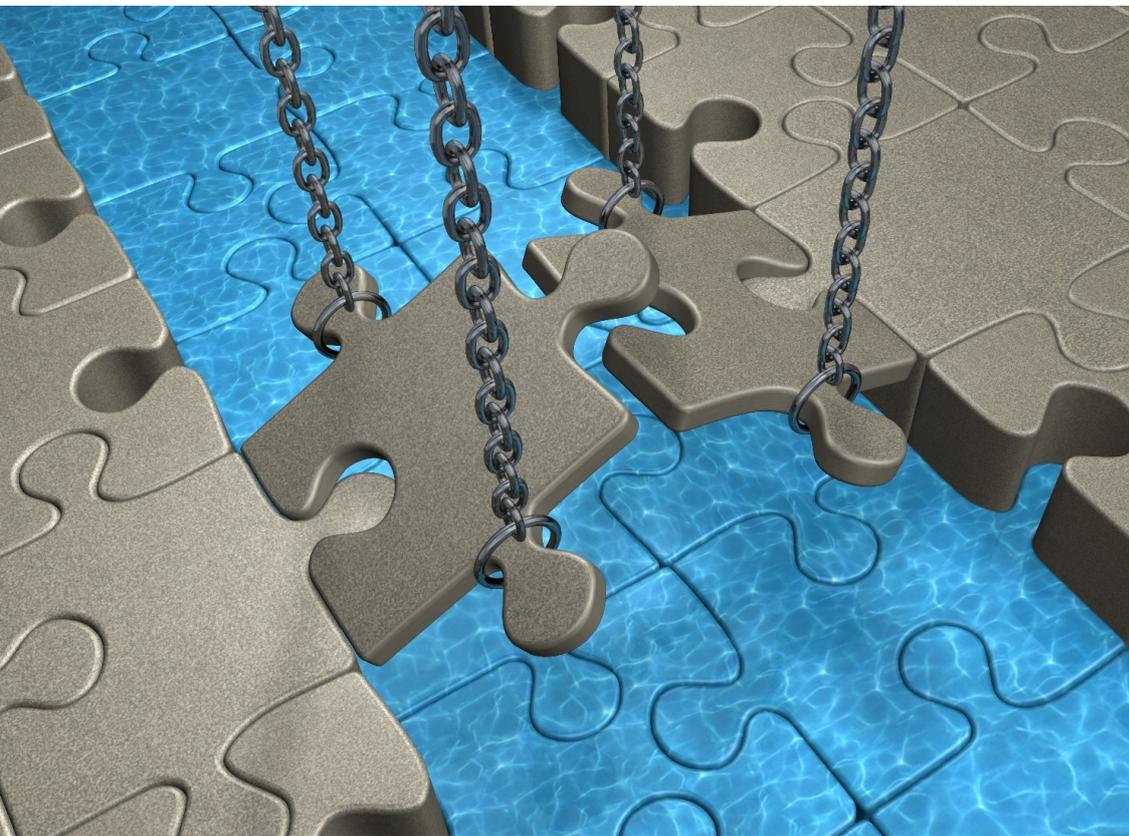




Newsletter Especial Adquisición de empresas



Contenido:

Las operaciones caen un 22% en el primer semestre del año	2
El mercado ibérico cerró 2012 a la baja	3
Transacciones en 2012 por mercados (Alto, Medio y Bajo)	4
Reestructuración de sector bancario	5
Entrevista con J. M ^a Álvarez Arjona	6-7
Creación de fusiones transfronterizas	8-10
Principales novedades legislativas desde 2010	11
Publicaciones: obra 'Adquisición de empresas'	11
Actualidad	13-14
Evolución al alza de los concursos de acreedores	15

Tiempos difíciles para las operaciones de M&A

El sector de M&A vive **tiempos difíciles**, tal y como queda reflejado en los últimos estudios relativos a las operaciones transaccionales. En concreto, los prestigiosos **informes** de *Transactional Track Record (TTR)* advierten de que las fusiones y adquisiciones españolas han **caído un 22%** en el **primer semestre de 2013**. El dato es reflejo de la tendencia a la baja iniciada tiempo atrás. Así, la *Guía M&A TTR 2013* destaca que en **2012** las operaciones **descendieron un 10% con respecto al año anterior**. Por su interés, en este trabajo le ofrecemos las principales conclusiones de dichos estudios.

En páginas interiores, **José María Álvarez Arjona**, abogado experto en adquisición de empresas, repasa en una **entrevista** los aspectos más relevantes del ámbito de su **especialidad**. Por su parte, el catedrático de Derecho Civil **Ángel Carrasco Perera** detalla las principales **novedades legislativas** en la materia producidas desde 2010. Ambos expertos, del despacho Gómez-Acebo & Pombo, son codirectores de la cuarta edición de la **obra *Adquisiciones de empresas***, editada por **Thomson Reuters Aranzadi**, que acaba de ver la luz.

Además, el catedrático de Derecho Financiero y Tributario **José Manuel Calderón**, profundiza en un meritorio trabajo en el ámbito de la **creación de fusiones transfronterizas** y compensación (fiscal) de pérdidas extranjeras.

Por último, en páginas de actualidad podrá encontrar un **resumen** de las **últimas operaciones** de adquisición y fusión de empresas.

12 de julio de 2013

Evolución de las operaciones de M&A (TTR)

Las fusiones y adquisiciones españolas caen un 22% en el primer semestre de 2013

La crisis está afectando de plano a todos los sectores de la economía y el de M&A no es la excepción. Así, lo corroboran los datos objetivos plasmados en el informe semestral de 'Transactional Track Record' (TTR). En concreto, el número de transacciones de fusiones y adquisiciones registrado en España durante los seis primeros meses del año se ha reducido en casi un 22% respecto al mismo periodo de 2012.

El dato viene a confirmar la tendencia negativa de los últimos años. En este sentido, cabe apuntar que en 2012 el número de transacciones disminuyó cerca de un 10% y la inversión un 15% con respecto a 2011, según datos de TTR para el mercado ibérico.

No obstante, el informe relativo al primer semestre de 2013 ofrece un dato que hace albergar esperanzas para el futuro: el volumen de inversión se ha incrementado debido a operaciones como la fusión valorada en 3.000 millones de euros de 'Bank Zachodni' y 'Kredyt Bank', filiales de Banco Santander y KBC Bank en Polonia.

Por tanto, el sector financiero ha sido el que ha protagonizado las transacciones de mayor importe debido a la reorganización de sus participadas, tal y como ha hecho Bankia al adquirir el 50% del capital que todavía no controlaba en la aseguradora Aseval a Aviva Europa, o a las desinversiones realizadas en Latinoamérica como la salida de BBVA de AFP Horizonte en Colombia y Perú.

Otro aspecto positivo del informe es la puesta en valor de la consolidación de las empresas estadounidenses y francesas en el mercado español, destacando la compañía logística francesa 'Norbert Dentressangle', que se ha hecho con la filial española del grupo alemán 'Fiege' por 100 millones de euros.

Asimismo, resalta la ampliación en el accionariado de la tecnológica 'Peertransfer' por parte de la firma de capital de riesgo estadounidense 'Spark Capital Partners'. Las empresas españolas, por su parte, apuestan por Portugal,



El volumen de inversión se ha incrementado debido a las transacciones realizadas por el sector financiero

El Gobierno ha agotado el plazo hasta el último día para cumplir con el compromiso que adquirió de aprobar el Proyecto de Ley en el segundo trimestre de 2013

Brasil y Chile como los mercados prioritarios para realizar inversiones.

Capital riesgo

Por otro lado, TTR ha indicado que el número de transacciones cerradas por las firmas de capital riesgo en España ha descendido un 16,5% respecto a los primeros seis meses de 2012, ace-

lerando la caída del volumen de inversión que comenzó a principios de 2013.

De entre las cinco transacciones con mayor importe, destaca la compra por 1.075 millones de euros de la gestora de residuos Befesa Medio Ambiente, hasta ahora filial de Abengoa, por parte de 'Triton Partners'. Esta operación ha supuesto la entrada del 'private equity' británico en el mercado español.

Además, el informe publica los ranking de asesoramiento financiero y jurídico del primer semestre de 2013 de M&A, capital riesgo y ECM, donde se informa de la actividad de las firmas destacadas por número de transacciones y por importe de las mismas.

