

# CURSO PRÁCTICO DE REFINANCIACIONES Y REESTRUCTURACIONES



CENTRO ADSCRITO  
A LA

UCM  
UNIVERSIDAD  
COMPLUTENSE



CON EL PATROCINIO  
DE LA



El tejido empresarial español ha sufrido durante años fuertes restricciones de crédito o bien condiciones que no eran adecuadas a su estructura de ingresos ni a sus riesgos operacionales, viéndose en ocasiones abocados a tomar decisiones como la refinanciación de su deuda, normalmente “in extremis”.

Así, las antiguas refinanciaciones que se solucionaban con meras “patadas para adelante” se han convertido ahora en verdaderas reestructuraciones empresariales, en las que entran en juego diversos y más complejos aspectos como el tamaño de la empresa, legislación aplicable (ley concursal y sus continuas modificaciones), el (a veces controvertido) papel de los “nuevos players” como fondos de deuda y private equity, el papel de la banca y fundamentalmente, el análisis de la viabilidad de la empresa o por el contrario, de la posibilidad de la insolvencia (concurso y soluciones al mismo).

Con la colaboración de:



En este contexto de auténticas reestructuraciones empresariales, cada vez más sofisticadas, se realizan además ahora de forma paralela operaciones corporativas como venta de uno a varios negocios, búsqueda de inversores, cambios sustanciales en el accionariado, etc., que pueden suponer, en muchos casos, la salvación de una empresa o una buena oportunidad de inversión.

En este sentido, presentamos el Curso práctico de refinanciaciones y reestructuraciones en el que se abordarán éstos y muchos otros temas de actualidad, tanto económicos como jurídicos. Todo ello desde una visión eminentemente práctica, incluyendo sesiones en las que se analizarán, por parte de los principales involucrados, las últimas grandes refinanciaciones de nuestro país.



El curso pretende tratar, desde un punto de vista práctico, los aspectos más relevantes tanto jurídicos como económicos, en relación a las refinanciaciones de deuda y reestructuraciones empresariales, incluyendo temas como la elaboración del Plan de viabilidad, el análisis financiero previo, el marco jurídico, la diferente forma de plantear y estructurar las refinanciaciones de las pequeñas y de las grandes empresas, así como diversos asuntos claves como la homologación judicial, la problemática de las refinanciaciones internacionales, las distintas tipologías de deuda y garantías, el aspecto fiscal y contable, y el papel de la banca y de los fondos.

El principal objetivo es que los alumnos conozcan los aspectos fundamentales que pueden afectar a una operación de refinanciación o de reestructuración, en función de (i) la tipología de la misma, (ii) los intereses de las distintas partes involucradas (sociedad, acreedores, asesores, inversores, etc.) y (iii) las posibles consecuencias económicas y legales, de forma que cuenten con una visión global y con todas las herramientas para planificar una operación con éxito.

El objetivo último del curso es que los alumnos adquieran los conocimientos suficientes para que puedan desarrollar su actividad profesional, desde distintos ámbitos, en cualquier proceso de refinanciación o reestructuración empresarial.

