

## Abengoa: la verdadera prueba de fuego de la nueva Ley Concursal



EN PRIMER PLANO

Jordi Castells

El consejo de administración de Abengoa comunicó este jueves al juzgado mercantil competente para la declaración de su concurso, el número 2 de Sevilla, que había iniciado las negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación. De hecho, la compañía viene atravesando importantes problemas financieros derivados del apalancamiento de sus inversiones.

Para hacer frente a dichas necesidades, la junta general extraordinaria de accionistas celebrada el pasado 10 de octubre aprobó la propuesta de lanzar una ampliación de capital de 650 millones de euros y limitar los futuros compromisos de inversión. A partir de esa fecha, los hechos se precipitaron y el pasado 8 de noviembre comunicó a la CNMV que había firmado un acuerdo de bases con Gonvarri Corporación Financiera para la inversión en Abengoa.

Con posterioridad, el 13 de noviembre anunció los resultados del tercer trimestre de 2015, en los que dio la mala noticia de que el beneficio neto proforma excluía el impacto contable (neto de impuestos) de 198 millones por la puesta a valor de mercado de la inversión de Abengoa en Abengoa Yield (basado en un precio de 16,55 dólares por acción a 30 de septiembre). Pues bien, el 24 de noviembre Gonvarri Corporación Financiera anunció que no formalizaría su propuesta, ya que la misma estaba condicionada a la obtención de unas líneas de liquidez por parte de las entidades financieras que éstas no habían facilitado y, desde el miércoles pasado, el valor está viviendo su particular vía crucis en el Ibex 35, del que ha sido expulsado, con una caída en bolsa del 72% en dos días y el anuncio de Javier Garoz, consejero delegado de Abengoa Yield, de abandonar la empresa.

Pero no todo son malas noticias, a partir de ahora tendrá la ventaja de contar con interlocutores especializados, ya que usualmente las entidades financieras designan como interlocutores a agentes habituados a gestionar dichos procedimientos (normalmente integrantes de los departamentos de concursal o recuperaciones) y los sindicatos nombran también a interlocutores que conocen la situación crítica de la empresa. Con ellos, será más fácil alcanzar acuerdos, ya que la situación de concurso ha dejado de ser una opción y ha pasado a ser una posibilidad si no se alcanza un acuerdo en cuatro meses, siendo el escenario alternativo o bien un concurso con convenio o bien la liquidación.

### Reforma concursal

Es ahora cuando la Ley Concursal pondrá a prueba la multitud de reformas adoptadas desde hace menos de dos años, y en particular las introducidas por el Real Decreto-Ley 4/2014, de 7 de marzo, por la que se adoptaron medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de la deuda empresarial, que se aprobó como Ley 17/2014, de 30 de septiembre.



Planta termosolar de Abengoa en Sanlúcar la Mayor.

Alcanzar un acuerdo de refinanciación es deseable para todos los agentes porque el escenario alternativo es peor. Pero es que, además, si es posible alcanzar un acuerdo será mejor suscribirlo en precurso que en concurso, y no hace falta indicar que, en cualquier caso, es mejor la continuidad que la liquidación.

En efecto, la actividad de Abengoa ha continuado su curso ajena a todas estas circunstancias: el 16 de noviembre se daba la noticia de que adjudicaban a Abengoa cuatro contratos en Chile por 167,5 millones de euros; el 17 de noviembre, que se había adjudicado la ingeniería y construcción de dos líneas de transmisión eléctrica en Argentina; y el 23 de noviembre, que se había adjudicado la ingeniería y construcción de la mayor central de ciclo combinado en Jamaica.

La economía española no destaca precisamente por empresas multinacionales punteras tecnológicamente con esta expansión internacional. Por ello, es deseable que, tras las reflexiones oportunas, los agentes consideren que las alternativas a un acuerdo son peores y hagan uso de las herramientas que la Ley Concursal brinda para solucionar casos como el de Abengoa.

Economista y socio de Insolnet soluciones concursales

## Sin confianza, se complica la recuperación económica



VISIÓN PERSONAL

Francisco Pérez

La duración y profundidad de la crisis económica ha destruido buena parte del depósito de confianza acumulado por la sociedad española durante la etapa de expansión, al provocar un oscurecimiento de las expectativas de progreso generadas en buena parte de la población. En esos años, la mejora de las oportunidades laborales y de la renta, la facilidad de acceso al crédito y la expansión de los servicios públicos actuaron como impulsores de la confianza individual y colectiva: los hechos parecían confirmar que había oportunidades para todos.

El paso de esa etapa de crecimiento a un periodo en el que hemos sufrido dos importantes recesiones, acompañadas de grandes retrocesos de la renta y el incremento de los riesgos de exclusión, ha puesto de manifiesto que muchas expectativas carecían de fundamentos sólidos.

La crisis ha obligado a reconocer lo que antes muchos negaban –todavía algunos lo niegan hoy–: la necesidad de abordar reformas importantes, y en ocasiones exigentes, para asentar las expectativas en una economía más competitiva y un sector público más sostenible y eficiente.

Pero esa necesidad ha sido reconocida tarde, bajo la presión de las dificultades asociadas a la pérdida de empleos, el retroceso del crédito, el aumento de la desigualdad y la revisión a la baja de los compromisos del sector público en servicios fundamentales como la Educación, la Sanidad o ciertos servicios sociales.

Todas estas experiencias han actuado en los últimos años como causas directas del retroceso de la confianza en las ventajas de vivir en esta sociedad. La pérdida ha sido generalizada en comunidades autónomas y provincias, pero más intensa en algunas como Canarias, Murcia, Castilla-La Mancha, La

Rioja y la Comunidad Valenciana. Por ello, han contribuido a deteriorar gravemente el capital social y la disposición a cooperar. También ha sido negativo que el incumplimiento de las promesas gubernamentales haya ido acompañado de numerosos casos de corrupción. En su presencia es más difícil aceptar que los ajustes son el resultado inevitable de desequilibrios financieros imposibles de anticipar y se reclama un reparto diferente de los costes.

