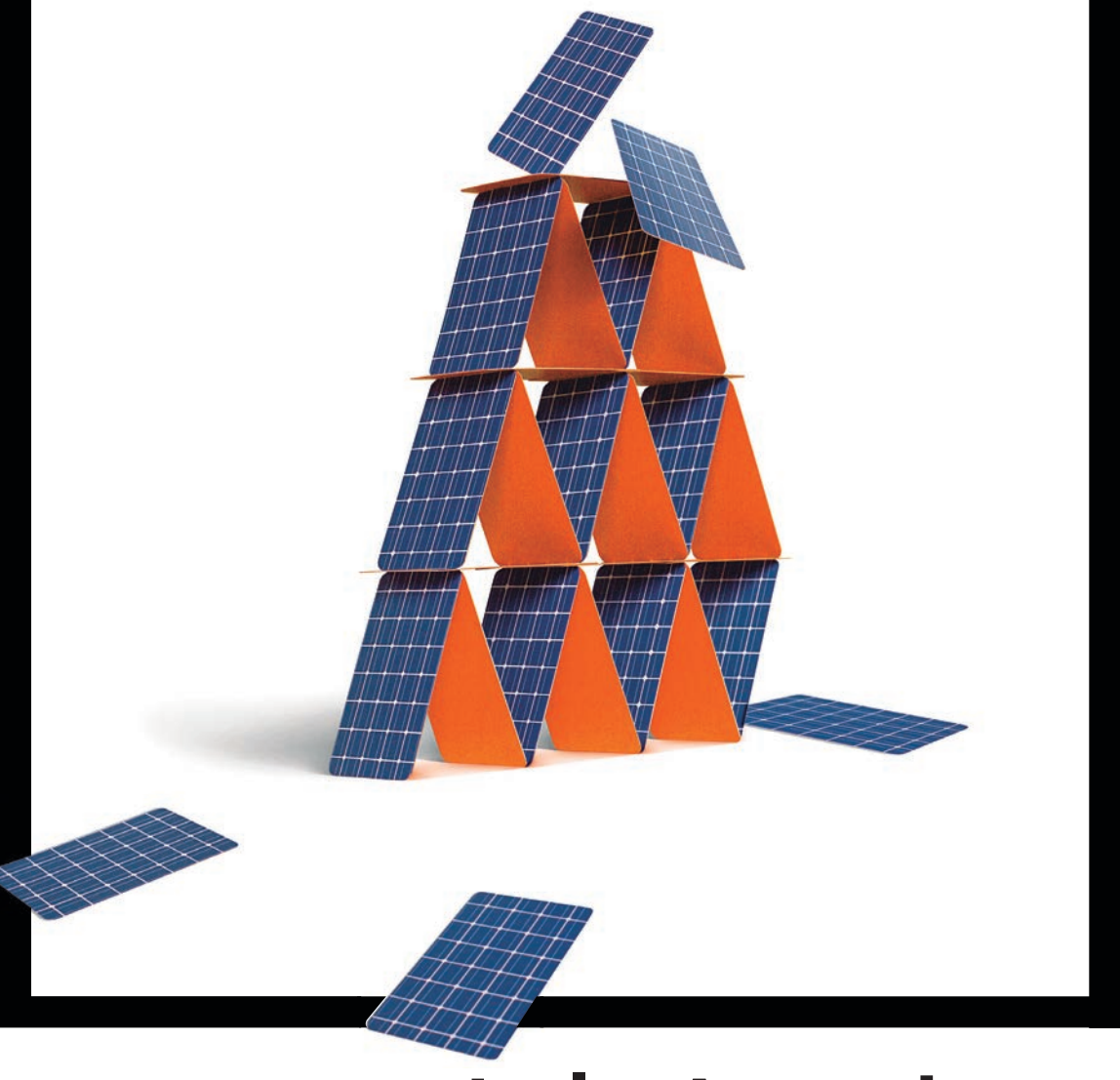
PENÍNSULA ATALAYA



Lalo Agustina

El ocaso del imperio del sol

Abengoa, punto y final a la burbuja energética

Lalo Agustina

El ocaso del imperio del sol

Abengoa, punto y final a la burbuja energética

ediciones península

© Valeriano Agustina Sanllehí, 2017

Queda rigurosamente prohibida sin autorización por escrito del editor cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra, que será sometida a las sanciones establecidas por la ley. Pueden dirigirse a Cedro (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesitan fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra (www.conlicencia.com; 91 702 19 70 / 93 272 04 47).
Todos los derechos reservados.

Primera edición: enero de 2017

© de esta edición: Grup Editorial 62, S.L.U., 2017
Ediciones Península,
Avda. Diagonal 662-664
08034 Barcelona
edicionespeninsula@planeta.es
www.edicionespeninsula.com

ĀTONA VÍCTOR IGUAL · fotocomposición
LIMPERGRAF - impresión
DEPÓSITO LEGAL: B-23.587 - 2016
ISBN: 978-84-9942-561-0

ÍNDICE

Prólogo de Juan Ramón Rallo Julián 11
Introducción 19

1. La mayor quiebra de la historia 23
2. El *boom* de las renovables 47
3. El gran salto de Abengoa 67
4. El reino de los Benjumea 89
5. Felipe, de sol a sol 107
6. Los satélites 133
7. Sobreexposición a la deuda 149
8. Aquí huele a quemado 167
9. La hora de rendir cuentas 189
10. El ocaso 213

Epílogo 229
Agradecimientos 233
Índice onomástico 237

1

LA MAYOR QUIEBRA DE LA HISTORIA

A largo plazo, todos estamos muertos.

John Maynard Keynes

En noviembre de 2015, Abengoa y 25 de sus sociedades filiales en España presentaron preconcurso de acreedores en los juzgados de Sevilla. La empresa del selectivo club del Ibex 35, una de las líderes mundiales en energías renovables y también la mayor y más emblemática multinacional andaluza, buscó la protección judicial para intentar llegar a un acuerdo con sus acreedores y evitar la liquidación. La noticia cayó como una bomba en la capital andaluza, hundió aún más a la empresa en bolsa, desconcertó a los trabajadores y se convirtió, por supuesto, en una cuestión política, casi de Estado. ¿Qué había pasado? Abengoa, presidida por Felipe Benjumea —primer accionista y líder de los diversos grupos familiares de control—, no tenía dinero para pagar sus astronómicas deudas financieras, ni a sus cerca de 28.000 trabajadores repartidos por todo el mundo, ni a los miles y miles de proveedores a los que ya llevaba retrasando múltiples pagos y debía sumas importantes con facturas vencidas desde hacía muchos meses. Tras varios años de enormes tensiones de tesorería —con un fondo de maniobra negativo o ridículo para una empresa de su tamaño— y de un 2015 especialmente complicado por el progresivo deterioro del negocio y la presión de los acreedores, las cuentas corrientes de Abengoa estaban en ese momento más secas que la mo-

jama. El último intento desesperado por dar un giro a la situación, consistente en una ampliación de capital de 650 millones de euros que iba a estar liderada por Gonvarri, filial del grupo vasco Gestamp, había fracasado solo unos días atrás. Y la banca dijo basta. No quería poner ni un euro más. Ni un solo céntimo más, a no ser que la empresa fuera suya. Si Abengoa no hubiera presentado la solicitud para acogerse al preconcurso, cualquiera de sus acreedores financieros podría haber instado el concurso necesario ante el juzgado.

La deflagración se produjo el 25 de noviembre y enseguida quedó claro que no se trataba de una crisis más, como las anteriores vividas en otros emporios empresariales, muy duras en algunos casos. La de Abengoa era diferente por muchos motivos. En primer lugar, por su dimensión, ya que, como desde el primer momento se puso de manifiesto, todas las cifras que aparecían sobre la multinacional sevillana eran estratosféricas. En especial, dos: la referente al número de trabajadores (28.000 en todo el mundo) y la deuda (25.000 millones de euros). Junto con lo anterior, también resultaba muy llamativa la sensación generalizada de que, pese a tratarse de un preconcurso, la realidad era tan negativa, o incluso irreversible, que probablemente no tenía remedio. Había muchísimos más motivos para apuntarse al pesimismo que al optimismo y algunos empezaron a preparar, a toda prisa, las pompas fúnebres.

No era para menos. En el instante de presentarse resignada a su suerte, hundida y hecha unos zorros ante el juez Pedro Márquez Rubio, titular del juzgado mercantil número 2 de Sevilla, Abengoa hacía aguas por todas partes, no contaba con la más mínima confianza de las entidades financieras ni podía pedir dinero prestado a absolutamente nadie en el mundo. Todos los indicadores que permiten evaluar el estado de la salud financiera o el riesgo de una empresa, desde los incidentes judiciales (las ejecuciones) a otros de mayor trascendencia, como la calificación de las agencias de *rating* internacionales o los CDS

—*credit default swaps*, los contratos de aseguramiento contra eventuales impagos—, pasando por la evolución de la cotización de la compañía en bolsa, enviaban desde meses atrás el mismo mensaje a cualquiera que se acercara por ahí: «¡Lárguese, ponga usted los pies en polvorosa!». Sin embargo, los numerosos avisos sobre el grave estado de salud de Abengoa no calaron, en general, ni entre los que se jugaban directamente su dinero, ni entre la opinión pública.

Desde ese mismo año, 2015, las tres principales firmas de calificación crediticia internacional alertaban de que Abengoa estaba en la categoría de empresas emisoras de deuda del llamado *non investment grade* —es decir, en terreno peligroso, fuera del ámbito racional de inversión—: quien pone ahí su dinero puede optar a una mayor rentabilidad al prestar recursos a la empresa, pero a cambio de aumentar considerablemente el riesgo de quedarse colgado. En concreto, Standard & Poor's, que en julio de ese año 2015 había subido el *rating* de la empresa, daba en ese momento a Abengoa una nota de B+, recomendada para inversores con vocación «altamente especulativa»; Moody's tenía asignada para la multinacional una calificación de B3, el último escalón antes de entrar en ese estado en el que dejar el dinero a una firma implica asumir «riesgos sustanciales»; y, por último, la nota de Fitch antes del preconcurso de Abengoa era la B, también en el ámbito de la inversión para los valientes, los osados o los temerarios, es decir, «altamente especulativa», en términos técnicos.

Con la entrada de la empresa en los juzgados el 25 de noviembre de 2015, aunque solo fuera teóricamente para renegociar la deuda, el *rating* de Abengoa cayó al borde del *default*, la suspensión de pagos, y todas las calificaciones crediticias se situaron en el terreno de los «riesgos sustanciales» o «extremadamente especulativas». A esas alturas no había que ser un lince para darse cuenta de lo que pasaba. Fuera cual fuera el futuro de la compañía en los juzgados o al margen de ellos,

había muchísimas posibilidades de que todos aquellos accionistas y acreedores que habían confiado sus recursos a la empresa salieran fuertemente escaldados. Y, eso, en el mejor de los casos. En el peor, no tan improbable, lo habrían perdido todo.

Pero muchos, para su desgracia, no lo intuyeron antes, o no quisieron verlo o fueron incapaces de evitarlo, y entonces ya no podían librarse de anotarse unas fuertes pérdidas. Era demasiado tarde para ellos. Abengoa debía la friolera de 25.000 millones de euros a terceros. La factura incluía unos 20.200 millones que le habían prestado los acreedores financieros (entre los que se encontraban cerca de 300 bancos de todo el mundo y fondos internacionales, además de miles de tenedores de bonos, tanto privados como institucionales) y alrededor de 5.000 millones que aún esperaban cobrar sus proveedores, buena parte de ellos andaluces, pero también del resto de España y, lógicamente, de las decenas de países en los que Abengoa estaba presente. Nunca en toda la historia empresarial española nadie había acabado en los juzgados con una montaña de deuda que fuera siquiera la mitad que la que tenía el gigante español de las energías renovables a finales de 2015. Abengoa llevaba camino de convertirse —de hecho, ya se había convertido— en un tremendo agujero negro para la banca, los fondos y miles y miles de empresas e inversores particulares tras pasar de ser una empresa emblemática a trocar en un pozo sin fondo. El más profundo.

Martinsa Fadesa, la que era hasta ese momento —y continúa siendo todavía— la mayor suspensión de pagos de la historia de España, se precipitó al vacío en 2008, al principio de la Gran Recesión como ya llaman los economistas a la crisis financiera global que empezó a finales de la década pasada, con unas deudas de 7.200 millones de euros. Aunque logró levantarse momentáneamente y aprobar un draconiano convenio de acreedores en 2011, poco después se hizo evidente que no po-

día cumplirlo. La economía no empezó a crecer hasta dos años más tarde y Martinsa fue incapaz de seguir adelante con su plan de pagos, así que volvió a caer y hoy solo queda la sombra de aquel gigante inmobiliario que fue el líder del ladrillo en Europa. Su proceso de liquidación continúa abierto nueve años después de llevar sus libros al juzgado por primera vez.

Con todo, su naufragio no es comparable al de Abengoa, cuyo impacto actual y futuro en la economía española y en el tejido productivo del país es infinitamente superior por el número de personas afectadas, la cantidad y la calidad del empleo directo e indirecto y por su carácter único como empresa. Seguro que nadie tiene la más mínima duda de que siempre habrá buenas promotoras inmobiliarias en Sevilla, Andalucía y en el conjunto de España, pero resulta muchísimo más improbable que emerja con el tiempo, al menos en la capital andaluza, una nueva empresa como la que llegó a ser Abengoa en sus mejores días y aún en el instante mismo de su zozobra.

Líder mundial de las energías renovables

Y es que la Abengoa que se despeñó al vacío en noviembre de 2015 era, como se dice a orillas del Guadalquivir, un «pedazo de empresa». Una grandísima empresa. La pequeña compañía que echó a andar el 4 de enero de 1941 bajo el impulso de los ingenieros Javier Benjumea Puigcerver y José Manuel Abaurre Fernández-Pasalagua y otros socios minoritarios con un capital inicial de 180.000 pesetas —unos 1.100 euros, en la actualidad, sin tener en cuenta la inflación— se convirtió con los años en un potente conglomerado de la ingeniería, las energías verdes, el medioambiente, los biocombustibles y todos los servicios relacionados con las tecnologías de la información. Al igual que muchos de los líderes empresariales españoles de finales del siglo xx o principios del xxi, Abengoa nació y se desa-

rrolló durante el franquismo, pero se convirtió en una multinacional puntera durante la democracia, al calor del crecimiento económico, los fondos de cohesión europeos y la entrada definitiva de España en el club de las primeras economías del mundo. Especialmente, Abengoa dio el gran salto con la llegada del nuevo milenio, cuando pasó de ser internacional a ser verdaderamente global.

A este último periodo, la compañía llegó bien preparada, con una cultura empresarial sólida y lista para aprovechar las oportunidades de negocio que se fueran presentando, tanto en España como en el exterior. Ya en 1966, cuando empezó la apertura de la economía española y facturaba el equivalente a 66 millones de euros, Abengoa dio sus primeros pasos en los mercados internacionales, gracias a los contratos por obras y servicios que le permitieron entrar en Colombia, Venezuela y Guatemala. Su vocación internacional se acentuó con el paso de los años setenta. La empresa no paraba de crecer, pero necesitaba dinero y, como sucedió en tiempos recientes, en vísperas de su mayor crisis, la banca no siempre estaba dispuesta a darlo, bien por no estar convencida o por sus propios problemas internos.

Había que ser una empresa moderna y abrirse al mercado de capitales. Y así se hizo. En 1982, la compañía salió a bolsa por primera vez con toda la ilusión del mundo, cargada de proyectos y ambiciones. Aunque, probablemente, acceder al capital de los mercados no era el único ni el principal motivo de esta decisión estratégica. Y es que, con la salida al parqué bursátil, la familia Benjumea y el resto de los accionistas de referencia de Abengoa buscaban también contar con valoraciones de mercado a sus respectivas participaciones en el capital de la empresa con las que realizar una liquidación más ajustada del impuesto de patrimonio entonces vigente en España. Los accionistas seguían manteniendo un férreo control del grupo, un factor que se mantuvo hasta el final y que es clave para entender muchas de las características propias de esta firma.

Quizás por eso, cuando se elevaron las exigencias de información para las empresas cotizadas, los propietarios de Abengoa se sintieron incómodos y volvieron sobre sus pasos. Las turbulencias de los ochenta —aquellos años en los que los inversores podían mirar a España, como dijo su entonces ministro de Economía, Carlos Solchaga, como «el país donde uno se puede hacer rico más rápidamente»— suponían una alta exigencia y no pocos riesgos para las compañías cotizadas. Tras detectar algunos movimientos extraños en el mercado, los accionistas y gestores de Abengoa decidieron dar marcha atrás. La empresa dejó de cotizar en bolsa en 1989 «para impedir la entrada de socios no deseados» en el capital. Dejó de ser «pública» —como llaman los anglosajones a las sociedades cotizadas— durante siete años. Además, la firma buscaba alejarse de los focos, de la atención mediática y la presión del mercado para centrarse en un cambio trascendental en cualquier empresa, sobre todo si es familiar al 100 % o dominada por una familia o un grupo pequeño de accionistas: el de la transición ejecutiva.

Y es que en 1991 se produjo el relevo generacional en la cúpula del grupo cuando Javier Benjumea Puigcerver, el fundador, decidió jubilarse a los 76 años. Solo dos años antes, el patriarca familiar, trabajador infatigable y verdadera alma de la empresa, había sufrido un infarto cerebral y había quedado muy tocado. No entraba en sus planes hacerlo tan pronto, pero en cuanto se recuperó mínimamente dio el paso de ceder el testigo a sus dos hijos varones: Felipe, de 33 años, fue nombrado presidente ejecutivo, y Javier, de 38, accedió a la vicepresidencia. El patriarca de los Benjumea, que también tenía once hijas, falleció diez años después, el último día de 2001, y no asistió ni al ascenso del grupo a las alturas ni a su fulgurante caída a los infiernos.