12 de julio de 2013

Evolución de las operaciones de M&A (TTR)



El mercado ibérico cerró 2012 a la baja

Como hemos indicado, el mercado de fusiones y adquisiciones en el mercado ibérico descendió en 2012 un 10% con respecto al año anterior, según deja constancia la *Guía M&A TTR 2013*, que recoge toda la información transaccional del sector de fusiones y adquisiciones del mercado ibérico en 2012. Dicho informe es de gran valor ya que, además de los datos globales, ofrece información detallada de las operaciones más relevantes, así como la actividad de las empresas, bancos, consultoras, asesores financieros y asesores jurídicos que han intervenido en las transacciones del año 2012.

El estudio consta de 319 páginas divididas en dos bloques (España y Portugal) en los que se ofrece información sobre las transacciones en los mercados Alto, Medio y Bajo, así como las relativas a entidades (Bancos, asesores jurídicos...) y sectores y subsectores (Energía y Renovables, Industria...)

Para una mayor claridad expositiva, el

informe ofrece un resumen sobre la actividad del mercado transaccional ibérico 2012:

Principales conclusiones

1. El sector de M&A en el mercado ibérico ha experimentado un descenso tanto en volumen de inversión como en número de operaciones cerradas, con respecto a 2011. En concreto, el **número total de transacciones** ha disminuido **cerca de un 10%** y la inversión un 15% aproximadamente.
2. Las **principales trabas** para el sector de M&A: las condiciones de financiación, con un acceso limitado al crédito, y la delicada situación económica de las empresas.
3. Los **sectores** que mayor relevancia han tenido: el ámbito financiero, la industria alimentaria, la consultoría, y el tecnológico.
4. La inversión de **capital riesgo** en España y Portugal a lo largo del año ha sufrido un **descenso cercano al 20%** con respecto a 2011, al igual que el número de transacciones que ha disminuido entre un 5% y un 10%. El mercado alto es el que más se ha resentido, siendo el mercado medio el que se ha mantenido más estable.
5. Los fondos de **venture capital** y los **business angels** han mostrado una actividad creciente en las áreas relacionadas con la tecnología, lo que significa una creciente inversión en start ups.
6. Las operaciones **cross-border** han tenido gran relevancia, destacando las desinversiones realizadas por grupos españoles fuera de nuestro país para estabilizar sus balances. Ha destacado también la inversión de las empresas españolas en Latinoamérica y algunos players extranjeros en España.
7. En 2012, el número de **operaciones asesoradas** ha sido ligeramente inferior a 2011, aumentándolas transacciones intermediadas por los equipos internos de las propias compañías.

12 de julio de 2013

Evolución de las operaciones de M&A (TTR)

El informe anual TTR analiza las transacciones de M&A en función de varios parámetros. Uno de los más gráficos es el que las divide por mercados alto, medio y bajo. Las operaciones de mercado alto en España son aquellas cuyo importe es superior a 500 millones de euros. En Portugal, el mercado alto es el que se refiere a las operaciones cuyo importe es superior a 250 millones de euros. Las operaciones del mercado medio en España son aquellas cuyo importe es superior a 100 millones de euros. En Portugal el mercado medio es el que se refiere a las operaciones cuyo importe es superior a 15 millones de euros. Por último, Las operaciones del mercado bajo en España son aquellas cuyo importe es inferior a 100 millones. En Portugal el mercado bajo es el que se refiere a las operaciones cuyo importe es inferior a 15 millones de euros. A continuación, ofrecemos los datos más relevantes de los tres *mercados* referentes a España.

Transacciones del mercado alto Menos activo

Durante 2012, el mercado de operaciones por importe superior a los 500 millones de euros estuvo menos activo que durante el año anterior y también se ha resentido el número de transacciones. Según contempla el informe, en concreto se han contabilizado siete operaciones cerradas de más de 1.000 millones, con respecto a las nueve de 2011. Además, se han materializado ocho transacciones de importe superior a 500 millones, mientras que en 2011 se contabilizaron 13 operaciones cerradas en dicho rango.

Como en 2011, la mayoría de las operaciones del mercado alto han tenido un componente *cross-border*. Entre ellas destaca la desinversión realizada por la multinacional eléctrica española Endesa con la venta del 100% del capital social de Cono Sur Participaciones, compañía que integra los activos y participaciones societarias de la compañía en Latinoamérica, a Enersis (Chile), empresa controlada por Endesa con el 60,62% del capital.

Entre los sectores más activos cabe citar al financiero. La operación más relevante fue la protagonizada por Banco Financiero y de Ahorros, la fusión formada por siete cajas y liderada por Caja Madrid y Bancaja, que solicitó al Estado la conversión de los EUR 4.460 millones en preferentes del Fondo de Reestructuración Ordenada (FROB) en capital.

Por otra parte, el informe recuerda que en 2012 Banco Popular ha lanzado una OPA sobre Banco Pastor para hacerse con el 100% de su capital social, fusionando ambas entidades. El importe de la operación ascendió a 1.362 millones de euros.



Transacciones del mercado medio Ligero descenso

En el mercado medio (*middle market*), operaciones entre 100 y 500 millones de euros, el mercado transaccional cerró 2012 con un ligero descenso "en el número de operaciones y en el volumen total de inversión", destaca TTR. En concreto, se cerraron cerca de 40 *deals*, "de los cuáles 15 están por encima de los 250 millones de euros de inversión.

En este segmento destaca el componente *cross border* de las operaciones, principalmente, debido a las desinversiones de empresas españolas de filiales fuera de nuestro país, como el caso de Grupo Alfonso Gallardo que ha vendido las empresas alemanas Gallardo Sections y Stahlwerk Thüringen, el de Repsol que se ha desprendido del 100% del capital social de Repsol Butano Chile, o el de Banesto que ha vendido a la firma de capital riesgo Centerbridge Partners (EEUU) el 100% de Aktua.

"También existe un interés de las empresas españolas por crecer en el exterior", destacando la compra por parte de Enagás del 40% del capital social de la chilena GNL Quintero a British Gas Group.

Además, la crisis económica ha tenido también su cara positiva: "ha generado oportunidades para grupos internacionales que han visto en algunas empresas españolas una vía para crecer y han apostado por el *know-how* y por la experiencia de sus equipos. En el mercado medio "hemos asistido a operaciones relevantes con estas características", como es el ejemplo de la multinacional francesa Air Liquide que ha adquirido el 100% de Gasmedi.



Transacciones del mercado bajo Tendencia a la baja

En el segmento de las transacciones de importe inferior a 100 millones de euros (mercado bajo) sigue "la tendencia a la baja en el número de operaciones en 2012 con respecto a 2011". En concreto, "se han contabilizado unas 290 operaciones cerradas de M&A en España en 2012, cerca de un 10% menos que en el ejercicio anterior". El informe añade que los subsectores más destacados han sido el financiero, seguido por el de tecnología y telecomunicaciones, Internet, e industria alimentaria.

Durante el año, las dos operaciones de mayor volumen hay que buscarlas en el sector financiero: "la compra del 100% de la española Aktua a Banesto, filial de Banco Santander, por parte del fondo de capital riesgo estadounidense Centerbridge Partners por 100 millones de euros. Y la adquisición por parte de Catalana Occidente del 6,48% del capital de Atradius, empresa holandesa de seguros de crédito, que estaba en manos de Inocsa, por un importe de 99,88 millones. De esta forma, la compañía de seguros se hace con una participación del 33,14% de Atradius".

Por último, el informe destaca que en el mercado bajo ha estado muy activo el ámbito de capital riesgo, "con un dinamismo destacado de los fondos de venture capital, así como los business angels que han aprovechado las oportunidades que el mercado está ofreciendo principalmente en los sectores relacionados con las tecnologías. Ha habido diversos fondos españoles con una elevada actividad, como Telefónica Ventures, Cabiedes & Partners, Caixa Capital Risc, entre otros", concluye TTR.



12 de julio de 2013

Evolución de las operaciones de M&A (TTR)

Importante reestructuración del sector bancario

La Guía M&A TTR 2013 dedica un capítulo aparte a "las importantes operaciones de reestructuración" que a consecuencia de la crisis económica ha tenido que acometer el sector bancario.

Así, la intervención del Gobierno en el capital de Bankia (fusión Caja Madrid y Bancaja), Caixa catalunya, Novagalicia y Banco de Valencia, "así como la ayuda financiera prestada por la Unión Europea a las entidades españolas, les ha obligado a llevar a cabo procesos de ajuste de costes". Por otro lado, "la creación de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb) ha permitido a algunas entidades mejorar su exposición al riesgo, gracias a la agrupación de los activos inmobiliarios tóxicos".