### Capital social

Como señala el informe *Crisis económica, confianza y capital social*, elaborado por la Fundación BBVA y el Ivie, la principal consecuencia de la pérdida de confianza en las oportunidades económicas y en las instituciones públicas es que, sin ella, la disposición a llegar a acuerdos para solucionar los problemas

### Cuando no confiamos en nuestros interlocutores, estamos menos dispuestos a cooperar

es menor y los costes de transacción son mayores. Cuando no confiamos en nuestros interlocutores, estamos menos dispuestos a cooperar, a llegar a acuerdos si estos se han de basar en promesas, a aceptar sacrificios recíprocos hoy para lograr beneficios mayores mañana. El resultado es que la confrontación aumenta, los compromisos y las transacciones escasean y los pactos y las reformas se retrasan. Este es el escenario en el que nos encontramos: el capital social está bajo mínimos, después de haberse destruido a tasas superiores al 20% durante los años de la crisis.

Mientras no seamos capaces de recuperar el nivel de ese activo que representa la confianza todo será más difícil. Incluida la consolidación de la recuperación, porque seguirá amenazada por nuestra escasa capacidad de acción colectiva.

Catedrático de la Universidad de Valencia y director de investigación del Ivie

# Expansión

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo y Martí Saballs

SUBDIRECTOR: Pedro Biurrun

Redactores Jefes: Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Tino Fernández, Estela S. Mazo, Javier Montalvo, Emelia Viaña, José Orihuel (Cataluña), Roberto Casado (Londres) y Clara Ruiz de Gauna (Nueva York)

Empresas Alberto Marimón / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Especiales Sonsoles García Pindado  
Emprendedores / Jurídico Sergio Saiz / Andalucía Simón Orrubia / Comunidad Valenciana Julia Brines  
País Vasco Marian Fuentes / Galicia Abeta Chas / Bruselas Miquel Roig / Diseño César Galera / Edición Elena Secanella

MADRID. 28033. Avenida de San Luis, 25-27. 1.ª planta. Tel. 91 443 50 00. Expansión.com 902 99 61 11. / BARCELONA. 08080. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. Tel. 93 496 24 00. Fax 93 496 24 05. / BILBAO. 48009. Plaza Euskadi, 5. planta 10. sector 1. Tel. 94 473 91 00. Fax 94 473 91 58. / VALENCIA. 46004. Plaza de América, 2. 1.ª planta. Tel. 96 337 93 20. Fax 96 351 81 01. / SEVILLA. 41011. República Argentina, 25. 9.ª planta. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. VIGO. 36202. López de Neira, 3. 3.ª. Oficina 303. Tel. 986 22 79 33. Fax 986 43 81 99. / BRUSELAS. Tel. (322) 2311932. NUEVA YORK. Tel. 646 484 63 63. Móvil 917 912 21 95. / LONDRES. Tel. 44 (0) 20 77825331.



Unidad Editorial

PRESIDENTE ANTONIO FERNÁNDEZ-GALIANO

VICEPRESIDENTE GIAMPAOLO ZAMBELETTI

DIRECTOR GENERAL: Javier Cabrerizo

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICACIONES: Aurelio Fernández

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD: Jesús Zaballa

PUBLICIDAD: DIRECTOR DE PUBLICIDAD ÁREA PRENSA: Gonzalo Casas. / DIRECTOR DEL ÁREA DE PUBLICIDAD DE EXPANSIÓN: Miguel Suárez.  
COORDINACIÓN: Esteban Garrido. Tel. 91 443 52 58. Fax 91 443 56 47. / MADRID: Avenida de San Luis, 25-27. 1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 91 443 65 12.  
BARCELONA. Jefe de Publicidad: Daniel Choucha. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. 08080 Barcelona. Tel. 93 496 24 57. Fax 93 496 24 20.  
BILBAO: Marta Meler Gines. Plaza Euskadi, 5. planta 10. sector 1. 48009 Bilbao. Tel. 94 473 91 43. Fax 94 473 91 56. / VALENCIA: Miguel Igueravide. Plaza de América, 2. 1.ª planta. 46004 Valencia. Tel. 96 337 93 20. Fax 96 351 81 01. / ANDALUCÍA: Pilar Caravaca. Avda. República Argentina, 25. 9.ª B. 41011 Sevilla. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. GALICIA: Manuel Carrera. C/ López de Neira, 3. pl. 3. ofc. 303. 36202 Vigo. Tel. 986 22 91 28. Fax 986 43 81 99. ZARAGOZA: Álvaro Cardemil. Avda. Pablo Gargallo, 100. 50006 Zaragoza. Tel. 976 40 50 53.

COMERCIAL: SUSCRIPCIONES Avenida de San Luis, 25-27. 1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 902 123 124.  
TELÉFONO PARA EJEMPLARES ATRASADOS 902 99 99 46 / DISTRIBUYE Logintegral 2000, S.A.U. Tel. 91 443 50 00. www.logintegral.com  
RESÚMENES DE PRENSA. Empresas autorizadas por EXPANSIÓN (artículo 32.1, Ley 23/2006): Acceso, TNS Sofres, My News y Factiva.  
IMPRESIÓN: REPRINT IMPRESIÓN, S.L. Tel. 91 692 73 20. Fax 91 692 13 74

DIFUSIÓN CONTROLADA POR



Depósito Legal M-15572-1986 ISSN 1576-3323

Edita: Unidad Editorial, Información Económica S.L.U.