



El COVID-19 está provocando que muchas empresas tengan que realizar procesos de reestructuración financiera para afrontar el impacto económico generado. Pero, ¿cómo deberían hacerlo? Hoy analizamos esta y otras cuestiones con Iñigo Laspiur, director del área de *Reestructuring* financiero en CBRE. En sus más de 20 años de experiencia ha vivido otros periodos de crisis similares y sus consejos sobre cómo afrontar esta situación seguro que serán de valor para nuestros oyentes.

Estamos aquí con Iñigo Laspiur. Hola, Iñigo.

Hola, Javier. Muchas gracias por la invitación.

Oye, una cosa, Iñigo, tú eres de Mondragón, ¿no?

Sí.

Yo he tenido el placer de estar un par de veces y aquello es francamente precioso. ¿No te habría gustado pasar este confinamiento allí?

Pues bueno, sí, es un pueblo muy particular, es muy industrial, pero es verdad que está dentro rodeado por un montón de montañas preciosas y efectivamente, entre pasar aquí el confinamiento y la desescalada y salir a pasear en asfalto frente a hacerlo pues en una montaña, evidentemente hay sus diferencias.

¿Y cómo termina una persona de Mondragón, que por lo que conozco de ti y por lo que me has contado varias veces de tu trayectoria en boutiques financieras, realizando todo tipo de procesos de ayuda financiera en diferentes empresas, procesos de M&A, temas de deuda, etc., cómo termina un Iñigo Laspiur, de Mondragón, financiero, en el mundo del real estate?

Pues bueno, digamos que la parte financiera o el *background* es de mi familia. Todos son financieros y bueno, en un momento de mi vida decidí estudiar en Madrid y de ahí pasé a un banco de inversión, Morgan Stanley, y a partir de ahí pues N+1, lo que se es ahora Alantra. Básicamente en el mundo un poco del *Corporate Finance*, haciendo operaciones un poco glamorosas, de M&A, *Equity*, y todo esto hasta el 2008. En el 2008, como bien sabéis, con la crisis financiera, porque el tipo de trabajo cambió radicalmente. Pasé de hacer operaciones muy glamorosas a estar todo el equipo en aquel entonces de *corporate finance*, pues dedicados cien por cien a reestructurar el sistema de compañías español. Estuve cuatro años muy dedicado al tema del *restructuring* y refinanciaciones. Es verdad que no tenía una especialización clara en real estate. Básicamente hacía todo tipo de operaciones tanto industriales como de servicios, pero ahí ya empecé a, digamos, a entrar en el mundillo del real estate. A partir de entonces, una vez refinanciado el sistema de compañías españolas, pasé al mundillo de salvar al sistema financiero español. Con la creación de SAREB (fui uno de los primeros empleados de SAREB) y ahí pues era todo operaciones de real estate, e hice un máster durante dos años de lo que era el sector inmobiliario y haciendo operaciones también de *resstructuring*, refinanciaciones y operaciones de venta de MPs.

En esta trayectoria, Iñigo, me fijo mucho en que tú viviste lamentablemente la crisis anterior en el 2008, 2009 y los siguientes años. Con esa experiencia, ¿qué diferencias ves? Con cómo las empresas acometieron los años 2008, 2009 y años sucesivos, esos procesos de reestructuración y cómo crees que los están acometiendo ahora.

Pues mira, Javier, yo te diría que desafortunadamente ahora mismo se está afrontando la situación en términos bastante similares a la anterior crisis. Las compañías ahora mismo, quizás también acompañadas por los pasos que están marcando los bancos, pues están actuando con una visión cortoplacista. Esto en términos generales, centrándose solo en todas las tensiones de liquidez en el corto plazo y esperando que en algún momento la vuelta a la normalidad llegue de una manera rápida. Sí que estamos observando, es verdad, que hay ciertas compañías que quizá porque tengan el valor aprendido, pues, están actuando de manera rápida, proactiva y anticipándose. Anticipándose a que la crisis se alargue, pues, quizás más de lo previsto y acometiendo medidas de reestructuración y refinanciación, con el objetivo de obtener liquidez con una visión más a largo plazo. Es decir, hay compañías que entienden que las propuestas actuales



que están ofreciendo los bancos no dejan de ser un parche y que hay que tomar medidas más allá de lo que proponen. Creemos, además, yo lo creo al menos, que estas compañías son las que saldrán más reforzadas de esta crisis.

Iñigo, entonces, por lo que entiendo, ciertas empresas que analicen la situación más a largo plazo pueden tener una situación de mayor oportunidad. ¿Hay oportunidades?

Pues, totalmente. Es decir, aquellas compañías que se adelanten al momento actual, que reordenen sus balances desde un punto de vista estratégico a largo plazo, eso va a suponer que en el medio plazo estén en una posición, pues, por ejemplo, de acometer un proceso de consolidación porque sus balances estén más saneados, con mucha más solvencia y habrá oportunidades precisamente de aquellas compañías que no hayan hecho bien sus deberes y estén en una situación más delicada, y por lo tanto puedan ser objeto de esta consolidación por parte de aquellas compañías que salgan más solventes de esta crisis.

Me encanta ese comentario, porque estamos todo el mundo escuchando la palabra crisis, crisis, crisis... De hecho, me explicaba el otro día otro compañero de CBRE que la palabra crisis en chino se construye con dos símbolos del alfabeto chino, que uno de ellos por sí solo quiere decir peligro y el otro quiere decir oportunidad, con lo cual sí que me gusta escuchar que hay oportunidades. Esas oportunidades, todo el mundo tiene ahora mismo, oye, ¿en qué sectores, qué sectores van a sufrir más con la crisis? Está claro que hay sectores que lo pueden afrontar mejor que otros. El industrial es el que mejor lo puede afrontar ahora mismo y el entorno de *retail* y centros comerciales, pues, por la falta de afluencia, por la bajada del consumo, las aglomeraciones, el contacto físico del consumidor, puede ser el más afectado. Pero desde el punto de vista de las necesidades financieras, ¿quién vislumbráis que tendrá más urgencia de realizar esos procesos ahora?

Yo creo que deberíamos diferenciar los negocios operativos, del tipo *hospitality*, hoteles, sector de *retail*, algunos negocios alternativos, como gimnasios o residencias de estudiantes, respecto a los corporativos, como oficinas o residencial. Los sectores operativos son mucho más susceptibles a crisis de demanda, lo que puede ser, por ejemplo, un negocio de promoción residencial. Esto es así porque los balances están diseñados para tener una recurrencia mensual de flujos de caja y, por lo tanto, cualquier variación o crisis de demanda hace que sean balances mucho más sensibles a los cambios. Los negocios corporativos, en cambio, cuentan con balances que no están tan ligados a la recurrencia de flujos de caja, ingresos y el usuario, ya que los ciclos de evaluación de los proyectos de este tipo de compañías son más a largo plazo y, por tanto, cualquier variación o desviación de los proyectos de las ventas tiene un impacto menor en los balances de estas compañías. Hay que tener en cuenta también que el negocio no operativo, como puede ser la promoción residencial, digamos que, en términos de solvencia, están en mucho mejores posiciones que lo están los negocios operativos. Por lo general este tipo de compañías están mucho menos apalancadas y, por tanto, eso también hace que este tipo de sector se vea menos afectado.

Iñigo, me has comentado varias veces que en estas refinanciaciones de deuda, uno de los *players* que está dentro de esa conversación son los bancos. Si yo fuese un director financiero, ¿qué consejos me podríais dar para que en esa interlocución con los bancos yo pudiese tener éxito y garantizar la solvencia financiera de mi empresa?

Yo diría tres consejos. Uno, muy importante, la anticipación y la visión a largo plazo. Cualquier acercamiento a una entidad financiera tiene que tener esta premisa. Una anticipación para evitar un potencial incremento de la crisis mayor a lo previsto, por lo tanto, estar preparado para esta situación. En segundo lugar, una visión a largo plazo en el sentido de proponer a las entidades financieras un plan estratégico, un plan de negocio, un plan de reordenación de balance que suponga al menos que en los próximos dos años no tengas ningún compromiso, al menos financiero, de deuda que satisfacer y puedas dedicarte al *core business* de tu negocio, que es gestionar tu negocio. En segundo lugar, yo diría un consejo que es aprovechar el momento. Ahora mismo los bancos y las entidades financieras están muy receptivas y son proactivas, están ayudando mucho a sus clientes. Es verdad que también tienen un instrumento facilitado por el gobierno que son los avales ICO y hay que aprovechar esta situación. Hay que aprovecharlo porque, probablemente, dentro de unos meses esta situación pueda ser diferente. Podremos encontrarnos con entidades financieras que pueden no estar tan proactivas como lo están ahora. y probablemente los instrumentos también que ofrece el Estado no los haya en los



siguientes meses. Entonces hay que aprovechar este momento ahora que además las condiciones que ofrecen los bancos para refinanciar son buenas, frente a lo que te puedes encontrar dentro de unos meses que la incertidumbre es bastante bastante alta. Y luego, un tercer punto que yo recomendaría a los directores financieros es la transparencia. La transparencia en los procesos de refinanciación. Esto es muy importante porque lo valoran mucho las entidades financieras. Los bancos, sobre todo en compañías donde hay distintos bancos acreedores y se mira mucho qué está proponiendo a un banco, cómo te está apoyando el banco de al lado y, por tanto, las entidades financieras dan mucho valor a la transparencia. Digamos que son mucho más proactivas en ayudar a compañías que son totalmente transparentes que en ayudar a aquellas que son opacas. Digamos que es un tema de confianza.

Pues, muchas gracias, Iñigo, por este rato, por estos consejos, por esta información que me parece muy valiosa. Que hay muchas empresas ahora mismo que van a, lamentablemente, tener que pasar por este tipo de procesos y esperemos que, tanto nosotros, ayudándoles de la mejor forma que podamos, como los diferentes elementos que mencionabas, como los avales ICO, el Estado y que todos esos instrumentos también, nos permitan continuar este camino. Muchas gracias, Iñigo

Muchas gracias, Javier.

Hasta aquí nuestro capítulo de hoy. Suscríbete a nuestro podcast en las principales plataformas o a través de la web de CBRE España www.CBRE.es. La próxima semana hablaremos con Patricia Fuertes, directora de bienestar en CBRE España, sobre cómo el COVID-19 está generando retos y modificando nuestros espacios de trabajo.