## Duración, Calendario y Precio 2

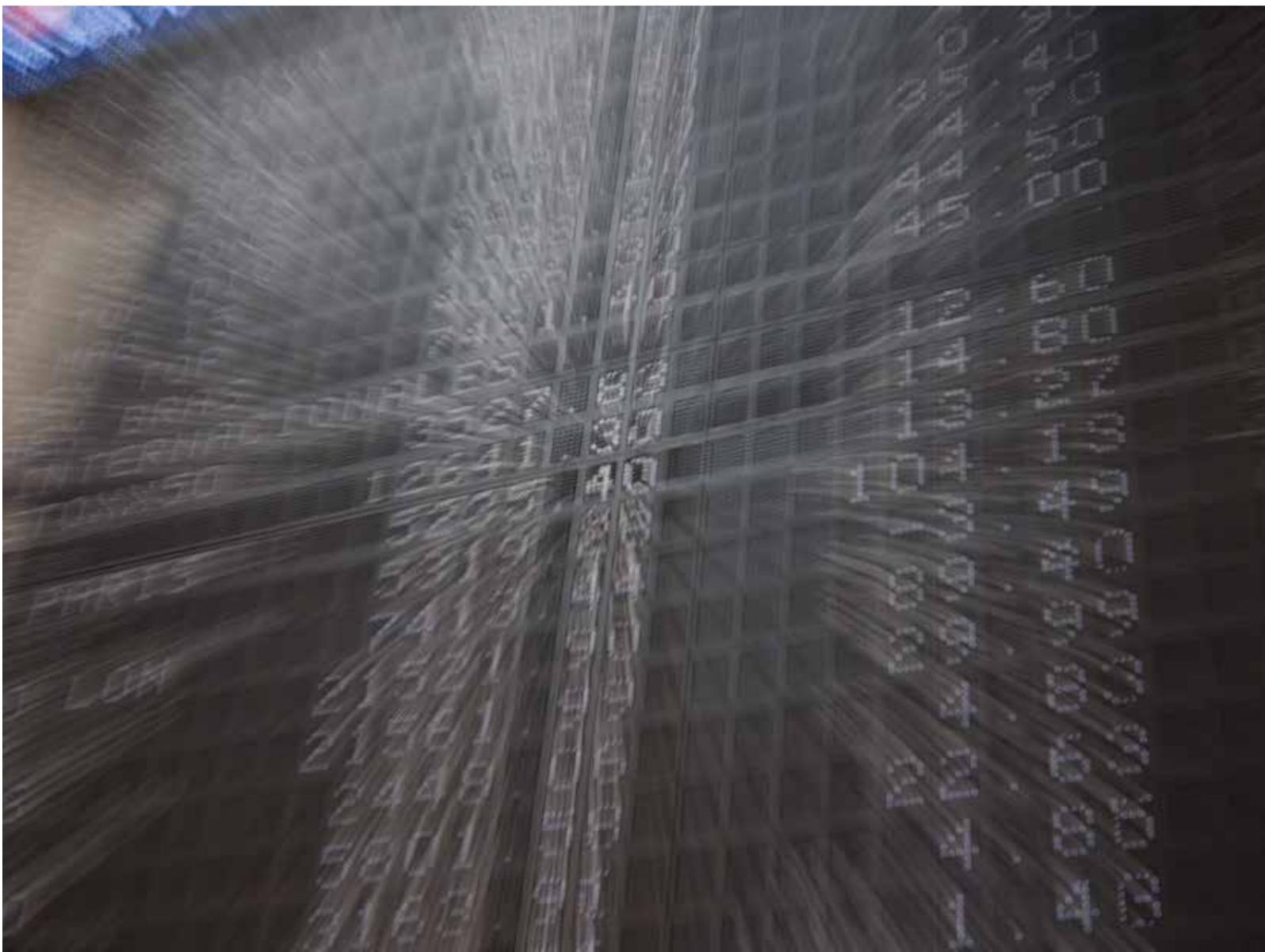
81 horas lectivas que se imparten 2/3 tardes por semana de 19 a 22:00 horas. Comienza en enero de cada año.

El precio del curso es de 1.750 euros.

