



La intensa paralización de la demanda, que se está viendo agravada por las perspectivas del mercado laboral, unida a la contundente sequía en los canales tradicionales de financiación de promotores y particulares, el sobreendeudamiento acumulado en el sector y el voluminoso stock de viviendas existente en nuestro país, constituyen los elementos clave que revelan la magnitud y origen de la actual crisis inmobiliaria en España. En este escenario, el sector inmobiliario, que se ha conformado durante esta última década como el principal patrón de crecimiento de la economía española, no parece disponer de un sector sustitutivo.

Durante el primer semestre, se han sucedido los principales indicadores de la deteriorada salud del sector. La compraventa de pisos ha descendido en términos interanuales cerca de un 30% con respecto a igual periodo de 2007. Mientras que la producción del sector se redujo en un 10%, (la mayor tasa de la Unión Europea), el consumo de cemento se ha desplomado un 10,7% interanual. Los visados concedidos para construir viviendas de obra nueva, han descendido un 60,7%. Además, el precio de los inmuebles de obra nueva se redujo únicamente un 3,8%, algunas décimas por debajo de la inflación media, estableciendo un crecimiento real negativo. La VPO se ha encarecido un 7,8% interanual, por la subida del metro cuadrado de referencia, dilatando el esfuerzo que deben realizar las familias para afrontar sus obligaciones financieras de pago. El porcentaje de renta bruta disponible que cada familia destina a la cuota hipotecaria se ha encarecido del 33%, cota recomendada por entidades financieras, hasta el 46,2% desde el ejercicio 2004, aspecto que, unido a las recien-

Alternativas de financiación para inmobiliarias y constructoras en tiempos de crisis

Por Jorge Torres Quilez. Director financiero de Grupo Inmobiliario Cinco Villas

En estos momentos se plantea uno de los desafíos más apreciables de la última década: conseguir nuevas fórmulas de financiación empresarial, capaces de originar un umbral óptimo de liquidez, necesario para obtener una fortaleza financiera como la exhibida en años precedentes. A continuación se analizan algunos de los otros procedimientos financieros posibles que pueden permitir acometer con garantías los vencimientos de los compromisos de pago contraídos

tes subidas del Euribor, dificulta todavía más el acceso crediticio a familias de clases medias y bajas. Así, como era de esperar, esta parálisis ha empezado a golpear con severidad en las cuentas de resultados de las principales inmobiliarias españolas.

COMPLEJA SITUACIÓN

El proceso de generación de valor económico de la actividad inmobiliaria y la representatividad histórica del valor del suelo, materia prima sobre la que versa la mayor concentración de capital financiero derivado de toda política de inversión inmobiliaria, comportan una ingente movilización de recursos. Las fuentes mayoritarias de generación de recursos comprometidos han provenido fundamentalmente de fondos ajenos, como consecuencia de una época de dinero barato como la que hemos atravesado. Esto ha generado profundos desequilibrios financieros en los balances de las inmobiliarias, originando un exceso de inversión económicamente injustificada y, desde el punto de vista financiero y bancario, suscitando un exceso de acumulación de riesgo de insuficiente

calidad. De esta manera, en paralelo al empuje del ciclo de crecimiento más dilatado y extenso de la historia de España, se han acumulado en los balances de un gran número de las empresas del sector, grandes partidas de existencias de todo tipo de naturaleza - urbano, urbanizable, rústico...-. Sin duda, un aventurado apalancamiento que ha desencadenado la aparición de fondos de maniobra deficitarios, lo que simboliza la escasez de generación de recursos líquidos para hacer frente a las obligaciones de pago a corto plazo. Como resultado, han comenzado a aflorar los primeros impactos de deuda a vencimiento.

Los prolongados procesos de maduración que soporta esta tipología de activos -solarres, enmarcados dentro de la partida contable de aprovisionamientos-, asociados a sus dilatados desarrollos urbanísticos, conllevan el mantenimiento de elevadas cargas financieras, difíciles de sostener cuando la generación de rendimientos afecta al activo en cuestión.

