

DISPASUR: Un préstamo para liquidez (A) ¹

En octubre de 2011, Luis Montilla, Consejero Delegado de Diseño y Packaging del Sur, S.A. (Dispasur), estaba preocupado porque si no conseguía una inyección de dinero de forma inmediata tendría problemas de liquidez antes de final de año.

El verano había sido peor de lo esperado y las ventas, que durante el primer semestre del año habían empezado a mostrar síntomas de mejoría, se habían vuelto a estancar. La entrada diaria de pedidos era preocupante. Los ajustes de estructura habían tocado hueso y ya no quedaba mucho por adelgazar, por lo que se hacía imprescindible volver a la senda del crecimiento.

Las dificultades de tesorería venían a entorpecer los prometedores intentos de desarrollo de nuevas líneas de negocio en los que venían trabajando en los últimos meses. La caída generalizada de consumo estaba forzando a los fabricantes y distribuidores de productos de alimentación y gran consumo a intensificar los esfuerzos de promoción comercial mediante la mejora de la presentación del producto, y más concretamente de su envoltorio y embalaje. Dispasur estaba encontrando en este segmento de envases con impresión de alta calidad nuevos clientes y oportunidades, pero el desarrollo de esta línea de negocio exigía una posición de liquidez que en esos momentos era inimaginable, tanto por las pequeñas necesidades de inversión (unos 50.000 euros) como por las necesidades de circulante y, sobre todo, por la asunción de riesgos comerciales que entrañaba cualquier nueva iniciativa.

Luis pensaba acudir al Banco de Préstamos Generales (BPG) para solicitar un préstamo a largo plazo y reforzar la liquidez general del negocio, pero temía que sus

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 © septiembre 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.

posibilidades para obtenerlo fuesen más bien escasas, habida cuenta de las malas noticias provenientes del mundo de las finanzas: crisis de deuda soberana en los países periféricos del euro, incrementos en los índices de morosidad bancaria, necesidades de recapitalización de las entidades financieras...

Pensaba sin embargo que el BPG era su mejor opción, ya que era el banco con el que trabajaba desde el inicio de la actividad de la empresa, se trataba de un banco fuerte y saneado y los préstamos que tenía con ellos estaban próximos a su finalización. (Ver Anexo 1 con la situación de endeudamiento de la empresa).

LA EMPRESA

Dispasur fabricaba cajas de cartón ondulado a medida de las necesidades de sus clientes. La empresa estaba especializada en grandes formatos, pequeñas tiradas y, en general, trabajos con alto valor añadido. Su vocación era ofrecer “soluciones de embalaje”, por lo que su acción comercial se sustentaba en el asesoramiento al cliente para seleccionar las calidades de cartón más apropiadas, optimizar diseños y reducir el número de referencias necesarias para envasar el conjunto de su producción.

Sus clientes eran, en general, pequeñas y medianas empresas industriales de los sectores más diversos. Algunos de ellos se encontraban entre los más afectados por la crisis económica del entorno: bienes de equipo, industrias vinculadas a la construcción, decoración y mobiliario del hogar, etc. por lo que el volumen de negocio de DISPASUR se había visto fuertemente reducido en los años 2008 y 2009 (Ver Anexo 2: estados financieros históricos). La reducción del volumen de negocio en el sector había sido muy importante (ver Anexo 3: evolución del sector), lo que se había traducido en una intensificación de la competencia, con una fuerte presión sobre los precios de venta.

Dispasur compraba las planchas de cartón cortadas a la medida de las necesidades de los clientes y las manipulaba para imprimir en flexografía y practicar pliegues, hendidos, cortes y pegado, necesarios para fabricar la caja. Para ello disponía de maquinaria de grandes dimensiones, automatizada y flexible. La empresa siempre había mantenido una política de estabilidad laboral, procurando la vinculación de los trabajadores a los objetivos de la empresa y su formación continua. En 2011 trabajaban en Dispasur 20 personas.

Los suministradores de las planchas de cartón eran fabricantes de cartón ondulado. Se trataba de fábricas de alcance regional, ya que el coste del transporte del cartón era relativamente alto respecto al valor de compra. El negocio estaba dominado a escala nacional por unas pocas grandes empresas que disponían de plantas de producción estratégicamente distribuidas, aunque todavía sobrevivían bastantes fabricantes independientes. En general, los fabricantes de cartón ondulado también producían ellos mismos cajas de cartón, convirtiéndose en competidores al tiempo que proveedores de los manipuladores. Aunque solían estar orientados a pedidos de

grandes cantidades, las dificultades del entorno provocaban que se estuviesen adentrando en clientes hasta entonces impensables para ellos.

Luis Montilla había fundado Dispasur en 1993, cuando la multinacional del sector para la que trabajaba cerró la planta que tenía en Andalucía y que él dirigía. Su experiencia anterior le había permitido identificar un nicho de mercado poco atendido y con suficiente potencial para iniciar una actividad industrial, como era su deseo desde hacía tiempo. Con el apoyo de un buen amigo y otro empresario del sector puso en marcha la empresa. Los socios de Dispasur habían puesto el dinero necesario para su arranque y posteriormente habían acudido a ampliaciones de capital cuando fue necesario, pero nunca habían avalado personalmente ningún préstamo ni pólizas de crédito del negocio.

Con el transcurso del tiempo Luis había dado entrada en el accionariado de Dispasur a uno de los grandes fabricantes de cartón ondulado del país, pensando que su aportación podría ser fundamental en el desarrollo del negocio dado su conocimiento del mercado, de la tecnología y de las tendencias generales. Sin embargo, tras unos años de relación había llegado a la conclusión de que únicamente estaban interesados en venderles cartón, por lo que la relación se había deteriorado notablemente.

LA SOLICITUD

Así pues, Luis se dispuso a redactar la solicitud al banco. Necesitaba decidir cuánto dinero debía solicitar, así como argumentar correctamente la necesidad y mostrar la capacidad de reembolso de la compañía, pues si la operación no estaba suficientemente clara, sus posibilidades de conseguir la financiación desaparecerían.