

## **Fernando Ramírez, socio y consultor financiero de Accuracy: “Hay compañías que tienen que cerrar porque les va muy bien”**

by Ifarre - Viernes, noviembre 30, 2012

<http://www.diariojuridico.com/entrevistas/fernando-ramirez-socio-y-consultor-financiero-de-accuracy-hay-companias-que-tienen-que-cerrar-porque-les-va-muy-bien.html>



**La firma líder de consultoría financiera, Accuracy, ha incorporado recientemente a Fernando Ramírez de Verger en su equipo de socios. Licenciado en Ciencias Económicas y titulado con el Global Executive MBA (GEMBA) por el IESE Business School, Ramírez cuenta con más de veinte años de experiencia en este campo. Anteriormente, ha sido Director Ejecutivo para Iberia y Latam de servicios de consultoría financiera en American Appraisal y ha trabajado en el departamento de Corporate Finance de KPMG. Además, fue CFO de Astilleros Españoles en Vigo, donde culminó con éxito su privatización y MBO.**

**En esta entrevista nos cuenta qué es lo más difícil a la hora de valorar el precio de una empresa, cómo convence a los bancos para que den algo de oxígeno a sus clientes y por qué los inversores internacionales no están invirtiendo en España a pesar de tener liquidez y proponérseles muy buenos precios.**

**- ¿Cómo está afectando la crisis a las valoraciones empresariales? Intuyo que se necesitarán más perfiles como el suyo.**

Actualmente el conocimiento y la experiencia de departamentos como el nuestro son fundamentales, teniendo en cuenta que el enfoque sobre el que observamos el futuro de las compañías y sus transacciones es absolutamente diferente al de los momentos de bonanza que vivimos hace años. En primer lugar

porque el precio que están dispuestos a ofrecer los inversores está por debajo del potencial de valor a medio plazo, analizando las empresas y sus negocios desde una visión muy cortoplacista. Se está reflexionando de una manera realmente conservadora, asumiendo de antemano que la situación actual de crisis no va a revertir en un futuro de 4 o 5 años.

Lo importante es saber entender en la historia reciente se han sufrido ciclos alcistas y bajistas, y aun percibiendo esta crisis bajo prismas y condicionantes diferentes a las anteriores, hay que ser sensible y cuidadoso en los análisis, siendo prudentes pero no catastrofistas, nuestra labor es transmitir confianza bajo la prudencia y la coherencia. Hay que asumir que no se van a obtener rendimientos fruto de una adquisición empresarial en los mismos plazos que hace unos años, pero que los ciclos alcistas se repetirán y los retornos volverán a ser atractivos.

### **- ¿Y logran convencerlos?**

Sí, los análisis y las conclusiones deben ser ahora más profundos, le dedicamos mucho más tiempo a los análisis coyunturales a largo plazo y al estudio de las fortalezas diferenciales de las compañías en los mercados y frente a sus competidores. Es interesante observar como hace unos años nos centrábamos fundamentalmente en justificar los diferenciales positivos entre precio y valor, actualmente intentamos razonar y pensar con prudencia en los diferenciales negativos producto de unas expectativas menos optimistas de los negocios adquiridos.

### **- Suena complicado.**

Te pongo un ejemplo. Ahora mismo, un banco tiene compañías (dentro de su cartera industrial) que compraron a un precio de 10 euros la acción y que ahora están cotizando a cuatro o cinco. Lo que están pidiendo es que en el informe se intente explicar que la provisión que tienen en sus cuentas no tiene que ser la pura diferencia entre la cotización y lo que compraron hace 15 años. Porque la cotización es un precio a corto plazo.

### **- ¿Cómo cuantifica esto que está diciendo?**

Hay que tener muy presente que la normativa contable internacional observa los deterioros de los fondos de comercio como un hecho irreversible, con un impacto en la imagen de las compañías negativo, por lo tanto es fácil suponer que el análisis, la cuantificación y la justificación de estos deterioros debe de ser muy prudente, y después de considerar multitud de factores, desde macroeconómicos hasta de gestión particular de los negocios. Por ello nuestros equipos se involucran realmente en la definición estratégica de las compañías, en la defensa de sus virtudes y en la mejora de sus puntos débiles, y no solo en la frialdad de las cifras.

### **- ¿Trabaja únicamente con empresas grandes o de todo tipo?**

Fundamentalmente estos análisis han sido históricamente requeridos por grandes empresas cotizadas, pero de un tiempo a esta parte, firmas medianas e incluso pequeñas nos están involucrando también en el análisis de sus problemáticas y nos están confiando la búsqueda de soluciones.