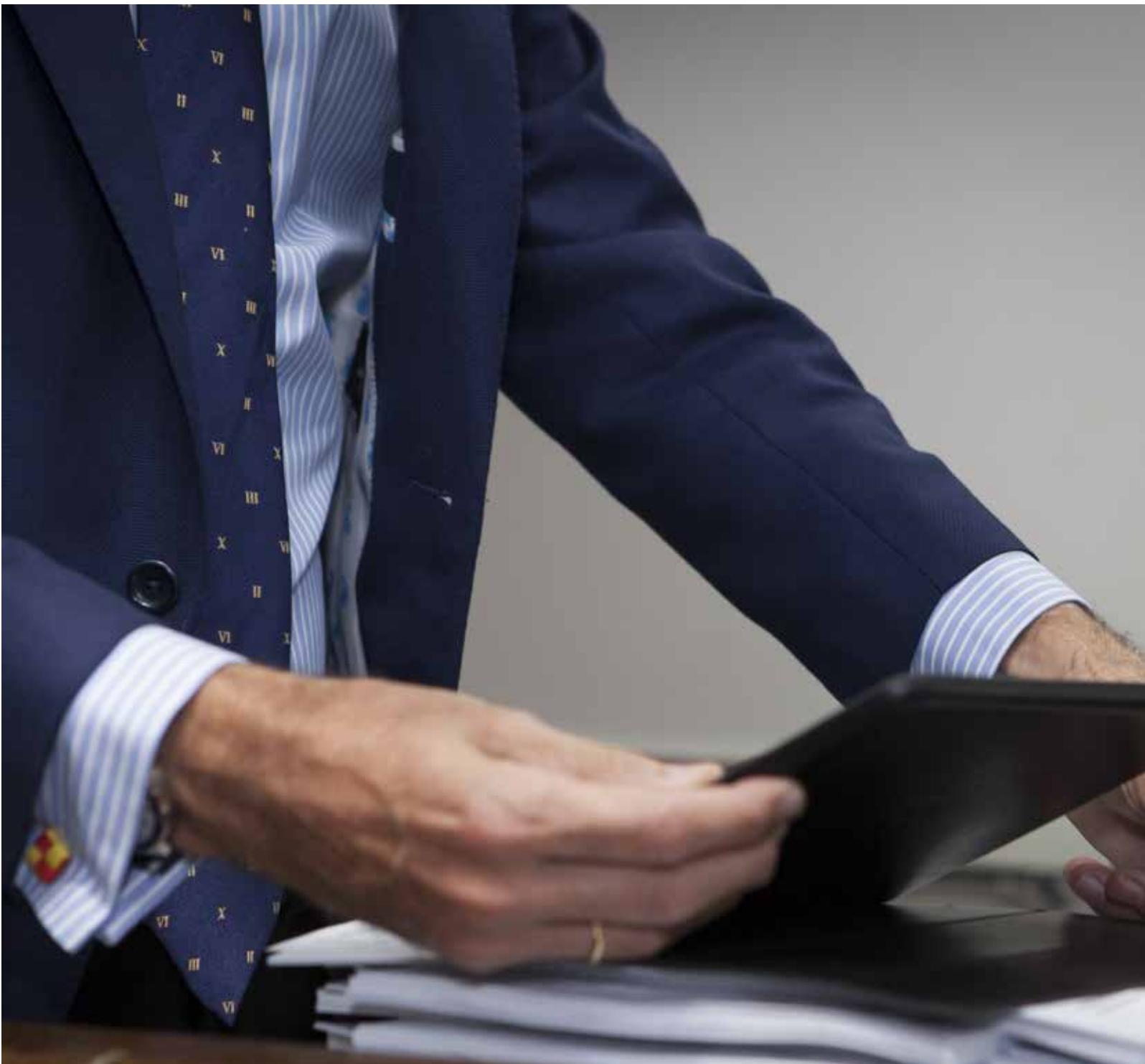
Los socios de TMA y NextGen pueden acceder a un 10% de descuento.

## Metodología 3

En el curso se seguirá una metodología mixta en la que en cada clase se combina una primera formación teórica con ejemplos prácticos o de casos reales, que ayuden a asimilar los conceptos expuestos inicialmente. Asimismo, se intercalarán sesiones monográficas sobre casos reales, expuestos por profesionales involucrados en las operaciones, de forma que se analizarán desde un punto de vista totalmente práctico diversas tipologías de refinanciaciones y reestructuraciones, tanto de pequeñas empresas como de grandes grupo empresariales del mercado español ( Abengoa, Codere, Pescanova, etc.).



- El programa está eminentemente dirigido a profesionales que en su trabajo diario participen en operaciones corporativas de refinanciación o reestructuración, bien como asesores o como directivos o responsables de los departamentos financieros de las empresas.
- Abogados, Economistas, Auditores de Cuentas, profesionales que se dedican a la administración o al asesoramiento concursal que deseen ampliar su visión de este tipo de operaciones
- Alumnos de ciencias empresariales, economía y derecho