La combinación de deuda y especulación desmedida ha conformando una arriesga-

Autor: Jorge Torres Quilez. Director financiero de Grupo Inmobiliario Cinco Villas

Título: Alternativas de financiación para inmobiliarias y constructoras en tiempos de crisis

Fuente: Directivos Construcción nº 216 pág. 22. Noviembre 2008.

Resumen: Los indicios de agotamiento de la capacidad de endeudamiento bancario de nuestro tejido empresarial constituye uno de los elementos principales que pronostica el final del modelo de empresa inmobiliaria. En este contexto, resulta fundamental reinventar nuevas fórmulas de financiación con las que atenuar la insuficiencia de liquidez, con el fin de evadir la definitiva parálisis de una estructura productiva en manifiesta fase de retroceso.

Descriptor: Apalancamiento/ Capacidad de endeudamiento/ Titulización/ Crisis subprime/ Tipos de interés/ Procedimiento concursal/ Refinanciación/ Canje de deuda

da dinámica, al llegar a sobrecargar el crecimiento de la productividad de estas empresas, que ha intervenido sin clemencia en las cuentas de resultados durante la primera fase de la restricción crediticia. Como consecuencia, la determinación de la proporción idónea entre fondos propios y deuda equivale a fijar un nivel de

creación, con cargo al Tesoro, de un fondo por importe de 30.000 millones, ampliable a 50.000 millones de euros, a efectos de adquirir activos "sanos y en ningún caso tóxicos" al sistema bancario, con el objeto de inyectarles un nivel suficiente de liquidez para que puedan volver a financiar al conjunto de personalidades físicas y jurídicas.

Las empresas del sector están abocadas a afrontar una dura etapa de reestructuración de sus recursos ajenos y a largos procesos de refinanciación de la deuda

endeudamiento óptimo que siempre ostenta fuertes implicaciones para la empresa, al introducir un factor importante de riesgo en el proceso inversor, y que se superpone al riesgo económico determinado exclusivamente por todas aquellas contingencias que pueden afectar al resultado de explotación de la empresa. Dada la presente imposibilidad financiera para canalizar este duro escenario, las empresas están abocadas a afrontar una dura etapa de reestructuración de sus recursos ajenos, así como a largos procesos de refinanciación de su deuda bancaria, en los que el progresivo traspaso de propiedad de los activos inmobiliarios a entidades financieras se establece como uno de los principios neurálgicos.

RESTRICCIÓN CREDITICIA

Los bancos han cerrado rigurosamente el mercado de crédito a operaciones que antes concedían y se han visto forzadas a representar el papel más riguroso de esta crisis: el de gestores y administradores de las grandes compañías inmobiliarias. Ni siquiera los planes gubernamentales de rescate financiero, que pretenden volver a instaurar la confianza y seguridad en el devastado sistema financiero, parecen que vayan a provocar que los mercados mayoristas de financiación vuelvan a la normalidad en el corto plazo. En el caso español, la reactivación de la cadena de crédito versa sobre dos cimientos básicos; por un lado, la elevación de 20.000 a 100.000 euros la cantidad asegurada por titular y entidad Fondo de Garantía y Depósito en caso de quiebra bancaria; y por otro, la

Al margen de estas medidas, se va a proceder a otorgar afianzamiento al sistema bancario por un montante de 100.000 millones de euros, para la materialización de sus operaciones interbancarias, siempre y cuando se mantengan unos determinados criterios de solvencia. Se deja abierta la posibilidad a que el Gobierno acuda a recapitalizaciones de entidades crediticias con el fin de inyectarles disponibilidad. Este plan cuenta con la ventaja de que España ostenta una deuda pública relativamente exigua, con niveles cercanos al 40% de nuestro PIB.