### **- ¿Y que les proponen?**

Nosotros le decimos a la entidad bancaria que yo me voy a sentar con el empresario durante un tiempo relativamente largo para analizar en profundidad las fortalezas que tiene su compañía para enfrentar esta crisis, los puntos fuertes que tiene para hacer competencia, las capacidades que tiene de exportar y externalizarse y le voy a poner en un papel que estos puntos fuertes se pueden poner en valor y son cuestiones que te tienen que dar confianza al financiador para darle un voto de confianza al empresario, para darle un poco de aire.

**- ¿Qué porcentaje de éxito tienen en estos casos?**

Ahora hay que ser sincero: relativamente no muy alto. Porque la empresa tiene que ser mucho más fuerte de lo que se pide para intentar ganar solamente un poquito de confianza. Es curioso, que a buenas empresas y buenos gestores se les está pegando de manera muy dura incluso de forma injustificada.

**- En cuanto a las empresas grandes, ¿Cuál es la situación más habitual por la que les piden sus servicios?**

Las empresas grandes, nos piden nuestros servicios para la optimización en situaciones tanto de inversión como de desinversión. Sabemos que actualmente la liquidez aplicable a la operativa ya no fluye de forma asegurada, por lo que necesitan maximizar precios en ambos sentidos. Añadiendo además que el flujo de inversión internacional no vive sus mejores momentos. Ahora debería ser un momento para venir a invertir a España porque las cosas están relativamente baratas. Hay cosas muy buenas a muy buenos precios.

**- ¿Y por qué no ocurre?**

Por el tema de la desconfianza que hay actualmente en este país por la situación política e incluso legal.

**- Legal, ¿en qué sentido?**

Por ejemplo, si hablamos de sectores como las energías renovables, en que la legislación ha cambiado dramáticamente desde hace unos años para esta parte, los inversores internacionales tienen miedo a que estos cambios se sigan produciendo. Poner un euro en una empresa de cualquier sector en España ahora mismo, ya sea por la política económica general o por los cambios de política fiscal que está habiendo, es difícil. Los inversores internacionales no tienen la confianza de que haya una estabilidad legal o fiscal a medio plazo.

**- Entonces, cree que se están modificando las leyes demasiado a menudo. Pero ¿esto es algo nuevo o ha ocurrido siempre?**

No, esto es nuevo de ahora. El Gobierno que tenemos ahora está haciendo lo que puede pero está en una posición de intentar dar menos ventajas y menos incentivos fiscales a las compañías e incluso al inversor extranjero. Esto esto está impactando sin duda. Pero a parte de la desconfianza, en general, nos encontramos con compañías de capital riesgo que realmente tienen liquidez para invertir en España pero todavía no tienen claro como se van a comportar en el medio plazo los target de compra, las compañías que son objeto de inversión. Cuando no está fluyendo el dinero de los bancos para operar en el día a día, la viabilidad de las compañías españolas se está poniendo mucho en entredicho. Y habiendo liquidad para

invertir no se está materializando la adquisición.

**- A parte de que falta crédito, supongo que el bajo consumo también es un factor que tienen en cuenta.**

Sin duda es parte de la conyuntura y hay que adaptarse o morir. Ya no es suficiente con que fluya la inversión en capital, es necesario ser productivos para encontrar el retorno adecuado, y en este punto el nivel educativo y la formación de nuestros profesionales juega un papel fundamental.

Ahora mismo, nos encontramos con un hecho dramático, hay compañías que tienen que cerrar porque les va muy bien. Es decir, siendo sus expectativas o su nivel de negocio excelente. Imaginemos una compañía del sector tecnológico que tiene que pagar unos costes salariales elevados cada mes, pero que en cambio, teniendo una magnífica cartera de clientes recibe el pago de estos clientes en un periodo más largo, digamos a noventa días. Como la cobertura financiera de esos 90 días no existe por parte de los bancos, simplemente ya no pueden funcionar porque no tiene manera de financiar ese crecimiento.

**- Con una facturación tan alta, ¿Por qué no se les da crédito?**

Porque, simplemente, no hay crédito para nadie, porque la liquidez existente en los bancos debe utilizarse en otros menesteres que no son la pequeña y mediana empresa. Y ya nos meteríamos en un tema de regulación bancaria y de exigencias internacionales de los bancos que sería otro tipo de discusión.

**- ¿En qué plazo cree que esto va a poder cambiar?**

Yo creo que las previsiones del Gobierno de que a partir del 2014 la situación mejorará son ciertas. La situación creo que empieza a mejorar.