Al hilo con lo anterior, el mercado transaccional financiero "ha sido uno de los más activos en España en 2012, protagonizando algunas de las operaciones de mayor volumen del año. Algunas entidades españolas se han visto obligadas a reducir su cartera de participadas y otras han acudido al exterior en busca de nuevas oportunidades de crecimiento", destaca el informe.

En concreto, "la operación de mayor volumen ha sido la entrada en el capital de Bankia (fusión Caja Madrid y Bancaja) del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) a través de la compra del 45% del capital social de la entidad por un importe de 4.460 millones de euros". Además, Banco Popular "ha lanzado una OPA sobre Banco Pastor

para hacerse con el 100% de su capital social, fusionando ambas entidades". Por último, Banco Santander ha vendido el 100% de su filial Banco Santander Colombia a CorpBanca, entidad financiera chilena, por unos 910 millones de euros.

Cajas de Ahorros

Al margen de la reestructuraciones fruto de intervención del Ejecutivo, "en 2012, las cajas de ahorros han continuado realizando operaciones estratégicas para reordenar sus negocios, cerrándose fusiones relevantes, como la integración de las cajas de ahorros vascas BBK, Kutxa y Caja Vital para crear un banco que ofrece servicios financieros a todo tipo de clientes, no sólo a particulares, que es lo que las entidades realizaban hasta el momento", recuerda TTR. También han cerrado su proyecto de fusión la entidad almeriense Cajamar y la valenciana Ruralcaja, "del que resulta una nueva entidad denominada Cajas Rurales Unidas, con más de 38.000 millones de euros en activos, un millón de socios y 3,3 de clientes.

Las mayores transacciones de 2012

TARGET	PAÍS	SUBSECTOR	COMPRADOR	VENDEDOR	IMPORTE (m€)
Cono Sur Participaciones	España	Financiero y Seguros	Enersis Chile	Endesa	4.501,74
Bankia (fusión Caja Madrid y Bancaja); Banco Financiero y de Ahorros	España	Financiero y Seguros	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)	-	4.456
Brisa	Portugal	Autopistas	Tagus Holdings	Abertis	1.404,54
Banco Pastor	España	Financiero y Seguros	Banco Popular	-	1.362
China Unicom	China	Telecomunicaciones	China United Network Communications	Telefónica Interna.	1.154,35
Heathrow Airport Holdings (BAA)	Reino Unido	Transportes, Aviación y Logística	Qatar Holding	Ferrovial; Britannia Airport Partners GIC (Government of Singapore Investment Co.)	1.105,38
Atento	España	Telecomunicaciones	Bain Capital	Telefónica	1.051
Banco Santander Colombia	Colombia	Financiero y Seguros	CorpBanca	Banco Santander	984,14
Banca Cívica	España	Financiero y Seguros	Criteria CaixaCorp)	-	977
Abertis	España	Autopistas	OHL	Admirabilia	875,3

12 de julio de 2013

Entrevista con...

José María Álvarez Arjona,
Abogado experto en adquisición de empresas

"Salvo que se pruebe la negligencia, una adquisición no debería conllevar responsabilidades penales"

El abogado José María Álvarez Arjona es uno de los mayores especialistas en España en materia de adquisición de empresas. Le avala su currículum, del que por su extensión ofrecemos en la página siguiente sólo un resumen de su versión abreviada. Codirector de la obra *Adquisiciones de empresas*, editada por Thomson Reuters Aranzadi, en esta entrevista repasamos con él algunos de los aspectos más relevantes del ámbito de su especialidad, desde el marco jurídico de referencia, hasta la deriva hacia la jurisdicción Penal de algunos asuntos de etiología mercantil.

Usted ha advertido de que una de las causas del bajo volumen de adquisiciones de empresas radica en la deficiente regulación del concurso. ¿Cuáles son las principales carencias de la legislación en esta materia?

Pues básicamente la inseguridad que produce la rescisión de los contratos firmados con dos años de anterioridad a la fecha de declaración de concurso, y, con posterioridad del concurso, la falta de una regulación que permita efectuar con seguridad para los adquirentes las adquisiciones en un plazo de tiempo breve desde la declaración de concurso. Asimismo debería facilitarse la conversión de deuda en capital.

Otro de los motivos alegados para justificar el escaso cierre de operaciones es la dificultad de acceso a la financiación.

El problema de la falta de financiación es un problema estructural de la economía y lógicamente afecta a la realización de inversiones a través de la adquisición de empresa.

Las ventajas fiscales y las subvenciones, ¿son día de hoy un motivo que determina la decisión de comprar una empresa?

Está claro que siempre que se incentiven inversiones, bien mediante ventajas fiscales, bien mediante subvenciones directas, se facilita que haya más operaciones.

¿Hasta qué punto es cierta la afirmación de que las fusiones y adquisiciones se han convertido en una estrategia de negocio para aumentar la rentabilidad y la competitividad de las empresas?



"Una de las principales carencias de la legislación es la inseguridad que produce la rescisión de los contratos firmados con dos años de anterioridad a la fecha de declaración de concurso"

España es un país en el que tradicionalmente había, y aún hay, pocas empresas grandes. Para racionalizar el mercado y sacar partido a la economía de escala era y es necesario que se produzcan fenómenos de concentración y la fórmula de realizarse es a través de las adquisiciones. Los crecimientos orgánicos de las compañías son demasiado lentos en una

economía dinámica.

De las cuatro maneras de adquirir o tomar el control de una empresa (comprando sus acciones, comprando sus activos, fusionándose con ella o adquiriendo un paquete de control), ¿cuál es la más habitual?

Hombre, yo no diría que hay cuatro, diría que hay muchas más pero de las que usted propone, que sí son las más paradigmáticas, sin duda, la más habitual es la compra de acciones.

El experto propuesto por la Confederación Española de las Cajas de Ahorro (CECA), Gaspar Ariño, ha considerado que el Gobierno y el Banco de

Pag. siguiente

12 de julio de 2013

Entrevista

España "se equivocaron" con la estrategia de fusionar cajas para hacer frente a la crisis y los efectos que esto tuvo en las entidades. ¿Comparte esta opinión?

La forma en la que los órganos públicos han manejado las cajas de ahorros es opinable; ahora visto lo ocurrido se puede sentenciar sin miedo a equivocarse. Hay que entender el momento en que se tomaron esas decisiones si queremos juzgarlas con rigor.

Según datos del CGPJ, en el primer trimestre de 2013 se presentó el doble de concursos que en todo 2007 ¿Incide esta tendencia en el descenso de compraventas ante el peligro de que el juez rescinda los contratos en el marco de la declaración del concurso?

Yo achaco más el descenso de las compraventas a falta de financiación y a la incapacidad de inversión de las compañías..., Pero, sin duda, si la regulación no generara problemas adicionales, habría más operaciones.

Miguel Blesa ingresó en prisión por la compra del City National Bank of Florida. ¿Lo considera una medida desproporcionada?

No tengo datos en relación con el Sr. Blesa. En principio la toma de decisión de llevar a cabo una adquisición es una decisión más de gestión que, salvo que se pruebe la negligencia, no debería llevar responsabilidades de los que decidieron tomarla. Si hubiera indicios de que en esa compraventa se ha podido realizar algún trasvase de fondos en beneficio de algunos de los consejeros o de los directivos, estaríamos en un tema penal del que yo, con franqueza, no tengo datos para opinar.

¿Quién compra empresas en crisis en España?

Bueno, sobre la compra de empresas en crisis existen fondos internacionales dedicados a la toma de control de sociedades en crisis y también hay numerosos fondos interesados en la toma de posiciones en la deuda de compañías en crisis. Además de estos fondos especializados, las oportunidades que aparecen a veces son utilizadas por competidores para conseguir un crecimiento inorgánico.

Dicho de otra manera, ¿es un buen momento para invertir en nuestro país?

Sin duda es un buen momento para invertir en este país y en la actualidad se

**Perfil profesional:**

José María Álvarez Arjona es licenciado en Derecho (Madrid, 1987); Harvard Law School (P.I.L.), 1992; Máster en Asesoría Jurídica de Empresas por el Instituto de Empresa, Madrid (1988). Se incorporó a Gómez-Acebo & Pombo en 1988, despacho del que es Socio de Área Mercantil. Fue nombrado socio pleno en 1996. Ha prestado asesoramiento en los sectores inmobiliario, comunicaciones, seguros, comercio, franquicias, sanitario, adquisiciones y fusiones, además de representar a clientes ante los Tribunales de Justicia y Arbitraje.

