

EMPRESAS

EL FIN DE UNA ERA

El salvamento de empresas cuesta 54.000 millones de euros desde 2010

A BANCOS, FONDOS Y ESTADO/ Pescanova, Abengoa, Isolux, autopistas radiales... El rescate de los grandes símbolos empresariales españoles ha supuesto un gran esfuerzo financiero y, a veces, de imaginación.

Miguel Ángel Patiño. Madrid

Las grandes reestructuraciones empresariales que se han acometido en España en los últimos años suman cerca de 54.000 millones de euros, según el análisis realizado por EXPANSIÓN. En su mayor parte, ese impacto ha tenido que ser soportado por la banca, los fondos de inversión e incluso el Estado, además de los accionistas de las compañías, que han visto como pasaban a otras manos.

Este es el balance de la crisis que España ha dejado atrás. Aunque todavía colea algunos casos en situación delicada, como el de **OHL**, el país parece haber pasado página de los grandes concursos de acreedores.

Los concursos de acreedores han registrado en 2016 su cifra más baja desde 2008. Según datos de Informa, el pasado año se contabilizaron 4.461 concursos y 24.046 disoluciones en España, cifras que son un 16% y un 3% más bajas que las registradas al cierre de 2015. En la misma línea están los datos recopilados por Axesor (ver información adjunta).

Se puede decir que la economía está estabilizada a los niveles previos a la crisis. Aunque en 2016 siguieron produciéndose casos de gran impacto público, como **Segur Ibérica** o la cadena de moda **Blanco**, la mayoría de concursos fueron de compañías poco conocidas.

Récords e hitos

En su mayor parte, fueron microempresas, una situación muy distinta a la que se produjo entre 2010 y 2015, cuando la lista de empresas que entraron en barrena se llenó de compañías de gran tamaño, muy emblemáticas desde el punto de vista financiero, o auténticos iconos de la memoria colectiva del país. En

Casos como Isolux y Pescanova han hecho que España rescite la figura de la banca industrial

LA BANCA, MÁS

El volumen de dinero que ha costado la reestructuración, refluotación o liquidación de los grandes **emblemas** empresariales es moderado en comparación con los **150.000 millones** destinados al saneamiento de la banca en España.

esa lista (ver cuadro), hay nombres como **Pescanova** y **Abengoa**, que marcaron récords en cuanto a volumen de deuda reestructurada en procedimientos concursales o preconcursales. También figuran grupos como **FCC** o **Colonial**, que aunque estuvieron lejos del concurso de acreedores, tuvieron que enfrentarse a refinanciaciones complejas que marcaron hitos, porque se resolvieron incorporando nuevos accionistas extranjeros. La crisis no entendía de tamaños y también afectó a **Caramelos Fiesta (Kojak)**, la red de perfumerías **Bodybell**, o el fabricante de pilas **Cegasa**.

Los mecanismos que se han usado en las reestructuraciones son variopintos. En muchas de ellas, los accionistas históricos han perdido la mayoría del capital de la empresa. Por ejemplo, los **Benjumea** en Abengoa, la familia de **Fernández de Sousa** en Pescanova. En muchas reestructuraciones, las entidades bancarias han vuelto a recuperar su papel de banca industrial, que parecía desterrado en España. **Isolux**, donde **Caixa-Bank**, **Santander**, **Bankia** y **Sabadell** controlan en conjunto el 35%, es uno de los ejemplos.

El macroproceso de refinanciación empresarial acometido por España en los últimos años también ha supuesto la entrada de inversores que hasta hace no mucho eran visto con recelo por este país. Es el caso del magnate mexicano **Carlos Slim**, que se ha hecho con la mayoría de