## **1. INTRODUCCIÓN A LAS REFINANCIACIONES Y REESTRUCTURACIONES**

- 1.1. Concepto de Refinanciación
- 1.2. Historia
- 1.3. Marco legislativo
- 1.4. Los acuerdos de refinanciación en la Ley Concursal
- 1.5. Aspectos prácticos de las pequeñas reestructuraciones
- 1.6. Aspectos estratégicos de las grandes reestructuraciones
- 1.7. Casos prácticos: Distribuidora de ropa deportiva y Eroski

## **2. REFINANCIACIÓN VS REESTRUCTURACIÓN OPERATIVA**

- 2.1. Introducción: diferencia entre la operativa diaria y el problema financiero
- 2.2. Detección de problemas y Acciones operativas de mejora
- 2.3. Análisis financiero: deuda sostenible, capital circulantes
- 2.4. Casos prácticos reales: Proyecto Gaudí, Promeceus, Blush

## **3. EL MERCADO DE LA FINANCIACIÓN 2012 – 2017**

- 3.1. Tipología de operaciones en los últimos años
- 3.2. La consolidación bancaria
- 3.3. La importancia del rating
- 3.4. Bonos vs préstamos.
- 3.5. Sindicados vs bilaterales
- 3.6. Casos de refinanciaciones puramente de deuda (precio y plazo): Telefónica, Iberdrola, ACS y DIA

## **4. REESTRUCTURACIONES OPERATIVAS Y EL PAPEL DE LOS FONDOS DE REESTRUCTURACIÓN**

- 4.1. Refinanciación y reestructuración de empresas en crisis
- 4.2. ¿Qué es la reestructuración?
- 4.3. La reestructuración desde el punto de vista de los fondos de reestructuración
- 4.4. Casos: Oxiris, Capresa, Covit, Torralva, Hitecsa, Abelan, Intimus

## **5. PRINCIPALES ASPECTOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN**

- 5.1. El contenido de los acuerdos de refinanciación y tipología de acuerdos.
- 5.2. Acuerdos de espera (“Standstill”).
- 5.3. Term Sheet. y principales condiciones (quitas, esperas, capitalización, garantías, daciones en pago, etc.)
- 5.4. Plan de viabilidad
- 5.5. Informe del experto independiente
- 5.6. Supuestos de irrevocabilidad
- 5.7. Casos: Proyecto Blanco y Proyecto Sevilla

## **CASO PRÁCTICO I: CODERE. REESTRUCTURACIÓN PIONERA EN ESPAÑA**

1. Introducción a la compañía y su actividad
2. Inicio y causas del proceso de reestructuración
3. El proceso de reestructuración
4. El acuerdo de reestructuración
5. Implementación del acuerdo de reestructuración
6. Post reestructuración (plan de negocio y estrategia de salida)

## **6. LA HOMOLOGACIÓN JUDICIAL DE LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN**

- 6.1. La finalidad de la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación de la deuda.

- 6.2. Solicitud de homologación
- 6.3. Efectos de la homologación.
- 6.4. Impugnaciones a los acuerdos de homologación
- 6.5. Ejecución de los autos de homologación de los acuerdos de refinanciación
- 6.6. Cuestiones polémicas en torno a los acuerdos de homologación
- 6.7. Casos: Abengoa, FCC y Body Bell

## **CASO PRÁCTICO 2: BODYBELL- UNA VENTA CON ÉXITO GRACIAS A UNA REESTRUCTURACIÓN PREVIA**

1. El sector concreto de actividad de la compañía: perfumería/droguería
2. Historia de la compañía hasta el año 2015: entrada de los diferentes socios y procesos de expansión
3. El proceso de refinanciación del 2015 y su homologación judicial
4. La entrada del nuevo socio
5. La reestructuración previa al “closing” definitivo

## **7. ANÁLISIS FINANCIERO EN LAS REFINANCIACIONES**

- 7.1. Introducción
- 7.2. Análisis de PL y BS
- 7.3. Análisis de liquidez: capacidad de generación de caja
- 7.4. Análisis de capacidad de deuda
- 7.5. Convenants frecuentes y análisis de capacidad de cumplimiento
- 7.6. Valoración de deuda