La desconfianza y las continuas tensiones en el mercado interbancario español continúan considerándose la tónica frecuente de los últimos meses, siendo vital para su funcionamiento la recuperación de un mínimo grado de seguridad. La sequía de liquidez en el mercado interbancario ha llegado a tal extremo que las entidades financieras españolas, tradicionalmente prestadoras de recursos al resto de las entidades, han pasado a adoptar una posición netamente deudora, por importe de 570 millones de euros, de acuerdo a los últimos datos del Banco de España.

TITULIZACIÓN Y CRISIS SUBPRIME

El epicentro de esta situación se encuentra manifiestamente focalizado en las hipotecas de alto riesgo *subprime*, concedidas con un elevado nivel de euforia en Estados Unidos a personas que se encontraban por debajo de los estándares de solvencia bancaria, al albor del boom inmobiliario

de 2001. De esta manera, en un entorno cada vez más globalizado, la titulación se ha convertido en el mecanismo de transmisión adecuado para que un fenómeno de naturaleza local se haya convertido en un conflicto de impacto global.

En este sentido, las entidades concesionarias de esta arriesgada tipología de hipotecas, con el objeto de reducir el riesgo asumido y la limitación de crecimiento derivada de la dotación de reservas asociadas a cada concesión, y continuar otorgando un mayor volumen de hipotecas, traspasaron a otras compañías un paquete compuesto por estos productos junto con otros de naturaleza *prime*, configurando un instrumento de teórica alta calidad crediticia, ya que se encontraban respaldados por garantías hipotecarias y evaluados por agencias de calificación. La compañía compradora contraía los beneficios y riesgos subyacentes, mientras que la entidad de hipotecas *subprime* deshacía la operación con un suculento margen de beneficio, obtenido vía comisiones y exenta de riesgos, y se encontraba en disposición de conceder otra nueva hipoteca *subprime*. Todos estos lotes, magistralmente comercializados como derivados de crédito y denominados como obligaciones con garantía colateral (*Collateralized Debt Obligations* o CDOs) fueron adquiridos en un primer nivel por *hedge funds* y a su vez determinados fondos de renta fija y planes de pensiones consiguieron participaciones de estos *hedge funds*, conformando un segundo nivel. De esta manera, el producto se fue propagando de forma apalancada, arrojando un dramático balance por el que, en lugar de asumir íntegramente el riesgo una única entidad, cada hipoteca *subprime* poseía virtualmente millones de pequeños partícipes que desconocían su inclusión y contagio en sus respectivos productos de ahorro. De esta manera se ha forjado una desconfianza sin precedentes en el proceso de colocación y prestación de recursos financieros.

SITUACIÓN DE ENTIDADES FINANCIERAS

El dictamen de la actual situación financiera resulta irrefutable. El ritmo de crecimiento del crédito concedido por el sistema finan-

ciario español se ha reducido a la tercera parte, de manera que esta contracción puede dificultar seriamente la reactivación del sector inmobiliario español. La esperanza de vuelta a la normalidad de los mercados de financiación mayorista, en los que las entidades financieras captan recursos con emisiones de deuda, bonos, cédulas o titulaciones, no termina de iniciarse. Como consecuencia de esta demora, crece la preocupación sobre cómo repercutirá la crisis de liquidez sobre nuestras inmobiliarias. Ante las dificultades para acceder a los mercados de crédito, la banca española ha aumentado sus esfuerzos para compensar la escasez de recursos mayoristas con el ahorro de clientes, viéndose obligada a iniciar una auténtica guerra de pasivo bancario, lanzando campañas de captación de depósitos más agresivas, y apelando con mayor frecuencia al Banco Central Europeo (BCE) que antes de comenzar la crisis o emitiendo papel a corto plazo.