ASÍ HAN SIDO LAS GRANDES REESTRUCTURACIONES FINANCIERAS DE EMPRESAS EN ESPAÑA*

Empresa	Valor del saneamiento o pasivo (mill. €)	Año	Tipo de operación
Abengoa	10.200	2016	Quita, capitalización de deuda, venta de activos, y nuevos avales y créditos
Metrovacesa	5.725	2011	Se usó la vía de la justicia británica para un acuerdo de refinanciación
FCC	5.000	2015	Quita y refinanciación
Colonial	4.900	2010	Capitalización de deuda, refinanciación, segregación activos.
Radiales	4.300	2016	Nacionalización por el Estado
Reyal Urbis	4.000	2016	Aún en concurso
Pescanova	3.300	2015	Quita y creación de una nueva empresa, Nueva Pescanova
Isolux	2.100	2016	Capitalización de deuda
Petersen Energía	2000	2012	El administrador concursal ha promovido un pleito en EEUU para que le compensen por la expropiación de YPF.
Grupo Sanjosé	1.530	2015	Cesión a la banca del negocio inmobiliario
Portland	1.100	2016	Crédito sindicado, venta de activos
Codere	1.000	2014	Quita, emisión de deuda nueva. La empresa queda en manos de los bonistas.
Celsa	1.000	2016	Ajuste de costes y nuevo plan estratégico. KPMG supervisor en nombre de la banca.
La Seda de Barcelona	928	2013	Por primera vez, se usó la vía británica para el acuerdo de refinanciación
Realia	804	2015	Quita e inyección de capital.
Grupo Gallardo	800	2014	Venta activos, créditos participativos de KKR y refinanciación
Comsa	719	2016	Refinanciación, préstamo capitalizable.
Panrico	700	2014	Venta a Bimbo
TP Ferro	575	2016	Nacionalización por el Estado francés y español
Vitaldent	350	2016	Quita, inyección de capital
Uralita	320	2013	Inyección de capital y créditos
Duro Felguera	300	2016	En negociación
Condesa	300	2014	Capitalización.
GAM	272	2015	Parte del plan Phoenix. Capitalización de deuda, quitas y nuevos préstamos participativos.
Condesa	250	2015	Parte del plan Phoenix. Capitalización de deuda.
Ros Casares	250	2014	Venta de activos a terceros y liquidación.
Bodybell	200	2015	Quita y nuevos créditos
Natra	200	2015	Refinanciación, emisión de obligaciones
Amper	135	2014	Capitalización de deuda, refinanciación, inyección de fondos.
Cegasa	117	2014	Liquidación y venta selectiva de activos.
Service Point	116	2014	Se evitó la liquidación tras una quita.
GES	110	2015	Quita del 90% y venta de los activos
Segur Ibérica	80	2016	En precurso.
Carbures	70	2016	Capitalización de deuda y refinanciación
Indo	66	2013	Venta de unidades productivas a Sherpa.
Bodegas Chivite	50	2015	Parte del plan Phoenix. Capitalización de deuda.
Fiesta	30	2015	Venta tras el concurso de acreedores.
Dogi	30	2014	Quitadas y entrada de Sherpa en el capital.
TOTAL	53.927		

* Solo incluye reestructuraciones que hayan supuesto quitas, inyecciones de capital, capitalización de créditos, liquidaciones o ventas de activos, no refinanciaciones ordinarias de extensión de plazos.
Fuente: Elaboración propia

Portland y **Realia**, además de FCC. El jeque **Hamad Bin Jassim Bin Jaber Al Thani** ha inyectado mil millones de euros en El Corte Inglés a cambio del 10% del capital, la primera vez que este grupo abre su accionariado a un tercero extranjero en toda su historia.

Sin fórmula mágica

Los distintos procesos de reestructuración demuestran que no ha habido una fórmula, mágica e infalible para re-

componer el futuro de las empresas. En cada caso ha funcionado un mecanismo distinto o una combinación de fórmulas. Ha habido desde quitas del 9% (Realia) hasta quitas del 90% (Abengoa).

Se han producido entradas de fondos de relativo tamaño, especializados en reordenación de empresas, como **Sherpa (Indo, Dogi)** y de grandes colosos financieros como **KKR (Uralita, Grupo Gallardo)**. También se han realizado emisiones masivas

de bonos, como en **Codere**, y venta selectiva de activos, como en **Cegasa**. Incluso se ha utilizado el recurso de la nacionalización, como las autopistas de peaje **radiales**, de Madrid.

Menos que salvar la banca

Tampoco ha habido un plazo preciso para resolver cada caso. El precurso de Isolux se resolvió en un tiempo récord de menos de seis meses, una vez que se aprendió de la agonía que supuso el largo

El número de concursos se desploma

Los concursos de acreedores de sociedades mercantiles siguen bajando en España, hasta el punto de que ya se empieza a hablar de que el grueso del ajuste empresarial que trajo consigo la crisis está hecho. Es el fin de una era. Según datos recopilados por la agencia de rating Axesor, el número de concursos en 2016 ascendió a 4.120, la cifra más baja desde 2008 y un 19% inferior a la de 2015. En el último mes del año, las sociedades mercantiles iniciaron 320 concursos de acreedores, un 22% menos que en igual mes de 2015 y su cifra más baja en un mes de diciembre desde el año 2007. Con este descenso, los concursos de acreedores encadenan 38 meses consecutivos de retrocesos interanuales. Según Axesor, la mejora del panorama concursal se debe, entre otros factores, a la buena marcha de la economía española, lo que está permitiendo mayores transacciones entre las empresas y un recorte de su deuda. Axesor prevé que el número de concursos siga bajando este año a tasas mensuales de dos dígitos. La evolución que comentan los expertos de Axesor coincide a grandes rasgos con la que han presentado desde Informa, que recopila datos del registro. En los últimos años, también ha bajado la media del pasivo de las empresas en concurso, desde los 6 millones en 2014 a 2,9 millones en 2015.

año que duró el de Abengoa, y que aun sigue coleando con impugnaciones diversas.

El dinero de las refinanciaciones empresariales es menor que los 150.000 millones de euros que ha costado el saneamiento de la banca (70.000 millones en ampliaciones de capital, 20.000 millones a cargo del Fondo de Garantía de Depósitos, y 60.000 millones en ayudas públicas).