Reconocimientos:

Leading lawyer en Restructuring and Insolvency. IFLR 1000, 2011; Leading lawyer en Private Equity (Band 3); Leading lawyer en Private Equity (Band 4). The Chambers Europe Guide, 2009, entre otros.

Labor docente y publicaciones:

Ha sido profesor del Máster en Asesoría Jurídica de Empresas del Instituto de Empresa en 1989, del Curso de Asesoría Jurídica de Empresas (APD) en 1999 y del "Máster en Práctica Jurídica - Iniciación al ejercicio de la abogacía" de la Universidad Europea en 2003 y 2004. Conferenciante habitual en IIR, APD y Capital & Corporate.

Ha publicado numerosos artículos y libros; entre ellos, podemos destacar los siguientes:

Adquisiciones de empresas, 3ª edición (coordinador y coautor), Aranzadi, Thomson Reuters, 2010.

Fusiones y adquisiciones de empresas (coordinador y coautor), Aranzadi, 2004.

Régimen jurídico de las adquisiciones de empresas (coordinador y coautor), Aranzadi, 2001.

"Sin duda es un buen momento para invertir en este país; la City londinense y Nueva York muestran un interés cada vez más elevado en el mercado español"

"España es un país en el que tradicionalmente había, y aún hay, pocas empresas grandes; para racionalizar el mercado son necesarios fenómenos de concentración"

"El sector que más interesa el inmobiliario, pero en general se está enfocando en compañías que tengan posibilidades de crecimiento después de la salida de la crisis"

está produciendo en los grandes centros de negocios internacionales que, en lo que a nosotros nos afecta, son la City londinense y Nueva York, un interés cada vez más elevado en el mercado español.

¿Cuáles son los sectores que más interesan?

El sector que más interesa, por el volumen que hay de insolvencias, quizás sea el inmobiliario, que, unido a la creación del Sareb, ha producido mucho interés internacional. Pero en general el interés se está enfocando en compañías que tengan posibilidades de crecimiento después de la salida de la crisis.

Usted es codirector de la obra 'Adquisiciones de empresas'. ¿cuáles son las principales palancas de valor que aporta con respecto a las tres ediciones anteriores?

Pues básicamente, que seguimos avanzando en la curva de aprendizaje de cómo realizar esta obra. Empezamos de cero cuando no había nada escrito sobre esta materia en España y la curva de aprendizaje sigue siendo importante. A eso añadimos la puesta al día de los cambios legislativos que la abundantísima regulación anticrisis provoca. Estos dos puntos, la adaptación a los cambios legislativos y la mejora del conocimiento de los autores en sus materias, hacen que a cada edición demos un paso y subamos un escalón hacia la perfección.

Creación de fusiones transfronterizas y compensación (fiscal) de pérdidas extranjeras: *Marks & Spencer Revisited*

1. Introducción

Una de las principales ventajas que desde un punto de vista fiscal puede resultar de una operación de fusión, reside en la integración y compensación de las bases imponibles de la entidad absorbida por parte de la entidad absorbente. Cuando estamos ante operaciones internas amparadas por el régimen fiscal especial del Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido del Impuesto sobre Sociedades (RD.Leg.4/2014) que transpone la Directiva comunitaria 90/434/CEE (regulación codificada por la Directiva 2009/133/CE), tal cuestión no plantea mayores problemas que los derivados de la concurrencia de los presupuestos de este régimen especial. Sin embargo, en un contexto de operaciones de reorganización empresarial de carácter transfronterizo, se suscitan otra serie de cuestiones debido al limitado alcance de la armonización/coordinación comunitaria de la fiscalidad que afecta a estas operaciones en los distintos países afectados.

Precisamente, la sentencia del TJUE (Sala Cuarta) de 21 de febrero de 2013, A Oy, Asuntos C-123/11, aborda esta problemática de la compensación de las pérdidas foráneas en el marco de fusiones transfronterizas, analizando en particular dos cuestiones de interés, a saber: a) las propias limitaciones del art.6 de la Directiva 90/434/CEE de Fusiones; y b) los problemas de no discriminación que pueden plantearse en un contexto de operaciones de fusión transfronteriza en relación con el régimen fiscal aplicable en el Estado de la matriz en relación con fusiones internas.

La presente nota versa sobre la doctrina establecida por el TJUE a través del asunto A Oy en materia de fusiones transfronterizas y compensación/importación de pérdidas extranjeras.

2. Antecedentes del caso A Oy

La problemática central del caso gira en torno a la posibilidad de compensar pérdidas finales de una filial no residente en el Estado de residencia de la matriz en el contexto de una fusión transnacional. En particular, se trata de un caso donde la sociedad finlandesa A poseía una filial B en Suecia, controlada en la totalidad de su capital, (A no tenía más filiales o sucursales en Suecia). Como consecuencia de las pérdidas de B, cerró los puntos de venta de esta sociedad entre los años 2007 y 2008, de manera que la filial ya no ejercía ninguna actividad en Suecia. A planificó una reestructuración a través de una fusión con B que le permitiera absorber las pérdidas acumuladas por B y aprovecharlas en Finlandia, además de suceder a B en varios contratos de



José Manuel Calderón
Catedrático de Derecho Financiero y Tributario
Consejero Académico Gómez Acebo & Pombo SLP Abogados

arrendamiento a largo plazo de locales de negocio que tenía y simplificar así la estructura del grupo. A consultó, con carácter previo, a la Administración sueca (comisión tributaria central) tal posibilidad y ésta respondió que no resultaba posible compensar en Finlandia las pérdidas de origen sueco (en una fusión entre dos sociedades finlandesas las pérdidas de la absorbida podía haber sido compensables). A impugnó tal decisión ante el Tribunal Contencioso-administrativo supremo sobre la base de que la imposibilidad de compensación de las pérdidas provocaba una restricción a la libertad de establecimiento. Y el citado Tribunal planteó las correspondientes cuestiones prejudiciales al TJUE orientadas a conocer si efectivamente la legislación finlandesa generaba una restricción contraria a la libertad de establecimiento y conforme a qué legislación (finlandesa o sueca) debían calcularse las pérdidas de la filial.

3. La posición adoptada por el TJUE en el asunto A Oy

3.1 Enfoque preliminar: sobre la existencia de una diferencia de trato entre una fusión interna y una fusión transfronteriza.

El TJUE parte de la premisa de que estas operaciones, a semejanza de las operaciones de transformación de sociedades, responden a las necesidades de cooperación y de reagrupación entre sociedades estableci-

das en Estados miembros diferentes, y en tal sentido se las considera modalidades particulares del ejercicio de la libertad de establecimiento, importantes para el buen funcionamiento del mercado interior, y por ello comprendidas en el ámbito de las actividades económicas para las que los Estados miembros están obligados a respetar la libertad de establecimiento (SSTJUE de 13 de diciembre de 2005, SEVIC, C-411/03, y de 21 de febrero de 2013, A Oy, C-123/11).

A partir de tal planteamiento el Tribunal de Justicia mantiene que la libertad de establecimiento comprendería igualmente una operación de fusión transfronteriza motivada únicamente por consideraciones fiscales, a efectos de transferir a la matriz comunitaria las pérdidas de su filial. Ahora bien, el TJUE no se opone a la aplicación de medidas nacionales del Estado de residencia de la matriz que traten de impedir el uso abusivo en la aplicación de su legislación nacional, de manera que allí donde tales medidas antiabuso se apliquen de forma no discriminatoria podrían justificar una restricción (la no aplicación de la ventaja fiscal consistente en la integración y compensación de las pérdidas de la filial extranjera en la base imponible de la matriz), siempre que resultaran medidas proporcionadas.

En este sentido, el TJUE en el caso A Oy renunció a establecer la necesaria aplicación de la noción de abuso construida por el propio tribunal en este contexto (importación de las pérdidas de la filial extranjera a través de una fusión transfronteriza con su matriz residente

Creación de fusiones transfronterizas y compensación (fiscal) de pérdidas extranjeras: *Marks & Spencer Revisited II*

José Manuel Calderón

Catedrático de Derecho Financiero y Tributario

Consejero Académico Gómez Acebo & Pombo SLP Abogados

en otro Estado miembro) admitiendo, con matices, la justificación de la restricción a la libertad de establecimiento que deriva de negar tal ventaja fiscal sobre la base de que la normativa nacional del Estado miembro de la matriz excluye su aplicación en el marco de fusiones internas que se hayan realizado con el único motivo de conseguir una ventaja fiscal (sole tax motive test). El TJUE consideró que le corresponde al juez nacional competente la apreciación de si se habría denegado la ventaja fiscal si la fusión se hubiera producido con una filial residente, considerando que el objetivo de la operación estribaría únicamente en la obtención de una ventaja fiscal. En el caso de que fuera así, no habría discriminación y considera aceptable la posición del Estado miembro de residencia de la matriz. Tal posición del TJUE en el caso A Oy C-123/11, ha sido criticada por algunos comentaristas que reclamaban que debería aplicarse en este contexto la jurisprudencia del TJUE sobre abuso en materia fiscal (v.gr, la jurisprudencia Cadbury Schweppes) al tratarse de una operación transfronteriza que queda comprendida en el ámbito de competencia comunitaria (y aplicación de las libertades) lo cual no acontece en el marco de una fusión puramente interna (sobre esta cuestión vid: Dimitrov/Wimpissinger, "Losses Unchained: the ECJ's Cross-Border Travel Requirement"; TNI, April, 8, 2013, p.150).