El beneficio neto consolidado de las 45 cajas de ahorro que integran la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) ha disminuido durante el primer semestre en un 3,8%, lo que ha conformado el primer desplome en seis años. En este tiempo, el margen de inter-



El ritmo de crecimiento del crédito concedido por el sistema financiero español se ha reducido a la tercera parte

mediación, que constituye el reflejo más puntual de la actividad de una caja, ha aumentado un 8,5%, hasta alcanzar los 10.060 millones de euros gestionados, a pesar de que tan sólo hace un año su ritmo de crecimiento interanual se situaba en el 20%. Las comisiones netas se han reducido un 1,3%, mientras que el margen ordinario ha avanzado únicamente un 5,9%. La ratio de eficiencia, que evalúa lo que gasta una caja por cada euro que ingresa, se ha incrementado en un 1,2%, hasta situarse en el 47,7%.

Por otra parte, el gradual repunte en el índice de impagos está repercutiendo de forma incisiva en la estructura de provisiones que las cajas habían estado acumulando a lo largo del último período de crecimiento, para hacer frente a este pronosticado cambio de ciclo, hasta tal punto que una decena de cajas ha anunciado una ratio de cobertura del 100%, lo que equivale a adolecer de la oportuna cobertura con provisiones de todos sus créditos de dudoso cobro, aquellos en los que han transcurrido tres meses de demora en la liquidación del correspondiente desembolso. Este testimonio, que se consideraría estándar en el resto de sistemas financieros de europeos, se acentúa en España, como resultado de haber exhibido en los últimos

reconocidos como morosos pero que, con un elevado grado de certeza, probablemente lo serán.

En definitiva, el incumplimiento generalizado en los plazos de pago de las deudas por parte de inmobiliarias está emplazando a las entidades financieras acreedoras a plantearse la disyuntiva de afrontar dilatados periodos de recobro o asumir la tutela de estas firmas, con el objeto de sanear sus cuentas y acelerar el período de retorno de los fondos prestados. El montante de los créditos concedidos a las inmobiliarias durante los últimos años, 35.000 millones de euros, confirma la necesidad que afronta nuestro sistema bancario de evitar que las grandes inmobiliarias se vean abocadas a una situación concursal. De esta manera, las cajas han comenzado a canjear préstamos suscritos con promotores, respaldados por suelo o sin garantía real, aplicando las fórmulas oportunas con el objeto de recobrar deuda y minimizar sus potenciales daños ante el riesgo de presentación de nuevos concursos de acreedores. Este inicio de ejecuciones de deuda puede llegar a desencadenar una carrera entre la propia banca a la hora de cerrar acuerdos, con el fin de adjudicarse los activos de mayor calidad y con mayores posibilidades de venta.

Las entidades financieras españolas, tradicionalmente prestadoras de recursos, han pasado a ser deudoras

ejercicios unas ratios de cobertura muy por encima del 100%. A finales del ejercicio pasado, la cobertura de las cajas se situaba en el 212%, lo que, por otro lado, demuestra la rapidez de deterioro de este indicador. Por otra parte, las expectativas para el horizonte a corto y medio plazo instan a revisar al alza las provisiones sobre el porcentaje de impagos previsto para este año y el siguiente. Ante este escenario, las cajas aumentan su colchón de provisiones con las denominadas dotaciones subestándar. Se trata de un tipo de provisión de naturaleza voluntaria que cubre activos que todavía no se encuentran

ETAPA DE REESTRUCTURACIÓN

Este nuevo escenario obliga a plantearse una revisión de los arcaicos modelos de negocio, sustentados sobre valores de suelo y sobre crecimientos escasamente fundados de ventas de vivienda. A este respecto, se hace imprescindible la formulación de nuevos mecanismos que permitan la reinversión de dispositivos financieros precisos para la consecución de unos niveles de financiación necesarios que sostengan la viabilidad de las empresas constituyentes del sector inmobiliario. En síntesis, se deben buscar nuevas fórmulas de financiación

empresarial, necesarias para facultar un posicionamiento hacia la fortaleza financiera exhibida en años precedentes. A continuación se detallan algunos de los procedimientos financieros alternativos.

