

Empresas & Finanzas

# El aluvión de fondos buitres pone contra las cuerdas a las empresas...

Sólo en los últimos tres años se han hecho con el control de 60.000 millones de euros en créditos

A. P. B. MADRID.

Los fondos buitres han conseguido su objetivo. Codere pasará a sus manos después de haber colocado contra las cuerdas a sus accionistas principales, la familia Samper, durante un largo y complicado proceso de refinanciación de la deuda. Estos inversores oportunistas están liderados por Canyon y GSO, que hace varios años adquirieron a varias entidades financieras créditos por importe de 127 millones sin el visto bueno de los propietarios. Ahora se harán con el control de la compañía tras haber alcanzado un acuerdo para reestructurar la deuda.

El caso de la firma de casinos y bingos es el último de una larga lista de empresas que han sufrido el azote de los fondos buitres. Y algunas con peor resultado. Durante los últimos años, de forma silenciosa, han conseguido hacerse con el control de ingentes cantidades de deuda empresarial e hipotecaria, bien actuando directamente o a través de grandes entidades que actuarían de meros testaferros. Se calcula que en los últimos tres años han conseguido apoderarse de créditos con un valor de más de 60.000 millones a precios de derribo. La intención es muy clara, dentro de su estrategia de corto plazo. La empresa, su actividad y el empleo no importan. El objetivo es conseguir en el menor tiempo posible la mayor rentabilidad y salirse de esa inversión para entrar en otra. Para su cuenta de resultados, la operativa es positiva, pero deja tras de sí una empresa con fuertes recortes de personal, en el mejor de los casos.

El aterrizaje ha sido posible porque se han dado varias circunstancias que lo han favorecido. La crisis financiera ha forzado a los bancos a elevar fuertemente sus provisiones sobre la cartera crediticia. Cuando sobre sus préstamos se ha realizado una dotación sobre el 100 por cien de su valor, a la entidad le sale rentable desprenderse de este activo, aunque sea a un precio ínfimo, y con él destinarlo a nuevas provisiones o apuntalar sus cada vez más exigentes niveles de capital.

Por otro lado, la profundidad y la duración de la crisis y la escasez de oferta crediticia ha dejado a empresas de todas las actividades y tamaños muy tocadas financieramente. Con menos posibilidades de acceder a la financiación y con obstáculos añadidos para negociar la reestructuración de deuda, a pesar de



Una sala de apuestas de Codere. ELISA SENRA

## Estas firmas se instalan en España

Los fondos buitres ya no sólo miran España sino que se están instalando en nuestro país. Entidades como Apollo, Lone Star, Valde o Blackstone tienen representantes en España casi de manera permanente para que puedan estudiar las posibilidades que aparecen. Al mismo tiempo, compañías de valoración o de gestión de estas carteras también están apareciendo al calor de un negocio muy lucrativo pero que va en contra de la intención del Gobierno de mejorar la industrialización del país y la intención de generar más empleo.

la viabilidad de su negocio.

En algunos, y cuando la entidad financiera está interesada en "limpiar" la cartera de sus créditos más provisionados, la operativa con el fondo buitres, ya sea directamente o a través de un intermediario, se ha llegado a establecer el precio en

el 3 o incluso el 2 por ciento del valor nominal.

La utilidad de usar una firma intermedia no es baladí. Si se quiere ejecutar las denominadas "hipotecas flotantes", las que incluyen saldos con clientes, cuentas y garantías, se precisa la intervención de una entidad financiera, por lo que la actuación directa de los fondos buitres se vería muy limitada. De esta forma, consiguen el mismo resultado, aunque de forma opaca y en ocasiones sin que la empresa deudora sepa a ciencia cierta quién tiene ahora la titularidad de sus créditos y con ellos buena parte del control y de su futuro.

Entre las entidades más activas en el mercado español en este tipo de compras figura JP Morgan y Deutsche Bank, que han adquirido, por ejemplo, distintos paquetes de créditos de Metrovacesa y Colonial.

Pero no son sólo las inmobiliarias, uno de los sectores más castigados en la crisis, las que despiertan el interés de los fondos buitres.

Tenemos el ejemplo de La Seda de Barcelona. La firma Anchorage se hizo con créditos con valor nominal de 100 millones de euros. Posteriormente, cuando se abrió el proceso de reestructuración de la deuda de la compañía, no se llegó a nin-

## JP Morgan y Deutsche Bank han sido los más activos en este tipo de operaciones

gún acuerdo por la oposición de este fondo, lo que provocó el proceso de liquidación de la compañía.

Aunque para La Seda fue el peor de los finales, no fue así para Anchorage. Cuando una cartera crediticia se adquiere a precio de derribo, la venta de los activos en el proceso de liquidación aún le puede dejar un respetable margen de ganancia.

En otro caso, el de Panrico, sí se consiguió llegar a un acuerdo para la reestructuración de la deuda, pero a costa de que el fondo Oak Tree tomará el 100 por cien de la compañía. Que haya cambio en la titularidad de una firma que consigue continuar su actividad no tiene nada de dramática, pero cuando un dueño sólo busca un beneficio a corto plazo, sin compromiso alguno de permanencia, la perspectiva cambia. Por este motivo, la legislación española es más estricta cuando ese cambio de control se hace en de-

terminadas compañías. Así, en el sector financiero, el Banco de España ha vetado sistemáticamente a los fondos que se acercaron al calor de las ventas de entidades nacionalizadas o de alguna de sus líneas de negocio.

Ante esta problemática, la de la férrea resistencia de los fondos buitres para llegar a acuerdos en empresas que bordean el concurso de acreedores o que se encuentran en él, el Gobierno ha cambiado las mayorías necesarias para que se puedan llegar a acuerdos de refinanciación. La minoría de bloqueo está en el 25 por ciento de la masa acreedora, mientras que antes era necesaria obtener la unanimidad.

En todo caso, que los fondos buitres puedan tener la última palabra en estos procesos depende de si los acreedores esperan a la quita que suele llevar aparejada estas negociaciones o si cede a la venta temprana a un fondo buitres o a su intermediario.

En algunos casos, la titularidad de los créditos no está en manos de la banca, nacional o extranjera (menos comprometida con el tejido empresarial español), sino en otras entidades semi públicas, o la propia Administración, ya que en ocasiones es Hacienda la que no quiere ceder a las quitas propuestas.