Con todo, el TJUE, como veremos más adelante, consideró la situación de denegación de la compensación de las pérdidas basada en otro motivo distinto al de obtención de una ventaja fiscal, lo cual podía ocurrir allí donde se constatará que la fusión transfronteriza pudiera fundamentarse en un motivo no puramente fiscal, de suerte que en relación con estos casos consideró aplicable su jurisprudencia Marks & Spencer que permite la importación de pérdidas finales en el Estado de residencia de la matriz. Nótese igualmente que el TJUE tampoco consideró la aplicación de la cláusula antiabuso de la Directiva de Fusiones, ni el eventual impacto de la jurisprudencia Dzodzi (que lleva a la interpretación de la legislación nacional a la luz del Derecho y jurisprudencia comunitaria cuando tal legislación se ha configurado siguiendo este último para regular situaciones no armonizadas), sino que opta por la aplicación de un test de no discriminación en la aplicación del régimen fiscal de fusiones del Estado miembro de que se trate, de manera que las operaciones comunitarias realizadas en las mismas circunstancias deben recibir, en principio, el mismo trato fiscal (véase en la misma línea la sentencia de 19 de julio de 2012,



C-48/11, A Oy, donde se aplica el mismo enfoque en relación con operaciones de canje entre entidades comunitarias y entidades residentes del Espacio Económico Europeo).

3.2. La aplicación de la jurisprudencia Marks & Spencer en el contexto de las fusiones transfronterizas.

El planteamiento del TJUE, basado en la eventual existencia de diferencia de trato fiscal entre una fusión interna y transfronteriza, se construye en torno a su jurisprudencia precedente sobre importación de pérdidas de filiales extranjeras, esto es, la jurisprudencia Marks & Spencer.

En primer lugar, el TJUE descartó que la Directiva 90/434/CEE de Fusiones pudiera resolver el problema ya que la norma no prevé ninguna regulación en esta materia, aparte de su art. 6, cuyos efectos, como es sabido, son limitados al requerir la existencia de un establecimiento permanente de la sociedad beneficiaria situado en su territorio, lo cual no acontecía en el caso que nos ocupa (véase a este respecto la interesante DGT de 1 de agosto de 2012 (V1681)).

En segundo lugar, el TJUE aclaró que la

situación controvertida, aunque supusiese la desaparición de una sociedad, estaba incluida dentro la libertad de establecimiento (arts. 49 y 54 TFUE). A este respecto, el TJUE remarcó que no resultaba relevante que la operación persiguiera una motivación esencial o únicamente fiscal, incluso abusiva, ya que la aplicación de las libertades es una cuestión distinta de si un Estado miembro puede adoptar medidas para contrarrestar que sus propios nacionales, utilizando las normas del TFUE, intenten eludir la aplicación de la normativa interna (Centros, C-212/97). Tras estas conclusiones preliminares, el TJUE utilizó el test de discriminación, de manera que concluyó que la comparabilidad de ambas situaciones era incuestionable, ya que tratarlas de forma distinta por el hecho de que la filial resida en otro Estado vaciaría de contenido la libertad de establecimiento. Ahora bien, se puntualizó que si en un caso como el objeto de controversia se hubiese denegado en una situación (operación de fusión) puramente interna la compensación de pérdidas, no existiría una discriminación contraria a la libertad de establecimiento, correspondiendo al órgano jurisdiccional nacional decidir sobre esta cuestión. Partiendo de la eventual existencia de situación discriminatoria entre fusión interna y transfronteriza, el TJUE examinó si procedía aplicar alguna de las exigencias imperativas

Creación de fusiones transfronterizas y compensación (fiscal) de pérdidas extranjeras: *Marks & Spencer Revisited III*

José Manuel Calderón

Catedrático de Derecho Financiero y Tributario

Consejero Académico Gómez Acebo & Pombo SLP Abogados

que pudiera justificar la discriminación detectada. En este punto, utilizando el razonamiento de Marks & Spencer, el TJUE consideró que la legislación nacional restrictiva de las compensaciones de pérdidas en fusiones transnacionales podía estar justificada considerando en conjunto los siguientes elementos de justificación, a saber: el reparto equilibrado del poder tributario, la necesidad de prevenir dobles compensaciones de pérdidas y de prevenir el riesgo de evasión fiscal.

No obstante, como es habitual, el TJUE comprobó si una legislación que impide la compensación transnacional de pérdidas como la controvertida, justificada sobre la base de exigencias imperativas, cumplía con las exigencias del principio de proporcionalidad. De Marks & Spencer se deriva que la imposibilidad de compensar pérdidas en el Estado de residencia vulnera el principio de proporcionalidad cuando la filial no residente ha agotado todas las posibilidades de compensación de pérdidas en su Estado de residencia y corresponde a la sociedad matriz demostrar que es así. En el caso concreto considerado, está acreditado que el Derecho sueco permite la compensación futura de pérdidas y también que ni A ni B tienen actividad alguna en Suecia que pudiera, en principio, aprovechar las pérdidas. Sin embargo, por sí mismos, prosiguió el TJUE, ninguno de los dos datos pueden demostrar la imposibilidad de compensación de las pérdidas, ya que varios Estados miembros habían alegado que A podía compensar las pérdidas en Suecia: por ejemplo, se argumentó que la sociedad seguía estando vinculada con los contratos de arrendamiento que podían ser objeto de cesión, así como que las pérdidas registradas podrían tenerse en cuenta con motivo de la tributación de las plusvalías realizadas sobre los elementos de activo y de pasivo de la sociedad absorbida. En este contexto, el TJUE declaró que le corresponde al órgano jurisdiccional nacional determinar si A demostró que efectivamente había agotado todas las posibilidades de tener en cuenta las pérdidas existentes en Suecia (test de pérdidas finales). Si el órgano jurisdiccional nacional decidiera que tal prueba se ha aportado por A, vulneraría la libertad de establecimiento denegar a A la posibilidad de compensación de pérdidas. De esta forma, el TJUE desaprovechó la oportunidad para clarificar cuándo este requisito (test de pérdidas finales) se entiende probado y cómo debe determinarse (criterios estrictamente legales o

económicos), de suerte que actualmente se discute si es necesario acreditar la "imposibilidad" de utilizar/compensar tales pérdidas en el Estado de su generación o basta la prueba de una "alta probabilidad" de imposibilidad de utilización de las mismas (sobre esta cuestión vid: Dimitrov/Wimpissinger, "Losses Unchained: The ECJ's Cross-Border Travel Requirement", TNI, April, 8, 2013, p.150).

3.3. El método de cálculo de las pérdidas extranjeras

Con respecto a la segunda cuestión prejudicial (qué legislación se aplicaba para el cálculo de las pérdidas), el TJUE respondió que el Derecho de la UE no contenía ninguna prescripción a este respecto, ya que lo único que dispone es el principio de igualdad de tratamiento o la prohibición de crear obstáculos a la libertad de establecimiento. Es decir, que a la fusión transnacional se le apliquen las mismas reglas que a la nacional. En la práctica, esta conclusión significa que las pérdidas deban calcularse conforme a la legislación del Estado de residencia de la matriz.

4.



Consideraciones finales

La sentencia del TJUE en el asunto *Oy A*, por tanto, presenta gran interés. Aunque es una variante de *Marks & Spencer*, viene a admitir que las compensaciones transnacionales de pérdidas se pueden realizar en el contexto de fusiones transfronterizas, incluso allí donde persigan una finalidad netamente fiscal siempre y cuando una operación similar en el plano interno hubiera sido consentida, lo cual sitúa toda la tensión y centro de gravedad de estos casos en la determinación de si existe o no situación discriminatoria a partir de la hipótesis de lo que sucedería en el Estado miembro de la entidad absorbente en el caso de que se tratara de una situación interna. Bastaría por tanto acreditar que en una fusión interna realizada en circunstancias similares de hubiera aplicado el régimen fiscal especial de fusiones para que pudiera invocarse esta jurisprudencia en relación con una fusión intracomunitaria.