**- ¿Sí?**

Sí, se está viendo un poco más visibilidad y un objetivo marcado, que sin duda mejorará a nivel de confianza de los mercados. Estamos ya observando como las medidas tomadas por el gobierno influyen rápidamente en el nivel de la prima de riesgo que afecta directamente a la financiación y a la confianza de los inversores.

**- ¿Qué es lo más difícil de su trabajo?**

Lo que es más difícil ahora mismo es intentar evaluar qué pasará en los próximos años. Asumiendo que la definición del valor de las compañías y sus negocios se realizan bajo la premisa del “going concern” o su operativa a perpetuidad, saber qué va a pasar el año que viene es complicado y dentro de cinco es casi la bola de cristal. Poder decir que mi estudio tendrá el mismo grado de confianza dentro de 15 años es un ejercicio intelectual muy importante.

**- Hace muchos años que te dedicas a esto. Supongo que ya habrás podido comprobar con otros casos hasta qué punto las previsiones se han ajustado a la realidad.**

Hay que partir de la base que esta crisis tiene componentes bastante diferentes a las crisis anteriores. Es

difícil de cuantificar. Ahora es mucho más difícil de evaluar si esta compañía puede funcionar en la vieja Europa o puede funcionar en mercados asiáticos. Por lo tanto, hacer un modelo macroeconómico que pueda ser inyectado en un estándar de una compañía española para ver cómo podrá desenvolverse o sobrevivir en un mercado internacional, es también difícil. Y si me preguntas, qué grado de exactitud han tenido mis previsiones, yo intento hacerlo lo mejor que puedo, con mucha prudencia, coherencia y metodológicamente sustentado, nada más.

**- Hay mucha responsabilidad al asesorar este tipo de decisiones. ¿No tiene miedo de equivocarse?**

Miedo no creo que sea la palabra. Lo que tengo es la prudencia de intentar que mis análisis sean lo más conservadores posibles, pero que a la vez le den una solución a mi cliente. Es tremendamente complejo. Intento explicarle al cliente, en base a tres o cuatro posibles escenarios, cuál es la probabilidad de que se den uno u otro. Ahora mismo, yo intento ayudarle en el caso de vivir en la pero de las situaciones.

**- ¿Qué es lo que recomendaría, tanto a empresas que quieren vender como a las que quieren comprar?**

No precipitarse.

**- ¿Se precipitan mucho?**

Se precipitan mucho, tanto comprador como vendedor, pero desde un punto de vista distinto. Es muy difícil cuando hablas con un vendedor que está en una situación de liquidez dura, decirle que no se precipite, que valore las cosas con calma y que se tome su tiempo en explicarle al comprador. Pero, cuando el vendedor está en una situación de posibilidades de crecimiento pero no puede pagar las nóminas... Es importante, en este sentido, decirles: “Vamos a abrir una nueva vía de análisis en la que te voy a ayudar a convencer a los bancos de que te den un poco de aire para que durante este tiempo no nos precipitemos en la venta y se nos de ese pequeño margen de oxígeno para poder vender con calma”. Esto es complicado. Pero desde el punto de vista del comprador es muy diferente, porque no es que no se lo tomen con calma, es que no se lo toman.

**- ¿Qué quiere decir?**

Que hay compradores que realmente tienen liquidez pero no se deciden por nada porque muchos siguen viviendo en la época de bonanza de hace diez años. Quieren hacer el dinero de inmediato. Y esa mentalidad hay que cambiarla. Primero tenemos que centrarnos en aportar un management de calidad, que genere valor añadido en el tiempo y después plantearnos generar el dinero a través de la adquisición. Hace 10 años era muy fácil. Prácticamente generabas valor o plusvalía de forma inmediata o en el cortísimo plazo. Ahora hay que estar por la labor, más que generar plusvalías.

**- A nivel más personal, ¿Cómo se plantea el cambio de trabajo?**

El cambio es tremendamente enriquecedor y divertido a nivel profesional porque las variables que observo son distintas. El challenge que asumí con mi incorporación es muy atractivo, Accuracy indudablemente no tiene la antigüedad que tenía mi firma anterior, pero tiene algo de un valor incalculable y es que los equipos humanos de Accuracy, ya sean los fundadores, el partnership en España

o la red internacional, tienen una experiencia y un conocimiento impresionante. Yo me muevo de forma fundamental por disfrutar cada día, amanecer y estar realmente ansioso por crear y desarrollar, por ir al despacho a mantener una reunión donde todo el mundo me aporta cosas nuevas, y esto es lo que he valorado con el cambio. Aportar mi granito de arena y recibir mucho más en cada paso es magnífico.

---

PDF generated by Kalin's PDF Creation Station