a) Préstamos participativos

Se trata de un instrumento financiero que proporciona recursos a largo plazo sin interferir en la gestión de la empresa. Se encuentra regulado por el Artículo 20 del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica y por la Ley 10/1996, de 18 de diciembre, de Medidas Fiscales Urgentes. El préstamo participativo se caracteriza porque el sujeto otorgante participa del interés social, circunstancia que se manifiesta en distintos aspectos de su regulación.

Funcionalmente, atesora la consideración de préstamo participativo aquel que concentra las siguientes singularidades:

1. La entidad prestamista percibe un interés variable que se determina en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria, pudiendo encontrarse supeditado el criterio para determinar dicho desarrollo a determinadas magnitudes contables, como el beneficio neto, el volumen de negocio, el patrimonio total o cualquier otra que libremente acuerden las partes contratantes. De forma adicional, se puede convenir la retribución de un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad.

2. Las partes contratantes se capacitan para acordar una cláusula penalizadora para el supuesto de amortización anticipada. En todo caso, el prestatario sólo podrá saldar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía a sus fondos propios y siempre que ésta no provenga de la actualización de activos.

3. En cuanto al orden de la prelación de créditos, estos préstamos, se sitúan después de los acreedores comunes.

4. Los préstamos participativos tienen la consideración de fondos propios a los efectos de la legislación mercantil, mientras que los intereses devengados, tanto en cuantía fija como variable, se consideran partida deducible a efectos de la base imponible del Impuesto de Sociedades del prestatario.

Por último, los préstamos participativos se consideran patrimonio contable a los exclusivos efectos de reducción del capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil.

b) Daciones en pago

La ausencia de un nivel de disponibilidad tesorero preciso para atender en tiempo y forma el devengo de las obligaciones de pago contraídas como consecuencia del desarrollo de una actividad recurrente, origina, cada vez con mayor asiduidad, la aparición de una figura jurídica que se suele materializar sólidamente en épocas de crisis inmobiliarias. A estos efectos, la dación en pago se configura como una técnica inmejorable para la cancelación de los créditos adquiridos, consistente en el establecimiento de un convenio entre deudor y acreedor, en virtud del cual el prestamista acepta en pago un bien diferente del inicialmente convenido. Se trata de un sistema de garantizar el perfecto cumplimiento de adeudos y de extinguir todas las obligaciones acordadas, que se perfecciona por medio de la entrega voluntaria que el deudor realiza a título de pago a su acreedor con el consentimiento de éste de una prestación de servicio u objeto distinto del debido.

En definitiva, constituye un verdadero contrato de compraventa, por medio del cual el deudor de una deuda pecuniaria, que adolece momentáneamente de liquidez, liquida su crédito contra la entrega de un bien mueble o inmueble, o contra la prestación de un servicio determinado a cuenta de la carga, produciendo similares efectos al del pago ordinario, sin embargo, corresponde señalar que cuando el acreedor sufre evicción del activo recibido en pago, renace la obligación primitiva quedando sin efecto la dación.



La dación en pago se configura como una de las mejores técnicas para la cancelación de los créditos adquiridos

c) Cesiones de activos

El deudor ante la imposibilidad de otorgar cumplimiento a sus distintas obligaciones de pago, acuerda con sus acreedores un medio de reembolso que diverge del inicialmente previsto, entregando íntegra o parcialmente determinados activos con el objeto de que se enajenen y se aplique el importe líquido obtenido al pago de sus créditos, que se extinguirán si el importe de la venta los satisface plenamente o, por el contrario, subsistirán por la diferencia.