## **8. MODELIZACIÓN DEL PLAN DE VIABILIDAD Y LOS FLUJOS DE CAJA EN LAS REESTRUCTURACIONES**

- 8.1. Introducción
- 8.2. Plan de Viabilidad (análisis preliminar; hipótesis y medidas)
- 8.3. Activos de activos (perímetro, tipología, loan to value, garantías, desinversiones, etc.)
- 8.4. Otros: ¿Riesgos? ¿Litigios? ¿Contingencias?
- 8.5. Propuesta de refinanciación (tramos, condiciones, garantías, covenants, opciones de conversión, etc.)
- 8.6. Proyección de Cuenta de resultados y Balance
- 8.7. Proyección de CF detallada- CFSD
- 8.8. Estructura societaria resultante

## **9. ESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA Y GARANTÍAS Y LA REESTRUCTURACIÓN SOCIETARIA**

- 9.1. Introducción
- 9.2. Tipología de deuda
- 9.3. Extensión de la capitalización de la deuda en acciones o participaciones
- 9.4. Ventajas y desventajas a la capitalización de la deuda en los acuerdos homologados de refinanciación
- 9.5. Incentivos en el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores
- 9.6. Aplicación de las modificaciones estructurales en contexto de refinanciación
- 9.7. Caso práctico: El concurso de AP36 – Ocaña-La Roda

## **CASO PRÁCTICO 3: PESCANOVA: LA COMPLEJIDAD DEL CONCURSO Y SU GESTIÓN.**

1. Introducción al caso Pescanova
2. La gestión de un concurso de acreedores con sedes internacionales y la gestión y reposición del circulante de la compañía
3. La complejidad del rescate del grupo
4. La propuesta de convenio de Pescanova desde la perspectiva del consorcio inversor
5. La actuación inversora de los fondos

## **10. LA PROBLEMÁTICA DE LAS REFINANCIACIONES DE GRUPOS INTERNACIONALES**

- 10.1. La problemática general de la refinanciación del grupo de empresas. Filiales y sucursales.
- 10.2. El alcance de las decisiones del Juez español en el mundo (en Europa y fuera de Europa).
- 10.3. El nuevo Reglamento Europeo de Insolvencias
- 10.4. Acreedores extranjeros y riesgos asociados para el proceso.
- 10.5. Caso: Las refinanciaciones de los grupos Abengoa e Isolux.

## **CASO PRÁCTICO 4: ABENGOA. LA MAYOR REESTRUCTURACIÓN DE ESPAÑA**

1. Introducción: descripción, historia y causas
2. Pre – concurso y 1ª homologación
3. Primer term – sheet y 2ª homologación
4. Insolvencia de Abengoa México y revisión del deal
5. Acuerdo alcanzado y aspectos claves e innovadores (Afectación de garantías, cambio de deudor, propuestas alternativas, las Orphan Cos y las condition precedents)

## **11. LAS REFINANCIACIONES DE PYMES**

- 11.1. Situación de la pequeña empresa ante las refinanciaciones
- 11.2. Problemática de la PYME en las refinanciaciones
- 11.3. Mecanismos de financiación
- 11.4. La realidad de las refinanciaciones: concurso vs. venta
- 11.5. Caso Práctico: Proyecto Cook

## **CASO PRÁCTICO 5: LABIANA. PROCESO DE REESTRUCTURACIÓN EN LA INDUSTRIA FARMACÉUTICA DE ESPAÑA.**

1. Introducción a la compañía: historia, actividad, desarrollo y causas de las dificultades financieras.
2. Particularidades de la Industria Farmacéutica en relación a la reestructuración. Ventajas e inconvenientes.
3. Historia del Concurso de Acreedores de Labiana. Primer caso de esta industria con la Ley Concursal.
4. Acuerdos de acreedores, convenios dentro del convenio y soluciones no estándar rizadas en el marco concursal.
5. MBO dentro de un concurso de acreedores.
6. Estrategias farmacéuticas de futuro en una industria regulada y cambiante.
7. Salida del concurso. Prestamos puente en la salida del concurso. Sentencias de cumplimiento.