El tándem de los hermanos Benjumea Llorente se dio a sí mismo cinco años para asumir el reto de la sucesión del fundador, consolidarse en sus puestos y volver con nuevos bríos al

mercado de valores. Pasado ese paréntesis, que muestra también el celo que tenían los Benjumea y el resto de los accionistas históricos por mantener el control del grupo, Abengoa regresó a la bolsa en cuanto se dieron las condiciones propicias. Lo hizo a través de una oferta pública de venta (OPV) en 1996, con todo listo en el puesto de mando y en el último rincón de la firma para encarar la que sería su época dorada y, lamentablemente, la más perniciosa de su historia. La que le llevó a tocar el cielo con los dedos para a continuación dilapidar décadas de esfuerzos y acabar engullida por sus acreedores bancarios y los fondos buitre.

Pero esto último tardaría aún en llegar. Abengoa entró en el siglo xxi con paso firme. Al final de la década de los noventa, la empresa estaba mucho más diversificada que unos años atrás tanto por sectores de actividad como geográficamente, y las ventas ya se habían multiplicado hasta alcanzar la nada despreciable cifra de los 1.000 millones de euros. El crecimiento se mantuvo constante a partir de entonces, pero el gran despegue —ya con Felipe Benjumea, el presidente ejecutivo, y Javier Benjumea, su hermano mayor y vicepresidente, al timón de Abengoa— vendría un poco más adelante, a partir de finales de la década siguiente, ayudado de forma decisiva por la apuesta del Gobierno socialista de José Luis Rodríguez Zapatero por convertir a España en el paraíso terrenal de las energías limpias. De la mano de la energía termosolar, aunque no solo con ella, Abengoa se puso literalmente en órbita, apoyada en su buen hacer y en un consejo de administración de la matriz o de las principales filiales por los que pasaron, no por casualidad, exministros como Josep Borrell; antiguos altos cargos del PP, como Javier Rupérez y Ramón de Miguel; familiares y personal que había estado al servicio del entonces rey de España, como Carlos de Borbón Dos Sicilias y Alberto Aza, respectivamente; otros. Así, la empresa fue encadenando un ejercicio tras otro en el que las ventas crecían a un ritmo de dos dígitos, las

inversiones se disparaban, llovían los proyectos por doquier y la ingeniería sevillana despertaba la admiración de todos.

Así llegó a sus años más críticos a velocidad de crucero y sin pestañear. Con paso muy firme, el orgullo de saberse en la vanguardia del sector, lanzada, sin mirar atrás ni a los lados... Pocos meses antes del desastre, Abengoa tenía 1.600 megavatios (MW) de capacidad de generación de energía eléctrica instalada, 28.000 empleados, centenares de filiales en Europa, América, África y Asia y valía 4.000 millones de euros en bolsa. Una fortuna, un orgullo para todos y para Felipe Benjumea, que con su 6 % del capital superaba los 240 millones de patrimonio únicamente con las acciones de la empresa. Abengoa no solo era enorme y valía mucho dinero, sino que era tremendamente puntera gracias a la alta cualificación de sus trabajadores, los más de dos millones de horas anuales en formación que recibía la plantilla o los 600 millones invertidos cada ejercicio en investigación y desarrollo (I+D), con un equipo de casi 900 ingenieros dedicados a estas tareas. Los resultados, además, confirmaban esta apuesta.

Sin apenas poder contener el aliento, el grupo llegó a su cénit en 2012 cuando, a pesar de la dura crisis que aún vivía España y que azotaba también a otros muchos países europeos y a los emergentes, la firma superó los 7.800 millones de facturación. Impresionante, no por la cifra en sí —que también—, sino por el momento en el que Abengoa la había alcanzado. Era, por derecho propio, una de las primeras firmas mundiales del sector y, obviamente, la primera empresa de Andalucía, donde desafortunadamente no existen grandes multinacionales como Abengoa ni hay apenas, ni las ha habido, compañías que se acerquen un poco a lo que llegó a ser esta empresa.

Una liquidación encubierta

Esta era, a grandes rasgos, la empresa que estaba contra las cuerdas en noviembre de 2015 y que nadie, absolutamente nadie, quería ver desaparecer por los efectos devastadores incalculables que amenazaba con provocar a su alrededor. Había tanto en juego que, en efecto, el grupo no fue a concurso de acreedores y eso alivió a muchos. En realidad, su salvación se logró solo formalmente tras un brutal y prolongadísimo proceso de esquilmación. Aunque eso vino después. Desde el primer momento, el objetivo de los propietarios y gestores de la empresa era que Abengoa no suspendiera pagos por al menos dos motivos: el primero era que, en una compañía cuyo negocio depende tanto de las concesiones públicas o los grandes contratos ligados directa o indirectamente a administraciones de todo tipo, como es el caso de Abengoa, el concurso de acreedores supondría el fin del partido, el cierre de cualquier posibilidad de licitar siquiera por intentar sumar un nuevo proyecto. Y eso, como se verá, era clave no solo para el futuro de la empresa sino para su propia supervivencia. El segundo motivo tiene más que ver con la experiencia en la gestión de las crisis en España, de cualquiera de ellas. Las estadísticas oficiales dicen que más del 90 % de las empresas que presentan concurso de acreedores en este país no consiguen levantarlo jamás. Mueren, desaparecen sin más, ahogadas por sus deudas y por una cultura empresarial y social que barra el paso al que fracasa y no le permite levantarse. Las pocas compañías que logran superar el concurso pierden la mayoría de sus activos en el proceso y acaban, las más de las veces, muy disminuidas o en manos de terceros.

Se trataba de que no pasara precisamente eso. Con su invocación al artículo 5 bis de la Ley Concursal a finales de noviembre de 2015, el que rige el preconcurso de acreedores, Abengoa logró que el juez le diera cuatro meses de plazo para

intentar llegar a un acuerdo con la banca y los fondos y establecer un plan de pagos realista. Así lo explicó la empresa en un comunicado, en aquella mañana de noviembre de 2015 trepidante para la empresa y con la acción cayendo un 53 % en bolsa, nada más presentar el preconcurso: «La sociedad continuará con el proceso de negociación con sus entidades financieras acreedoras con la finalidad de alcanzar un acuerdo que garantice la viabilidad financiera», dijo en un comunicado que envió a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Durante los 120 días siguientes, justo hasta el Lunes de Pascua siguiente (el 28 de marzo de 2016), nadie podía pedir la ejecución judicial de las deudas vencidas ni instar en los juzgados la declaración del concurso necesario de acreedores. El blindaje judicial en España, completado con otras acciones similares ejercidas inmediatamente después en Estados Unidos, Brasil, México y otros de los muchos países donde el grupo contaba con filiales relevantes, permitió a la compañía ganar un tiempo precioso para negociar su plan de rescate. Normalmente, las empresas en preconcurso negocian quitas y esperas con los acreedores, buscan un socio o se venden. O, directamente, desisten y se declaran insolventes.

Abengoa, no. La empresa estaba muy lejos de tener el control de la situación y, por eso, negoció lo único que tenía a su alcance: un plan de rescate en toda regla. En los meses siguientes, logró seguir viva con varias inyecciones de liquidez de la banca y, sobre todo, de diversos fondos oportunistas —que siempre aparecen por las empresas cuando huelen sangre y que obtienen tipos de interés vampirescos—, pactó una futura capitalización de la deuda y, como contrapartida obligada, cedió casi desde el primer momento el poder fáctico de los destinos de la empresa a los acreedores, que pasaron a imponer todas las decisiones de calado a unos accionistas y un consejo de administración superados por las circunstancias. El proceso fue tremendamente complejo, estuvo a punto de fracasar varias veces

y no pudo concretarse durante los cuatro meses del preconcurso.

Abengoa ganó tiempo cuando lo presentó el 25 de noviembre de 2015 y volvió a acudir al juez el último día de plazo de marzo de 2016 con el único propósito de... ¡ganar más tiempo aún! Porque no fue capaz de hacer más, en buena medida por la rapiña de los fondos buitres y la defensa numantina de sus intereses por parte de los acreedores. El único contenido del acuerdo de refinanciación que Abengoa presentó al juez el 28 de marzo para que lo homologara era, en realidad, una prórroga más —*standstill*, en la jerga— de siete meses. Su pacto con los acreedores, tras cuatro meses de reuniones interminables, no pretendía nada más que contar con más tiempo para encontrar una solución definitiva que se intuía tremendamente compleja. El caso es que, entre el preconcurso y el acuerdo de refinanciación —que el juzgado mercantil de Sevilla homologó en abril de 2016—, la compañía consiguió zafarse y evitar un final abrupto.

Aparentemente, desde que presentó el preconcurso, el drama estaba servido: había despidos, desinversiones, muchísima tensión y una incertidumbre absoluta. Pero no pasaba nada, más allá de la descomunal crisis de la empresa. Puertas afuera, todo seguía igual, había un preconcurso y se estaba negociando... No era verdad. En la práctica, el grupo ya se estaba desmoronando.

Para cualquier observador mínimamente perspicaz era evidente lo que estaba pasando. Lo vivido por Abengoa desde noviembre de 2015 constituye una mezcla entre un concurso de acreedores al uso y una liquidación disfrazada o, si se prefiere, una dación en pago como la que protagonizan tristemente los ciudadanos hipotecados que no pueden pagar sus deudas y entregan por este motivo su casa al banco. En el caso de Abengoa, para intentar salvar la compañía, Felipe Benjumea y el resto de los accionistas de control dieron desde el principio las llaves

de la empresa a la banca, los fondos y los tenedores de bonos sin que en esta decisión fuera partícipe o plenamente consciente el conjunto del capital. Todos los acreedores financieros se convirtieron en los propietarios y los administradores de hecho. Los accionistas históricos y los inversores de la multinacional, que llegó a superar los 4.000 millones de euros de valor en bolsa en su momento más álgido, se quedaron prácticamente sin nada. El desplome bursátil que siguió al preconcurso de acreedores situó el valor de mercado por debajo de los 200 millones de euros. Dice el axioma bursátil que, por muy mal que esté, una empresa nunca vale cero, aunque Abengoa casi lo invalida después de perder más del 95 % de su capitalización en muy poco tiempo.

Este valor real tras el descalabro en bolsa es el que explica que la banca y los fondos se convirtieran con la crisis en los verdaderos propietarios de la compañía, ya que la empresa estaba desahuciada y, lógicamente, cada euro nuevo que entraba en la firma —ya fuera por inyecciones frescas de fondos o por la capitalización de la deuda previa— implicaba la dilución casi absoluta de los antiguos accionistas. Y no fue total, el 100 %, porque los acreedores entendieron que para conseguir hacerse con la empresa de la forma más pacífica y de manera más rápida debían ofrecer a los accionistas algo a cambio: un pedacito de la nueva Abengoa que implicara a la vez la esperanza de una revalorización futura a través de la que recuperar una pequeña parte de lo que se había evaporado. Los acreedores financieros actuaron así no porque pensaran que los accionistas, desde la familia Benjumea hasta el más pequeño ahorrador, lo merecieran, sino con el único objetivo de esquivar el concurso —y el consiguiente deterioro y pérdida de negocio que se produce en tales circunstancias— y orillar un escándalo que soliviantara a los accionistas minoritarios y pusiera contra las cuerdas a la CNMV.