El Art. 1.175 autoriza al deudor a desembolsar sus deudas mediante la cesión de activos a sus acreedores, de manera que, salvo pacto en contrario, ese endoso sólo le libera de responsabilidad hasta el importe líquido de los bienes cedidos. A diferencia de la dación en pago, donde se transmite la titularidad de los bienes a los acreedores como pago de las deudas, en la cesión de bienes se conforma una entrega los bienes, sin transmisión de titularidad.

Asimismo, en este método existe un contrato de mandato celebrado entre el

deudor y los acreedores por el que aquel, mediante el otorgamiento de un poder irrevocable, encarga a éstos que enajenen los bienes cedidos y que apliquen al cobro de los créditos las cantidades obtenidas con la liquidación de los bienes. Para este perfeccionamiento del negocio, se requiere la entrega de los bienes cedidos a los acreedores y el otorgamiento de los poderes necesarios para que los acreedores puedan venderlos. Como resultado de esta premisa, los acreedores poseerán la administración de los bienes cedidos hasta que procedan a su enajenación definitiva, y el deudor no podrá revocar el mandato ni enajenar los bienes cedidos de los que conserva la propiedad, por lo que será él quien soportará todos los riesgos dimanantes de los mismos.

Por último, y atendiendo a las diferentes tipologías de cesiones existentes, prevalecen, por su grado de aplicación, las siguientes:

1. Cesión de bienes judicial -procedimiento judicial de quiebra-. Comprende la totalidad de activos del deudor y participan en el acto todos sus acreedores sin distinción.

2. Cesión de bienes convencional. No tienen que verse afectados todos los bienes del deudor ni realizarse con el conjunto de acreedores, si bien la aprobación previa del convenio requiere el acuerdo unánime de todos los acreedores implicados, dado que se rige por lo acordado entre deudor y acreedores.

d) Cesión de activos con pacto de recompra

Una modalidad alternativa que presenta una destacada particularidad respecto a anterior reside en la venta al contado de un determinado activo y en la recompra a un plazo y precio determinados en el momento inicial. Es equivalente a un préstamo a corto plazo instrumentado mediante la enajenación a un tercero del activo en cuestión con compromiso fehaciente de recompra en una fecha futura, con el objeto de generar de manera apremiante

un nivel de liquidez necesario para afrontar los periodos de pago programados en un horizonte de corto plazo. Esta transferencia de activos suele originar el devengo de un rendimiento explícito a favor del cesionario como contraprestación al proceso de tenencia del mismo durante el lapso temporal pactado.

e) Compañías de capital riesgo

Otro sistema designado a inyectar liquidez y a fortalecer la confianza del conjunto de acreedores financieros radica en proporcionar acceso directo en el capital social de la compañía a inversores privados, también calificados como *Business Angels* (BA). Son inversores no profesionales que suministran soporte a nuevas ideas o actividades en curso que precisan la consecución de ciertos niveles de financiación para invertir en negocios con gran potencial de crecimiento, con el objetivo de obtener una plusvalía a medio plazo. Al margen de la contribución netamente monetaria, aportan un notable grado de confianza, un excelente nivel de conocimientos, experiencia previa en el mercado operativo, un *net working* de elevada calidad y una selecta protección a los accionistas minoritarios.

En esencia, constituyen una valiosa fuente de inyección de recursos financieros para seguir acometiendo procesos de inversión -promociones en ejecución, desarrollos urbanísticos en proceso, gestión de activos inmobiliarios...- que aseguren la sostenibilidad de una estructura de costes, cuando la admisión al mercado crediticio se encuentre rigurosamente restringida. Sin duda, un mecanismo al que se acogen aquellas firmas que exhiben mejores perspectivas de progresión y ratios de solvencia.

f) Novación de la cartera de activos hipotecarios

En los últimos ejercicios, la hipoteca se ha convertido en una figura jurídica clave en el proceso de adquisición de cualquier inmueble. Como consecuencia del agotamiento de la capacidad empresarial de obtención de pasivo exigible y de la cota de sobreendeudamiento que subyace de los Estados Financieros de las inmobiliarias,

la ampliación del importe de la cartera de activos hipotecados, se cimienta como un enfoque definido a efectos de obtener liquidez con fianzas indefectibles. En este sentido, la novación se delimita como una modificación de una obligación por otra, obligación posterior que extingue o modifica la primera, y constituye un acto jurídico de doble función, que a la vez que liquida una obligación, hace emerger otra nueva en su lugar, denominada novación propia o extintiva, o bien modifica esencialmente la obligación preexistente denominada novación impropia o modificativa. De esta manera, se produce una ampliación en el montante global del préstamo de garantía hipotecaria, bajo una idéntica afección que suministra el afianzamiento original del inmueble. Se trata de un mecanismo potencialmente interesante para cliente y entidad financiera, dado el devengo de gastos mínimos, así como la suscripción de contrato privado sin incurrir en costes de escritura pública, a pesar de que las entidades financieras puedan requerir el otorgamiento de escritura pública para garantizar una mayor seguridad jurídica, con los consiguientes gastos implícitos a este tipo de actos jurídicos.

g) Concurso versus refinanciación

La Ley Concursal otorga importantes ventajas a la empresa en crisis, frente a los procedimientos de refinanciación, en aras de lograr su recuperación financiera y de conseguir garantías de cobro para el agregado de acreedores. En último término, un concurso de acreedores es la figura a la que se acogen las empresas que presentan un estrangulamiento financiero, circunstancial o permanente, que les aproxima a considerarse cercanas a una situación de insolvencia, es decir, no pueden afrontar los plazos de pago proyectados para sus deudas, de manera que permite congelar el desembolso de los créditos. Con el enorme peso de la deuda financiera, el desenlace a las contingencias financieras se puede dilatar en el tiempo.

La viabilidad de la compañía se constituye como la premisa básica. En el caso de que los administradores presenten dudas acerca del futuro inmediato de la empre-

sa, con o sin refinanciación de su carga financiera, el concurso se presenta como única opción ya que, en caso contrario, con renegociaciones sobre presupuestos no factibles, se estaría incumpliendo la normativa vigente actual y, por tanto, incurrirían en responsabilidades mercantiles e incluso penales. Mientras que en las refinanciaciones el equipo gestor vive pendiente de los vencimientos de principal e intereses, en los concursos se suspende el devengo de intereses de aquellas deudas no garantizadas, lo que permite a los administradores adecuar la actividad ordinaria de la sociedad a la nueva realidad que le afecta, bajo la supervisión de un administrador concursal.

El concurso supone aceptar de forma realista la verdadera situación financiera de la empresa que se acoge a él y facilita a los acreedores un mayor control sobre la actividad de la empresa y sus deudas. Independientemente de esta aseveración, muchos administradores rechazan los concursos por cómo pueden afectar a la reputación de la firma que dirigen. Sin embargo, no hay peor reputación que un impago. Asimismo, el concurso permite una reestructuración realista del balance de la compañía afectada a través de los mecanismos de quita, por una parte, que tiene un tope legal del 50%, y de suspensión de intereses por otra, intereses que se convierten en crédito subordinado que sólo cobrarán los acreedores, una vez liquidada la deuda principal. Mientras persista el concurso, la empresa puede funcionar, desde el punto de vista financiero, de forma ordinaria, si bien habrá perdido el acceso al crédito en el mercado.

Por último, mientras que en las refinanciaciones se requiere la unanimidad de los acreedores para cerrar el acuerdo, en el caso de los concursos basta con la mayoría simple de los mismos, aunque sea un único prestamista, lo que agiliza los procesos de toma de decisión y solventan, de manera concluyente, la problemática de la financiación. No obstante, se pueden cerrar procesos concursales con acuerdos entre las partes sobre la base de planes de viabilidad similares a los que acompañan los procesos de refinanciación. ■