## **12. EL PAPEL DE LOS FONDOS DE DEUDA EN LAS REFINANCIACIONES**

- 12.1. Estrategias de inversión (Event driven / Intrinsic Value ; Senior / Junior; Liquid / Illiquid; Short / Long term; Control / Minority)
- 12.2. Valoración
- 12.3. Retornos esperados
- 12.4. Instrumentos de deuda / equity
- 12.5. Estrategia de salida
- 12.6. Inversiones en España
- 12.7. Caso práctico

## **13. ASPECTOS LEGALES Y CONTABLES QUE AFECTAN A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO EN LAS REFINANCIACIONES**

- 13.1. Normativa contable de aplicación (NIIF 9 / Circular 4/2004 - Anejo 9)

- 13.2. Concepto de “Operación de refinanciación”, “Operación refinanciada”, “Operación reestructurada”, “Operación de renovación” y “Operación renegociada” en la Circular 4/2004
- 13.3. Políticas de refinanciación y reestructuración
- 13.4. Adaptación del modelo de provisiones por riesgo de crédito de la NIIF 9 a la Circular 4/2004. Modelo de pérdida esperada
- 13.5. Provisiones por riesgo de crédito en operaciones de refinanciación, refinanciadas o reestructuradas

#### **14. POSICIONAMIENTO DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO EN LAS REESTRUCTURACIONES Y REFINANCIACIONES**

- 14.1. Ventajas para las entidades financiadoras de la conclusión de una operación de refinanciación.
- 14.2. Postura de las entidades financieras en las negociaciones: préstamos sindicados vs bilaterales. El Steering Comitee.
- 14.3. Criterios y proceso de decisión interno ante propuestas de refinanciación
- 14.4. El fresh money
- 14.5. Valoración y suficiencia de las garantías para los acreedores financieros
- 14.6. Debt for asset/ Debt for equity
- 14.7. Casos prácticos

#### **15. LA REESTRUCTURACIÓN DEL SECTOR INMOBILIARIO EN ESPAÑA**

- 15.1. Tendencias históricas en el crédito inmobiliario
- 15.2. Marco regulatorio de riesgos (modelos, originación, concentración)
- 15.3. Crisis de liquidez vs crisis de solvencia de las empresas inmobiliarias
- 15.4. Pérdidas potenciales en el sector inmobiliario, provisiones bancarias e inicio de la reestructuración
- 15.5. Fusiones frías, reestructuraciones y concentración del sector bancario
- 15.6. Soluciones para la gestión de activos dañados: vehículos privados y venta de carteras
- 15.7. Caso práctico: Martinsa Fadesa

#### **16. BANCOS MALOS Y SOCIEDADES GESTORAS DE ACTIVOS**

- 16.1. Qué es un banco malo y tipologías
- 16.2. El porqué del banco malo: impactos contables y de capital
- 16.3. Ventajas y desventajas del banco malo
- 16.4. Modelos de gestión
- 16.5. El papel del SAREB en las refinanciaciones
- 16.6. Casos prácticos

#### **17. TRATAMIENTO CONTABLE DE LAS REFINANCIACIONES**

- 17.1. Normativa contable de aplicación (NIIF, PGC, Circular 4/2004)
- 17.2. Instrucción a la baja de balance de pasivos financieros
- 17.3. Modificación de las condiciones de una deuda / reemplazo de una deuda con el mismo acreedor
- 17.4. Cambios introducidos por la NIIF 9
- 17.5. Capitalización de deudas

#### **18. ASPECTOS FISCALES DE LAS REFINANCIACIONES**

- 18.1. Medidas fiscales derivadas del Real Decreto-ley 4/2014 y de la Ley 25/2015
- 18.2. Ámbito del Impuesto sobre Sociedades
- 18.3. Fiscalidad indirecta asociada a quitas y reestructuraciones de deuda
- 18.4. Ámbito del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas
- 18.5. Ámbito del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- 18.6. Otras medidas fiscales.
- 18.7. Casos prácticos

## **19. LA LEY CONCURSAL Y MECANISMOS PRECONCURSALES**

- 19.1. Introducción al derecho concursal.
- 19.2. Historia y antecedentes.
- 19.3. Ley concursal 22/2003. Estructura, modificaciones más relevantes y motivos.
- 19.4. Mecanismos preconcursales previstos en la LC: Artículo 5 bis y Acuerdo Extrajudicial de pagos.
- 19.5. Derecho comparado: Scheme of arrangement. Chapter 7, 11 y Chapter 15 US Bankruptcy Code.
- 19.6. ¿Qué funciona y qué no? Posibles mejoras