Deudas por el 2,5 % del PIB

En cualquier caso, el colapso de Abengoa llevaba aparejada una factura descomunal también para la economía española. Los citados 25.000 millones de euros de deudas suponían alrededor de un 2,5 % del producto interior bruto (PIB) de España o el equivalente al 60 % del dinero empleado para rescatar a la banca en 2012, cuando hubo que pedir ayuda a Bruselas y el país estuvo al borde de la intervención. Quizás los únicos que, por volumen de deuda o por el dinero enterrado en su reflotamiento, puedan equipararse al desastre de Abengoa fueran precisamente los bancos que heredaron el negocio de las antiguas cajas. Bankia, el engendro formado por Caja Madrid, Bancaja y otras cinco pequeñas entidades de ahorro en 2010, necesitó 23.000 millones de fondos públicos a través de una macroampliación de capital llevada a cabo en mayo de 2012 para evitar su desaparición. Lógicamente, las deudas de Bankia y sus compañeros de viaje (Catalunya Banc, Novagalicia y Unnim, también nacionalizadas) eran muy superiores a las de Abengoa y fueron rescatadas precisamente por eso, para proteger a los ahorradores... y a los bancos alemanes que lo habían financiado. Tras el pinchazo de la burbuja inmobiliaria, el hundimiento del estadounidense Lehman Brothers, la crisis financiera y la Gran Recesión, nada volvió a ser como antes. La factura total directa empleada para rescatar a la banca superó los 100.000 millones de euros teniendo en cuenta todos los conceptos.

Pero la gran diferencia de Abengoa con los bancos era que estos no podían quebrar. Así lo dicen los manuales de economía, y al principio de la crisis se habían puesto de manifiesto las consecuencias de obviarlo, como se comprobó con el supuesto error al dejar caer a Lehman en septiembre de 2008. La empresa controlada por los Benjumea no era un banco, ergo podía ir a concurso, liquidarse en caso de no llegar a un acuerdo con los acreedores y desaparecer. Al menos en teoría. Cuando

una empresa tiene tantos problemas de liquidez que no puede pagar ni las facturas más básicas, su balance está desequilibrado y ve seriamente alterada su propia solvencia y, además, nadie confía en sus gestores, el resultado solo puede ser uno: su desaparición. Así debería ocurrir de forma natural en las economías de mercado, dotadas de leyes para encauzar el nacimiento y el crecimiento de las empresas y también con normas y procedimientos para poner cierto orden en el momento trágico de su defunción y entierro. Sucede todos los años en centenares de miles de casos y probablemente es bueno que sea así. Abengoa llevaba camino de ser uno de los más ilustres cadáveres del cementerio, aunque, probablemente, el estado de su tesorería en el momento del tránsito solo le permitía aspirar a una fosa común y no a un gran panteón, como podría suponerse por su tamaño, su desempeño y su prestigio hasta su gran crisis.

La estupidez del *too big to fail*

En cualquier caso, no fue así. Casi desde el mismo inicio del proceso judicial, quedó claro que Abengoa, aunque no era un banco, tampoco podía caer. El *too big to fail* —la expresión con la que los anglosajones se refieren a las entidades financieras sistémicas, es decir, demasiado grandes para sucumbir— iba a ser también de aplicación en este caso. Por motivos económicos, por supuesto, pero también por otros, sean políticos o sociales. En noviembre de 2015, España estaba exactamente a un mes de la celebración de las elecciones generales para escoger a los diputados del Congreso y el Senado y había demasiado en juego como para acudir a votar el 20 de diciembre con Abengoa difunta y de cuerpo presente. La movilización para salvar la empresa en esas primeras horas críticas fue extraordinaria e involucró a todo el mundo, desde la propia compañía a los altos ejecutivos y miembros del consejo de administración

de los principales bancos, las patronales, los sindicatos y el sursuncorda. En el plano político, Susana Díaz, presidenta de la Junta de Andalucía, se jugaba literalmente el cuello en el asunto y actuó en consecuencia. Removió Roma con Santiago para lograr apoyos para Abengoa. Llamó al Santander y a CaixaBank, los dos principales acreedores financieros españoles, a varios ministros del Gobierno, a la propia empresa...

También Mariano Rajoy, el presidente del Gobierno que más había legislado para recortar las ayudas a las energías renovables a fin de cumplir con el déficit público, tenía mucho que perder si Abengoa entraba definitivamente en barrena. Los teléfonos de los distintos ministerios económicos echaron humo en esos días y se produjo una movilización general que logró los frutos deseados: que no hubiera concurso. En el corto plazo, además, había otro factor que jugaba a favor de la continuidad de la empresa: los bancos, tan castigados en sus beneficios y sus cotizaciones bursátiles después de años de la crisis iniciada en 2008, de la sequía crediticia posterior y de los saneamientos masivos en sus carteras inmobiliarias, no estaban para muchas historias en ese momento. En las primeras horas tras la aparición de la «bomba Abengoa», la consigna que tenían los negociadores de los departamentos de fallidos de las entidades financieras era que no hubiera concurso de acreedores antes de fin de año. Así podían evitar que las provisiones que hubieran tenido que realizar en caso de que la empresa solicitara la declaración judicial de insolvencia no enturbiaran el cierre del ejercicio y estropearan los «resultados de la recuperación». Si aquello acababa en una voladura, decían, tenía que ser controlada, en el momento y de la manera oportuna. En cualquier caso, partir del 1 de enero, por supuesto. Varios bancos estaban convencidos de que eso era lo que iba a suceder: «En enero, concurso —decían— y luego, ya veremos».

Por otra parte, en el plano político, pero también psicológico, las amenazas de un derrumbe de Abengoa para la recupe-

ración económica del país no eran menores en absoluto. La grave crisis del grupo de ingeniería y energías renovables contaba con todas las papeletas para convertirse en un tsunami en un momento en el que los datos macroeconómicos decían que España empezaba a salir del hoyo tras las dos recesiones (2009 y 2011-2012) recientes y la mayor destrucción de empleo (cerca de 3 millones de nuevos parados) en los años anteriores. En los estertores de 2015 faltaba mucho, muchísimo, para recuperar la normalidad, pero el concurso de acreedores o la liquidación de Abengoa hubieran emborronado de un plumazo el PowerPoint de datos macroeconómicos que servían de base para el optimismo oficial del Gobierno.

El mayor golpe se hubiera producido en Andalucía, especialmente en Sevilla, donde la posible caída de la empresa se convirtió en el principal motivo de preocupación económica de sus habitantes. Hasta el punto de que todo el mundo estuvo pendiente desde el primer momento de los acontecimientos en su buque insignia empresarial. Y con el alma en vilo desde ese fatídico 25 de noviembre de 2015 en adelante, durante todos los días, semanas y meses que pasaron hasta el último día de plazo del preconcurso de acreedores. «Mire usted, espero que se salve, que se consigan las adhesiones suficientes de los acreedores y que el juez homologue el acuerdo porque, si no, no sé lo que va a pasar», le comentó un taxista a un abogado de Abengoa justo antes de la Semana Santa de 2016. La conversación se había iniciado en la estación sevillana del AVE segundos después de que el letrado le indicara que iba a la calle Energía, 1, en el Campus de Palmas Altas. Es decir, a los cuarteles generales de Abengoa en un flamante parque tecnológico obra del prestigioso arquitecto británico Richard Rogers, adjudicado en 2007, al final de la burbuja, e inaugurado en 2009, en plena crisis. Costó 140 millones de euros. Ese taxista estaba preocupado, como todos sus compañeros de profesión. Y como lo estaban los hoteleros de la ciudad, los restauradores, las em-

presas de servicios, los proveedores y prácticamente toda la sociedad sevillana y andaluza. En el ámbito de la educación superior, por ejemplo, cerca del 50 % de los cerca de 200 estudiantes que se licenciaban cada año en el Colegio de Ingenieros Industriales de Andalucía Occidental encontraban trabajo en Abengoa, ya fuera en Sevilla o en sus filiales en el exterior, lo que ayudaba a prestigiar al centro y a estabilizar sus ingresos para poder apuntalar sus líneas de investigación. «No solo eso, Abengoa era una empresa tractora, muchas compañías vivían por y para ella y se han visto muy perjudicadas por su caída», comentaba un director del Colegio de Ingenieros sevillano a mediados de 2016.

Para satisfacción del taxista y de los accionistas atrapados, los acreedores y la propia empresa, el acuerdo de refinanciación logró el apoyo mínimo de la banca requerido por la ley por lograr su homologación judicial y Abengoa salvó ese primer *match ball*. Pero la partida no había acabado. Hasta que no se materializara formalmente el plan de rescate, que implicaba capitalizar buena parte de la deuda, realizar nuevas inyecciones de liquidez y que los acreedores financieros se quedaran con el 95 % de la empresa, todo pendía de un hilo. Las nuevas inversiones estaban paralizadas, seguía escaseando el dinero y los problemas judiciales arreciaban... estrechando el cerco sobre Felipe Benjumea y alguno de sus más estrechos colaboradores, que ya hacía meses que se habían visto forzados a abandonar la empresa por la puerta de atrás.

Quien paga, manda

Quien paga, manda, dice el refrán. Y la banca y los fondos aplicaron esta gran verdad desde el momento en el que se convencieron de que el consejo de Abengoa, con Felipe Benjumea al frente, era incapaz de sacar la empresa adelante. En septiembre

de 2015, justo antes de que se desbloqueara la ampliación de capital de 650 millones que exigía la banca y que llevaba mes y medio empantanada, el menor de los Benjumea tiró la toalla y dejó la presidencia de la entidad. No fue una decisión deseada ni prevista, sino forzada por un grupo de bancos, con el Santander como ejecutor.

El 23 de septiembre de ese año, Rodrigo Echenique, vicepresidente de la entidad que preside Ana Botín, llamó por teléfono a Antonio Fornieles, en aquel momento consejero coordinador de Abengoa, y le dijo que, finalmente, el Santander, el HSBC y Citigroup —los tres bancos que se habían comprometido a asegurar la ampliación de capital anunciada mes y medio atrás— habían dado por fin su visto bueno definitivo. Ya se podía firmar. ¡Abengoa estaba salvada! «Pero hay una condición, Antonio, que es irrenunciable e innegociable: Felipe tiene que marcharse», le dijo Echenique a Fornieles, según fuentes conocedoras de la conversación. En ese mismo instante, el consejero de Abengoa informó inmediatamente al resto del consejo de administración, en vilo desde hacía semanas por una ampliación de capital que no acababa de concretarse. Lógicamente, se montó la mundial. La lógica alegría por ver despejado el camino en un punto clave traía aparejada, eso sí, una papeleta nada desdeñable: el consejo de administración debía destituir a su presidente, al hijo del fundador, al primer accionista individual, al representante de Inversión Corporativa (IC), la sociedad propietaria del 20 % del capital y poseedora de más del 50 % de los derechos políticos de Abengoa... Los consejeros tenían que mandar a casa a su jefe, el mismo que les había nombrado a ellos y con el que habían compartido, en muchos casos, bastantes batallas. Alucinante, o no tanto: la mayoría de las veces que la banca asume el control de una empresa (como ocurrió en Metrovacesa, Pescanova, Isolux o tantas otras), hay cambios en el capital y en la gestión. Abengoa no podía ser una excepción. Para los conse-

jeros era durísimo, pero el dilema estaba claro: o echaban a Felipe o estaban muertos.

Benjumea no quería irse. Consideraba que su salida era un tremendo error, que no tenía ningún sentido, que el Santander, el Citi —el padre de la idea— y los demás no tenían ningún derecho en exigirla porque no eran accionistas. Por eso, descolgó el teléfono y llamó indignado a Echenique para pedirle explicaciones y trasladarle su negativa tajante a renunciar. La conversación no fue agradable para ninguno de los dos. El consejero del primer banco del país se reafirmó en la condicionalidad del aseguramiento de la ampliación de capital a la marcha del presidente y —añaden las fuentes citadas— le espetó a Benjumea: «Felipe, ya sabes cómo están las cosas y no hay vuelta de hoja: tú te vas, se firma la operación y nombráis presidente ahora mismo a Javier Monzón». Benjumea montó en cólera y le dijo que no, que no iban a poner al frente a Monzón, un alma en pena, expresidente de Indra, de donde salió de mala manera en 2014, y... buen amigo de Ana Botín. Monzón, un ejecutivo bastante desprestigiado, no iba a ser el nuevo presidente, aunque lo dijera el Santander y por mucho que Abengoa estuviera con el agua al cuello. «Vale, vale, pero tú te vas o no hay ampliación que valga», dicen que cerró la conversación Echenique.

El aún presidente reunió al consejo, explicó la situación a sus miembros y se ausentó de la sala de juntas para que votaran su propio cese. Hubo unanimidad. Benjumea ya era historia de Abengoa, aunque, en una demostración de lo absurdo de la situación, no le sustituyó en el cargo Monzón ni ningún otro alto directivo externo sino José Domínguez Abascal, conocido como Pepón, el hasta entonces secretario técnico, que se convirtió en el nuevo presidente no ejecutivo. El resto del consejo no cambió. El golpe de la banca se cobró la cabeza de Benjumea, pero el máximo órgano de decisión de la empresa tras la junta de accionistas permaneció invariable en todo lo demás.

Benjumea no se fue de vacío: se llevó una indemnización de 15 millones de euros y firmó con la empresa un contrato de asesoramiento hasta diciembre de 2016 por un millón de euros adicional. *Pas mal*. Por el primero de estos dos hechos, a finales de 2015, tanto Felipe Benjumea como su exconsejero delegado, Manuel Sánchez Ortega —que abandonó su cargo en mayo de 2015 para irse dos meses después a Blackrock, pero que siguió de consejero hasta septiembre—, recibieron una querella por parte de un grupo de bonistas. Carmen Lamela, jueza instructora de la Audiencia Nacional a quien cayó el asunto, la aceptó a trámite, retiró el pasaporte a ambos directivos, les prohibió salir de España, les puso fianzas millonarias y los obligó a presentarse a firmar ante su juzgado dos veces al mes.

Como se verá más adelante, no fueron las únicas acciones judiciales contra altos directivos de Abengoa, pero estar en concreto hicieron mucho daño, además de a los afectados, a la empresa y a su reputación. Estéticamente, el asunto era muy feo. Dos insignes altos directivos —uno de ellos, su expresidente y aún principal accionista— se llevaban un buen dinero a casa al mismo tiempo que la compañía se desangraba entre una montaña de deudas, el caos y el desgobierno. Porque en diciembre, muy poco tiempo después de la salida de Benjumea, no había forma humana de pagar a los trabajadores, y la banca, presionadísima por todo el mundo, tuvo que habilitar una línea extra de liquidez para evitar el cortocircuito total. Volvió a ocurrir lo mismo en los meses siguientes y también en junio de 2016, cuando tocaba afrontar la paga extra de verano. Los trabajadores cobraban porque era la única forma de mantener viva la empresa, pero el dinero que entraba para estos fines se pagaba como si fuera oro.

Los bonistas no tuvieron tanta suerte. Enseguida empezaron a sucederse los impagos de cupones de las emisiones de deuda vigentes, aunque Abengoa estaba cubierta de posibles embargos y ejecuciones de garantías gracias, primero, al pre-

concurso y al acuerdo de financiación y su *standstill* —la espera aprobada por los acreedores—, cuatro meses después. Allí donde la financiación era necesaria para acabar los proyectos en marcha, Abengoa se vio obligada a buscar salidas que, dentro de sus posibilidades, le permitieran minimizar las pérdidas. Así sucedió en Brasil, donde contaba con muchos proyectos en marcha, y en otros mercados.

Mientras tanto, la banca y los fondos que estaban trabajando en el plan para salvar la empresa dieron nuevos pasos para sacar adelante su estrategia. En marzo, la compañía anunció pérdidas de 1.213 millones de euros en 2015 y volvió a cambiar a su cúpula. Domínguez Abascal, que había sustituido en el septiembre anterior a Benjumea como presidente de Abengoa, fue destituido de forma fulminante en medio del fuego cruzado entre los acreedores y Benjumea en la discusión por ver qué porcentaje de capital mantendrían los accionistas cuando se capitalizaran las deudas. Al parecer, Pepón estaba demasiado próximo a los postulados de las entidades financieras. Ocupó su puesto Antonio Fornieles, que apenas llevaba un año en la compañía y que procedía de KPMG, la firma de servicios profesionales que asesoraba a las entidades financieras en el plan de reestructuración de Abengoa.

A finales de ese mes de marzo, llegó el acuerdo con la banca para la ya citada prórroga de siete meses y, en agosto, por fin, se anunció el pacto para aprobar el rescate de Abengoa. Los accionistas «renunciaban» a todo, los acreedores perdonaban el 70 % de sus deudas y se convertían, junto con los nuevos fondos que inyectaban dinero nuevo, en los dueños de la nueva Abengoa. La vieja ya era historia. Y, como diría el exvicepresidente del Gobierno Alfonso Guerra, a la nueva «no la conocería ni la madre que la parió». En el mejor de los casos, iba a quedar una empresa muchísimo más pequeña, con una deuda muy inferior, eso sí, pero con sus ingresos comprometidos durante años para pagar a los acreedores. Sin capacidad de finan-

ciarse a corto plazo ni opción para realizar grandes inversiones, sin prestigio y sin un rumbo claro. ¿Cómo llegó Abengoa a ser lo que fue? ¿Quién la hizo posible y cómo? ¿Tenía fundamentos sólidos? ¿Se gestionó correctamente? ¿Por qué cayó realmente? ¿De quién o de quiénes fue la culpa? El caso Abengoa sigue abierto y su futuro, repleto de incertidumbres, aún no está escrito. Parte de estas cuestiones tardarán todavía varios años en dirimirse en los tribunales, pero otras se pueden contestar ya, a la vista de los hechos. Son muchos los que quieren respuestas a cada una de las preguntas anteriores. Y, las más de las veces, no hay una única respuesta.