Principales novedades legislativas en materia de adquisición de empresas producidas desde 2010

Desde 2010, fecha de la anterior edición (tercera) de la obra *Adquisición de empresas*, editada por Thomson Reuters Aranzadi, las reformas legislativas han sido numerosas y algunas de gran calado.

Con el objetivo de ofrecerle de una forma abreviada y esquemática las principales novedades regulatorias en la materia producidas en este tiempo, acompañamos el resumen adjunto.



Autor: Don Ángel Carrasco Perera, codirector de la obra, catedrático de Derecho Civil y Director de Gestión de Conocimiento de Gómez Acebo & Pombo Abogados.

Manifestaciones y Garantías

- A partir de 2009 se ha producido la jurisprudencia nacional más interesante en relación con las consecuencias de la inveracidad o inadecuación de las declaraciones hechas por el vendedor.

Sociedades cotizadas

- Promulgación del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital en 2010.
- Modificaciones introducidas en la Ley del Mercado de Valores, concretamente en el régimen de OPAs (arts. 60, 60 ter y 61), por la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital.

Régimen laboral, planes de opciones

- Aparición de la LSC (remuneración de administradores) y cambios en la normativa de modificaciones estructurales.
- Cambios normativos en materia laboral y a los que se hace referencia en la parte del capítulo referida a la sucesión de empresas (desaparición del despido *express*, montante indemnizaciones por despido, despidos colectivos).
- Cambios que afecten a normativa reglamentaria, decreto e instrucciones en materia de folletos, opvs.

Control de concentraciones

- Ley 3/2013, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, que cambia la estructura de la Autoridad Administrativa de control.
- RDL 8/2011, sobre silencio administrativo positivo en notificaciones.

- Más interesante ha sido la actualización de la jurisprudencia nacional y comunitaria europea.

Modificaciones estructurales transfronterizas

- Lo más interesante es la nueva jurisprudencia del TJUE sobre traslado de domicilio.

Modificaciones estructurales

- Especial atención a las novedades introducidas en la Ley 3/ 2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles mediante la Ley 1/2012 de 22 de junio de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital.
- También contiene nuevas reflexiones relativas a la posibilidad de rescindir una operación de modificación estructural.

Pactos Parasociales

- En la edición anterior, referencia a la LSA y a la LSRL. Ahora, Ley de Sociedades de Capital.
- En los pactos de cotizadas, referencia al capítulo de la LSC, en vez de la LMV, con lo que ello significa, además de nueva normativa relativa al informe de gobierno corporativo de las cotizadas.
- Referencia al derecho de separación por falta de distribución de dividendos.

Transferencias de propiedad industrial y bienes intangibles

- Referencias a la Ley de sociedades de capital, en lugar a las leyes de SA y de SRL.

- Reforma del Reglamento de la Ley de patentes, por medio del RD 245/2010, de 5 de marzo.
- Actualización jurisprudencial y bibliográfica.

Fiscal

- Tipos de gravamen del ITP en transmisiones de inmuebles actualizados a 2013.
- Artículo 108 LMV modificado.
- Gravamen complementario a renta del ahorro vigente para los ejercicios 2012, 2013 y presumiblemente 2014 y 2015.
- Nueva limitación a la deducibilidad fiscal del Fondo de Comercio al 1% (Real Decreto-ley 12/2012).
- Sucesivas modificaciones en materia de Impuesto sobre el Valor Añadido.
- Elevación del tipo de gravamen para los ejercicios 2012, 2013 y presumiblemente 2014 y 2015 en el Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

En general

- Nuevos desarrollos jurisprudenciales en relación con las fijaciones de precios por terceros.
- La utilización de instrumentos de conversión de deuda en capital a efectos de la adquisición de empresas en el concurso no estaba desarrollada al tiempo de la anterior edición, como tampoco el empleo del art. 43 de la Ley Concursal para articular adquisiciones de empresas directamente en fase común de concurso.
- Desarrollos nuevos en materia de fusiones apalancadas y asistencia financiera.

12 de julio de 2013

Publicaciones

Thomson Reuters Aranzadi publica la cuarta edición de la obra 'Adquisiciones de empresas'

Esta cuarta edición del Régimen jurídico de adquisiciones de empresas está alentada por la buena acogida de las anteriores por los lectores, y adapta el texto histórico a los más inmediatos desarrollos jurídicos en el ámbito de las adquisiciones de empresas.

Se han producido reformas sustanciales en el Derecho laboral, fiscal, concursal y societario, que obligan a no limitarnos a una mera reimpresión, que además sería imposible en un sector de lo jurídico de tan dinámica evolución. Aunque el mercado de adquisiciones padece de la misma penuria que el resto de nuestras actividades económicas, la renovación de la obra y puesta al servicio del público sigue estando justificada.

Referencia editorial

Este libro es, hoy con más razón, la referencia editorial de la materia en España, y la buena acogida que han tenido las ediciones anteriores ha sido un acicate para suministrar cada vez un producto más útil y perfecto. Esta obra es la única en el mercado a la que el lector puede acudir para ilustrarse y ayudarse profesionalmente en todos los aspectos relativos a la adquisición o enajenación de una empresa o partes de una empresa: estrategias y procesos de negociación, Due Diligence. Manifestaciones y Garantías, capital riesgo, sectores regulados, adquisiciones concursales, financiación, asistencia financiera, adquisición de cotizadas, pactos parasociales, operaciones de concertación, tratamiento laboral, cesión de derechos de propiedad intelectual, industrial y know how, fiscalidad de las adquisiciones, adquisición por fusión, adquisiciones transfronterizas.

Escenario adverso

Esta nueva edición de *Adquisiciones de Empresas* se ha preparado en un entorno económico pesimista. Los datos contribuyen a la generación de una atmósfera ne-

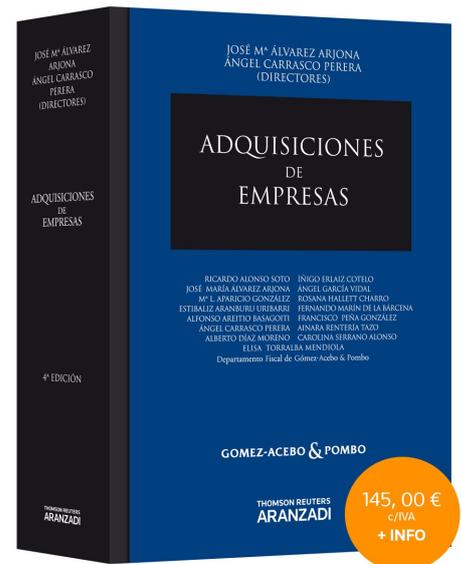
gativa. Así, en el informe de Merrill Market para Iberia del primer trimestre del 2013 se cuenta cómo la actividad total para la península ibérica en fusiones y adquisiciones alcanzó 3,4 billones de euros, lo que supone una caída del 69,1% con respecto al primer trimestre del 2012, y un 86,3% en relación con el trimestre anterior.

Este ha sido el trimestre más bajo desde el año 2004. Si nos fijamos en la actividad relacionada con el capital riesgo, leemos en el informe de 2013 de la Asociación Española de Sociedades de Capital Riesgo que la inversión en adquisiciones ha caído un 23,5% con respecto al 2011.

Irrupción del Derecho concursal

Junto con las figuras tradicionales de las adquisiciones de empresa, han proliferado las operaciones efectuadas en el marco de las reestructuraciones de empresas. Sin duda en estos últimos años el Derecho concursal ha empezado a tener una importancia en las adquisiciones de empresa que en la época de bonanza había sido totalmente marginal. Este extremo, junto con la abundancia de la legislación anti-crisis en materia laboral, fiscal y societaria, nos ha obligado a efectuar modificaciones relevantes en la presente edición de este libro.

Sin perjuicio de que el entorno económico no ha favorecido en los últimos tiempos este tipo de operaciones, éstas se siguen efectuando, como no puede ser de otra manera en un país estructurado y moderno en el que las adquisiciones son un instrumento de la empresa para



su desarrollo y reorganización. Su estudio y desarrollo científico siguen siendo fundamentales para cualquier jurista que trabaje en el asesoramiento corporativo.