## **20. EL CONCURSO COMO CONSECUENCIA FALLIDA DE LAS REFINANCIACIONES**

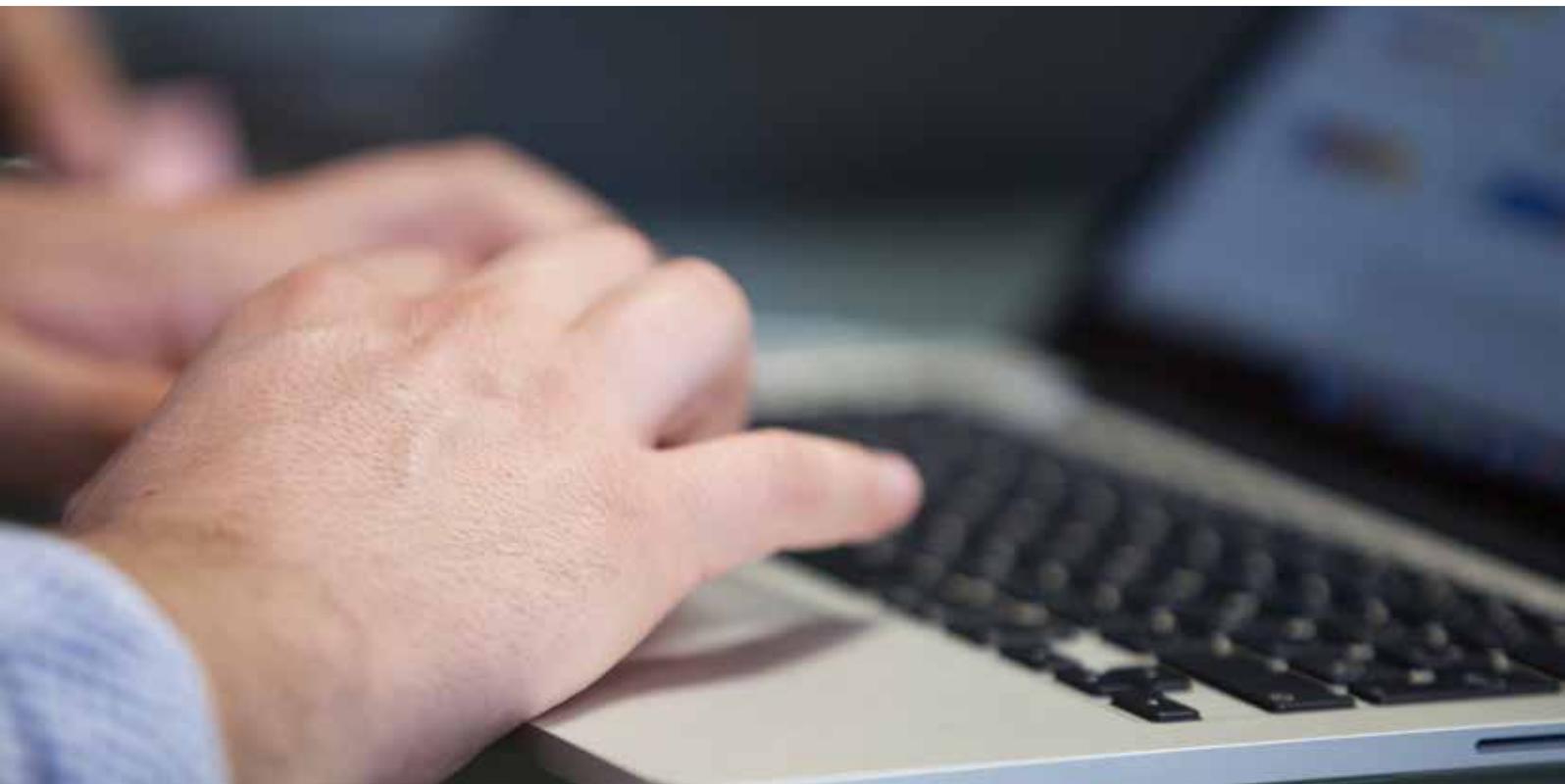
- 20.1. El procedimiento de concurso: fases
- 20.2. Los efectos de la declaración de concurso
- 20.3. El administrador concursal
- 20.4. Acciones de reintegración y rescindibilidad de acuerdos de refinanciación
- 20.5. Soluciones al concurso: convenio y liquidación. Venta de unidad productiva
- 20.6. La calificación del concurso
- 20.7. Caso. El concurso del Grupo Abantia: la solución al negocio

