 180.000 en 2011. Con este cash flow la empresa tenía que atender las amortizaciones que actualmente ascendían a 13.000 euros mes, pero el préstamo de mayor importe vencía en marzo de 2012, por lo que quedaría caja disponible para atender el nuevo préstamo.

Alfonso preveía estructurar la operación como un préstamo “ICO liquidez”³, por un importe de 300.000 euros, con siete años de duración y dos años de carencia. Durante la carencia, las cuotas del nuevo préstamo serían de 1.500 euros mensuales. Transcurridos los dos años, Dispasur tendría que hacer frente a pagos próximos a los 6.000 euros/mes (72.000 euros/año), pero para entonces habría terminado de pagar los préstamos anteriores. En conclusión, Dispasur no debería tener dificultades para devolver el préstamo.

Una vez terminado el análisis Alfonso se quedó muy satisfecho. ¡Ojalá se le presentasen más a menudo operaciones tan fáciles de defender como la de Dispasur!

³ El ICO era el Instituto de Crédito Oficial del Gobierno de España. Para facilitar el acceso de las PYMES a la financiación bancaria el ICO llegaba a acuerdos con las entidades financieras en los que el Instituto aportaba los fondos y la entidad financiera se encargaba de gestionar la operación, asumiendo todo o parte del riesgo de la misma. Las condiciones del préstamo estaban determinadas por el ICO. Una de las modalidades de crédito era el “ICO liquidez”, un préstamo que no necesitaba justificar el destino de la inversión pues estaba destinado a reforzar la liquidez de las empresas.