Gómez-Acebo & Pombo

La firma de abogados *Gómez-Acebo & Pombo* está desde siempre comprometida con el Derecho de la empresa y ha prestado un apoyo incondicional para que todos los autores de esta obra hayan podido realizar este trabajo en las mejores condiciones. El resultado es este libro ya con historia, coherente, preciso, útil, exhaustivo. Una obra de firma, algo inusual en el mercado editorial español.

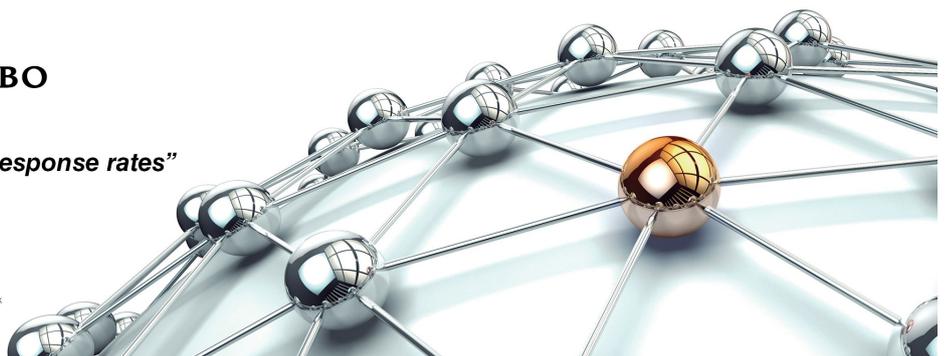
GÓMEZ-ACEBO & POMBO

"Excellent in terms of quality and response rates"

The Chambers Europe 2013

www.gomezacebo-pombo.com

Barcelona | Bilbao | Madrid | Málaga | Valencia | Vigo | Bruselas | Lisboa | Londres | Nueva York



12 de julio de 2013

Actualidad

Banco Sabadell se hace con el negocio minorista de Lloyds en España



El consejero delegado de Lloyds Banking Group, António Horta-Osório (izquierda), y el presidente de Banco Sabadell, Josep Oliu, en la firma del acuerdo comercial en Londres. Banco Sabadell

En contraprestación, ha pagado al grupo bancario británico 84 millones de euros en acciones propias

Desde el pasado 8 de julio Banco Sabadell ha asumido el negocio minorista del grupo bancario británico Lloyds en España, hasta ahora concentrado en las sociedades Lloyds Bank International S.A.U. y Lloyds Investment España SGIIC, S.A.U., tras haberse oficializado ese día en Madrid la operación de compraventa anunciada en abril.

La contraprestación de la operación se ha fijado en 84 millones de euros que el banco que preside Josep Oliu ha pagado a Lloyds con la entrega de 53,7 millones de acciones propias procedentes de la autocartera y representativas del 1,8% del capital social, convirtiéndose de este modo el grupo bancario Lloyds en un accionista estable de Banco Sabadell.

Según informó la entidad, con esta operación Banco Sabadell fortalece aún más su importante franquicia en el segmento de la banca minorista para no residentes y se convierte en partner de Lloyds Banking Group en España, entidad con la que adicionalmente ha establecido una alianza estratégica a largo plazo.

La formalización de la operación, que se ha llevado a cabo según estaba previsto en el calendario de la misma, supone la cesión de las 28 oficinas de Lloyds Bank International en España y los 53.000 clientes que en ellas se atienden diariamente, en su mayoría no residentes. El negocio que cede Lloyds en España consiste fundamentalmente en depósitos e hipotecas de clientes particulares, que totalizan créditos por valor de 1.591

millones de euros y depósitos de clientes por importe de 770 millones de euros (al cierre de abril de 2013).

En virtud del pacto suscrito, Lloyds garantiza que, a través de las 2.305 oficinas de Banco Sabadell, sus clientes ingleses recibirán en España el trato y la cobertura de sus necesidades bajo el mismo nivel de servicio que hasta ahora, beneficiándose además de una oferta de productos específicos y diferenciados para este colectivo. De forma recíproca, los clientes de Banco Sabadell en el Reino Unido serán atendidos en similares condiciones y bajo los mismos parámetros de servicio en las 2.940 oficinas de Lloyds Banking Group.

Integración definitiva en 2014

La previsión, una vez cerrada la operación, es que, durante el primer trimestre de 2014, pueda llevarse a cabo la definitiva integración de los equipos y negocios incorporados. La experiencia de Banco Sabadell en el ámbito de banca para no residentes se inició en 1996 con la adquisición del negocio del grupo NatWest en España. Posteriormente este negocio se convirtió en Solbank (hoy SabadellSolbank), la marca y la red dedicada a clientes europeos no residentes, centrada en el Levante español y Baleares.

En la actualidad, Banco Sabadell cuenta con más de 270.000 clientes del centro y norte de Europa, de los que el 48% son de nacionalidad británica.

Sacyr vende su torre de oficinas de París a un fondo inmobiliario por 450 millones

Testa, filial de patrimonio de Sacyr, ha vendido la Tour Adrià, la torre de oficinas que tenía en París a un fondo inmobiliario francés por un importe de 450 millones de euros, según informó la compañía. El grupo asegura que esta operación, junto a la cerrada recientemente sobre otro edificio de Miami (Estados Unidos), permitirá a Testa, y por ende a Sacyr, recortar en 550 millones (en un 7%) su endeudamiento total.

Las dos ventas se enmarcan en la estrategia de rotación de activos maduros que lleva a cabo Sacyr con el fin último de recortar su endeudamiento. La Tour Adrià es un edificio de oficinas de 54.000 metros cuadrados, repartidos en cuarenta plantas, inaugurado en 2002 y situado en el centro financiero y de negocios de La Defense de París.

Según Sacyr, la venta se ha cerrado "en línea con la última valoración independiente realizada al edificio y por encima del saldo vivo de la deuda". Desde su adquisición en 2006, el inmueble parisino ha generado a Sacyr unas rentas totales de 230 millones de euros y una rentabilidad del 6%, según indicó la empresa en un comunicado. Su transacción ha contado con el asesoramiento de la consultora inmobiliaria CB Richard Ellis.



Randstad completa la compra de una parte de las actividades europeas de USG People, incluidas las de España

La compañía holandesa de recursos humanos Randstad ha completado con éxito la adquisición por 20 millones de euros de una parte de las actividades europeas de USG People, incluidas las que tenía la empresa en España, según informó Randstad en un comunicado.

En concreto, Randstad ha adquirido las actividades de USG People en España, Italia, Polonia, Suiza, Luxemburgo y Austria, cuyos ingresos ascienden a alrededor de 434 millones de euro. Así, subraya que la operación brinda una "importante oportunidad" para la creación de valor y tendrá un impacto inmediato en las ganancias por acción de Randstad.

12 de julio de 2013

Actualidad

El Tribunal de Cuentas dice que el FAAF no compensó el deterioro del crédito, pero tuvo un efecto positivo

El Fondo de Adquisición de Activos Financieros se creó en 2008 y fue liquidado en 2012

El Tribunal de Cuentas considera que el Fondo de Adquisición de Activos Financieros (FAAF), liquidado en 2012, no pudo responder "con éxito" al objetivo de su creación, ya que no consiguió "compensar el deterioro que sobre el mercado crediticio han tenido la situación del mercado financiero internacional, las expectativas sobre la economía en general o la situación especial de determinados sectores de la economía española".

Así lo pone de manifiesto el Tribunal en un informe, al que ha tenido acceso Europa Press, en el que señala que, pese a todo, el Fondo concedió una financiación extraordinaria a las entidades de crédito españolas por un importe de 19.334,9 millones de euros, "lo que sin duda tuvo un efecto positivo aunque coyuntural en la evolución del crédito al sector privado residente".

En este sentido, recuerda que esta evolución tornó a negativo en los meses posteriores a la puesta en marcha de esta medida debido al comportamiento del resto de factores que influyen en el crédito.

Para llegar a esta conclusión, el Tribunal de Cuentas se ha basado en los informes elaborados por el Banco de España sobre la evolución del crédito en España, en la que influyen "un importante número de factores, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda". Por ello, indica que es "imposible" determinar en qué grado interviene cada uno de ellos.

En un ejercicio meramente teórico cabría esperar que, como consecuencia de la puesta en marcha de esta medida, se hubiera producido una evolución positiva del crédito



Fachada principal del Tribunal de Cuentas, ubicado en la calle Fuencarral de Madrid. TCU.es

concedido por las entidades financieras a empresas y particulares pero, lejos de ser así, experimentó una importante contracción, resultando imposible determinar cuál hubiera sido su comportamiento de no haberse puesto en marcha el FAAF", explica.

El Fondo se creó en 2008 y fue liquidado en 2012. Cuando fue creado, se estableció que este mecanismo era de aplicación a todo el sector crediticio que operaba en España. Entonces, se señalaba que existía "una clara deficiencia del mercado internacional y que incluso las entidades de crédito saneadas tenían problemas para obtener acceso a la liquidez, situación que el FAAF intentaba ayudar a resolver".

Recomendaciones

Ahora, tras su liquidación, el Tribunal de Cuentas ha emitido un informe sobre su actividad y realiza una serie de recomen-

daciones por si en el futuro la actual Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa o cualquier órgano de la Administración general del Estado pone en funcionamiento un instrumento similar o que precisen de la colaboración del Banco de España o de otras instituciones.

Así, cree que es necesario dejar constancia documental de todo el proceso de planificación de las medidas, así como que se formalicen por escrito las obligaciones de cada una de las partes, los servicios a prestar por el tercero, los medios dedicados a tal fin y su coste, el presupuesto máximo del mismo y los procedimientos de facturación y pago.

Finalmente, cree "imprescindible" que se establezcan mecanismos necesarios para poder valorar el cumplimiento de los objetivos propuestos con las medidas o instrumentos que se pongan en funcionamiento, así como para poder determinar su grado de eficiencia.

Mediterrània Capital y Tuninvest se hacen con el 49% de San José López por 16 millones

El fondo de capital riesgo Mediterrània Capital y la gestora Tuninvest han invertido 16 millones de euros en la adquisición del 49% del grupo San José López (S JL), líder en la logística integrada entre Marruecos, Europa y España. Según ha informado en un comunicado, con el cierre de esta operación Mediterrània Capital avanza en su estrategia de afianzarse en el Magreb y se consolida como el fondo más activo de la zona.

El grupo S JL, que alcanzó una cifra de

negocios de 89 millones de euros en 2012, cuenta con plataformas logísticas en España, Francia, Alemania y Marruecos, y se ha consolidado como operador en Tanger Med, uno de los mayores puertos del Mediterráneo. Prevé invertir más de 10 millones en los próximos años en el marco de un plan estratégico liderado por el presidente, Manuel López, y el consejero independiente del grupo, José Zaldo.

El objetivo de S JL es alcanzar una cifra de negocios de 150 millones en 2017 a través de un plan estratégico que pasa por el crecimiento orgánico, la captación de nuevos clientes, establecer plataformas en la región del Norte de África, ganar tamaño con la compra de empresas y ofrecer servicios de valor añadido.

Gas Natural se une a Bettercoal para impulsar la responsabilidad social en el carbón

Gas Natural Fenosa se ha incorporado a Bettercoal, una organización formada por un grupo de grandes empresas energéticas europeas que impulsa la mejora continua de la responsabilidad social en la cadena de suministro del carbón. La compañía ha explicado en un comunicado que se trata de una iniciativa que nació en febrero de 2012 con el objetivo de potenciar las prácticas sociales, ambientales y éticas en esta actividad para producir cambios que beneficien "a los trabajadores, la comunidades, los negocios, y el medio ambiente".

Informe del CGPJ

En el primer trimestre de 2013 se presentó el doble de concursos que en todo 2007

Como hemos indicado, en estos últimos años el Derecho concursal ha empezado a tener una importancia en las adquisiciones de empresa que en la época de bonanza había sido totalmente marginal. Por tanto, es de sumo interés conocer a evolución de los concursos. A tal fin en un reciente informe del CGPJ, el órgano rector de los jueces señala que en el primer trimestre de 2013 los concursos presentados en los juzgados de lo Mercantil de España han experimentado un incremento del 26,2% con respecto al mismo periodo del año anterior. En concreto, entre enero y marzo de este año se presentaron 3.207 concursos por los 2.541 de 2012. El dato ha sido facilitado por el Servicio de Estadística Judicial del Consejo General del Poder Judicial (CGPJ) en el marco de su informe estadístico *Efecto de la crisis en los órganos judiciales en el primer trimestre de 2013*.

El incremento adquiere más relevancia si cabe teniendo en cuenta que confirma una evolución al alza en la serie histórica que arrancó con el comienzo de la crisis, a finales de 2007. El siguiente dato lo dice todo: mientras que 2007 finalizó con un total de 1.589 concursos presentados (la mitad de los computados sólo en el primer trimestre de este año), a finales de 2012 la cifra alcanzó los 10.290. Como se aprecia en el cuadro adjunto, entre 2007 y 2008 experimentaron un incremento del 202,9% y del 61,4% entre 2008 y 2009, para descender un 8,1% un año después. Dicho descenso fue un mero

espejismo, ya que un año después se incrementaron un 12,5% y un 28,2% entre 2011 y 2012.

Tomando de nuevo como referencia el incremento entre el primer trimestre de 2012 y de 2013 en algunas comunidades autónomas, destaca el experimentado en Baleares, que ha pasado de 59 a 336. Según advierte el CGPJ, las causas de dicha evolución se deben a que durante este periodo se ha producido la entrada en situación concursal de varios importantes grupos turísticos. Cabe destacar además que la CCAA donde se han presentado más concursos ha sido Cataluña, con el 18,1%, seguida de Madrid (14,3%), de la Comunidad Valenciana (13,2%) y de Andalucía (el 10,3%).

210 al amparo del art. 176 bis 4 LC

El estudio del órgano rector de los jueces, que ha sido coordinado por lo vocales D. Miguel Carmona y D. Antonio Dorado,

Entre enero y marzo de este año, los concursos han experimentado un incremento del 26,2% con respecto al mismo periodo del año anterior

también informa de que se han declarado un total de 2.504 concursos, a los que hay que añadir los 210 que se han concluido al amparo del art. 176 bis 4 de la Ley concursal: *"También podrá acordarse la conclusión por insuficiencia de masa en el mismo auto de declaración de concurso cuando el juez aprecie de manera evidente que el patrimonio del concursado no será presumiblemente suficiente para la satisfacción de los previsible créditos contra la masa del procedimiento ni es previsible el ejercicio de acción de reintegración, de impugnación o de responsabilidad de terceros. Contra este auto podrá interponerse recurso de apelación"*.

Además, durante el primer trimestre de 2013 "han llegado a la fase de convenio un total de 422 concursos, mientras que han iniciado la liquidación 1.534", destaca el informe.

En su análisis el CGPJ delimita el concepto de concurso para la elaboración de la estadística: "Comprende aquellos procedimientos que, declarados y tramitados en los Juzgados de lo Mercantil, procede su apertura para cualquier deudor, sea persona natural o jurídica, que no pueda cumplir regularmente sus obligaciones exigibles. Se incluyen tanto los concursos ordinarios, como los abreviados, así como los voluntarios y necesarios. Las entidades que integran la organización territorial del Estado, los organismos públicos y demás entes de derecho público no pueden ser declaradas en concurso", aclara.

Evolución de los concursos presentados entre 2007 y 2012 y comparativa entre 2012 y 2013 (Primer trimestre)

Comun. autónoma	12-T1	13-T1	Total 2007	Total 2008	Total 2009	Total 2010	Total 2011	Total 2012
ANDALUCÍA	382	329	171	662	915	820	963	1.379
ASTURÓN	73	114	36	127	230	250	246	326
ASTURIAS	57	76	76	127	169	157	104	230
ILLES BALEARS	59	336	63	244	243	273	334	247
CANARIAS	50	87	61	122	207	238	192	269
CANTABRIA	36	32	8	38	82	43	77	131
CASTILLA-LEÓN	123	125	85	187	355	315	324	439
CASTILLA-LA MANCHA	73	99	39	178	263	260	305	377
CATALUÑA	548	579	326	1.044	1.761	1.518	1.564	2.144
COMU. VALENCIANA	353	422	232	685	1.187	1.040	1.241	1.517
EXTREMADURA	26	53	14	56	64	63	115	148
GALICIA	143	163	81	247	388	403	491	564
MADRID	341	458	186	596	1.172	1.074	1.141	1.424
MURCIA	79	109	84	232	305	240	344	344
NAVARRA	33	40	21	53	70	83	99	155
PAÍS VASCO	141	155	92	180	305	315	437	524
LA RIOJA	24	30	14	35	52	44	50	72
TOTAL	2.541	3.207	1.589	4.813 (202,9%)	7.768 (61,4%)	7.136 (-8,1%)	8.027 (12,5%)	10.290 (28,2%)