## **CASO PRÁCTICO 6: BLANCO Y MARCO ALDANY: VENTA DEL NEGOCIO EN CONCURSO**

- 1. Introducción
- 2. La compra de una sociedad en crisis
- 3. La venta de la unidad productiva en concurso desde el punto de vista del acreedor
- 4. La venta de la unidad productiva desde el punto de vista del comprador

## **21. CASOS DE ÉXITO EN EL ÁMBITO CONCURSAL**

- 21.1. Qué se entiende por éxito concursal
- 21.2. Qué espera un empresario del proceso concursal
- 21.3. Qué esperan los acreedores del proceso concursal
- 21.4. Qué se espera de un administrador concursal
- 22.5. Formas de “innovar” en el ámbito concursal
- 23.6. Ejemplos prácticos



**Coordinadores del Curso****Ana Fernández-Velasco**

- Responsable Debt Advisory, Senior Manager FAS, BDO

**Francisco García - Ginovart**

- Senior Vice President equipo de Reestructuración, Houlihan Lokey

**Rosa Gual**

- Asociada Senior, Cuatrecasas

**Pablo Albert**

- Socio área concursal, BDO

**Cesar Bedoya**

- Director Reestructuraciones y Recuperaciones, SAREB

**Jorge Barreiro**

- Managing Director . Debt Finance Europe & Middle East, Barclays

**Alvaro Cid-Luna**

- Abogado del Grupo de Restructuring, Dla Piper

**Ana de la Morena**

- Socio. Administrador Concursal, Insolvía

**Xavier Domenech**

- Managing Partner, AC-IN

**Eduardo García**

- Socio en el departamento de Derecho Financiero y Mercado de Capitales, Clifford Chance

**Luis García**

- Socio de Deal Advisory, KPMG

**Antonio Grajera**

- Director Financial Advisory, Deloitte

**José María Jáuregui**

- Socio, Lazard

**Santiago Hurtado**

- Socio legal, Deloitte

**Roberto Knop**

- Presidente Área de Valoraciones, JLL

**Pablo Mateos**

- Director, Alvarez & Marsal

**Enrique Martín**

- Director - Desarrollo de Negocio, JLL

**Jorge Martín**

- Head of Quantitative & Risk Management, JLL

**Manuel Martínez- Fidalgo**

- Managing Director, Houlihan Lokey

**José Morales Díaz**

- Socio Corporate Treasury and Accounting Advisory, Ernst & Young

**José Manuel Ortiz**

- Consejero Área Fiscal, Cuatrecasas

**Nicolás Pellen**

- Director Financial Industry Advisory Services, Alvarez & Marsal

**Manuel Ramos**

- Director General, Grupo Labiana

**Leopoldo Reaño**

- Principal- Head of TMT, HIG

**Javier Rubio**

- Abogado del Grupo de Reestructuraciones e Insolvencias, Uría Menéndez

**Sebastián Saez de Santamaría**

- Socio área Reestructuraciones, Uría

**Jorge Sirodey**

- Abogado, Noraction

**David Vidal**

- Asociado Senior Departamento Mercantil Financiero, Cuatrecasas

**Íñigo Villoria**

- Socio Área Restructuring & insolvency, Clifford Chance

**Alexander Wit**

- Socio Fundador, PHI Industrial





c/ Alfonso XI nº6 • 28014 Madrid

Tel. 91 524 06 15 • [mr@ieb.es](mailto:mr@ieb.es)

[www.ieb.es](http://www.ieb.es)

EL IEB ES MIEMBRO DE:

