

“LA NUEVA NORMALIDAD”: Capital, financiación y reestructuración En tiempos del Covid-19



De izda. a dcha, Carmen Alonso, Head of Iberia de Tikehau Capital; Luis Felipe Castellanos, Managing Partner de Alantra Private Debt y Eduardo Navarro, Presidente de Sherpa Capital



Pedro Manen Solá-Morales, Head of Iberia de Marlborough Partners; Rafael Sarandeses, Head of Financial Services de Talengo; Alexander Wit, Managing Partner de PHL Industrial y Carlos Jiménez, Head of Restructuring y Special Situations de BBVA



Luis García Laynez, Socio Deal Advisory Restructuring de KPMG; Ignacio Buil Aldana y Cristóbal Cotta, Socios de Cuatrecasas y Javier Goizueta Pallares, Director Área Private Equity y M&A (PEMA) de Marsh

Entidades financieras, fondos de situaciones especiales, gestoras de direct lending y asesores especializados analizan para C&C la “nueva normalidad” en el mercado de financiación derivada del shock del Covid-19. El consenso es que tras la financiación de emergencia y transitoria, instrumentada a través de las líneas de avales ICO, la disrupción económica generada por la pandemia debería dar paso a un capital con visión estratégica, capaz de ofrecer soluciones a situaciones sectoriales que han cambiado. A diferencia del credit crunch de 2008, los grandes retos en esta nueva crisis serán estratégicos, con muchas compañías reorientando sus negocios para adaptarse al escenario post-Covid-19. El nuevo “cisne negro” exigirá una gestión muy activa por parte de los sponsors financieros, que tendrán la oportunidad de marcar la diferencia en sus participadas actuales y futuras, creando un gran valor económico y social y contribuyendo a la recuperación del tejido empresarial.

En las primeras semanas del Estado de alarma y a raíz del Real Decreto Ley 8/2020 de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del Covid-19, muchos procesos de refinanciación han estado ligados a los préstamos con avales del ICO. Los grandes procesos de reestructuración "ex novo", de momento, no se han iniciado. Disponer de caja y resolver las necesidades de liquidez a corto plazo es la necesidad prioritaria de cualquier compañía, tanto las que tenían problemas antes de iniciarse la crisis sanitaria como las que, de un día para otro, han visto cómo el shock de demanda ha impactado dramáticamente en su cash-flow.

“ **El Covid-19 es un evento imprevisible, un cisne negro que afecta a las empresas de forma dispar, no ligada a su calidad crediticia, sino al sector donde operen** ”

Los bancos se han centrado en proporcionar liquidez y en canalizar su crédito a través de estas líneas de financiación con aval del ICO -con garantías de entre el 70% y 80%-mostrándose, en general, flexibles a aceptar calendarios de amortización más laxos. Así lo confirma a C&C **Carlos Jiménez, Head of Restructuring y Special Situations de BBVA**: “estamos gestionando las necesidades urgentes de las empresas que se están viendo afectadas por una crisis de liquidez en el muy corto plazo. Todavía desconocemos el impacto real de esta crisis. Tendrá que pasar algún tiempo hasta poder cuantificarlo pero, sin duda, el parón de actividad a nivel mundial afectará a la economía y a los resultados empresariales, con un incremento de las operaciones de restructuring a partir del 4T de 2020”. Entre tanto, los fondos de special situations y el direct lending esperan su momento para entrar en escena, sin perder el foco en nuevas oportunidades.

Frente a la crisis financiera anterior, la situación actual es muy distinta, con un sector bancario más saneado y un mayor número de proveedores de financiación alternativa con gran liquidez disponible. **Carmen Alonso, Head of Iberia de Tikehau Capital**, confirma que “los bancos están haciendo su papel. Se han beneficiado al reaccionar anticipadamente al paquete de préstamos respaldados por el Estado y al poner la financiación a disposición de las compañías que necesitan liquidez inmediata. También es el caso de los direct lenders con sus compañías en cartera. Creemos que las refinanciaciones de deuda y las estructuras de capital sostenibles a largo plazo se verán en la siguiente fase, una vez que las compañías puedan volver a condiciones operativas más normales y se comprenda mejor el impacto general en su actividad. En ese momento, las refinanciaciones a largo plazo serán de gran importancia”.

Luis Felipe Castellanos, Managing Partner de Alantra Private Debt, reconoce haber visto “a los bancos actuar de manera relativamente ágil en alguna refinanciación/waiver donde hemos estado involucrados y donde quieren ser parte de la

solución. Todo el mundo entiende”, añade, “que el Covid-19 es un evento imprevisible, un cisne negro que afecta a las empresas de manera dispar, no ligada a su calidad crediticia, sino más bien al sector donde operen”.

FINANCIACIÓN DE EMERGENCIA: LAS LÍNEAS ICO

Los inversores de deuda, tanto bancarios como alternativos, y el mismo regulador, cuentan con el bagaje de la crisis anterior. Los bancos centrales y los Gobiernos también han aprendido de la experiencia previa, en vista de las inyecciones de liquidez y las políticas expansivas de gasto público. La experiencia de la crisis pasada permitirá, según **Carlos Jimenez**, “afrontar los procesos con mayor agilidad y racionalidad, con una prioridad clara en la búsqueda de una solución que permita la continuidad de los negocios viables con un endeudamiento sostenible y adecuado a su cash flow”. Todos estos factores generarán una dinámica diferente, en opinión de **Pedro Manen Solà-Morales, Managing Director y Head of Iberia Marlborough Partners**. “Los errores de entonces y sus efectos económicos y sociales siguen frescos en la memoria, así como las soluciones que realmente funcionaron. Estos elementos debieran ayudar a que la crisis sea más corta y la economía empiece a recuperarse relativamente pronto en comparación con la crisis anterior”.

El momento crucial llegará cuando se acabe esta primera financiación de emergencia avalada por el ICO ¿Qué pasará entonces? ¿Cómo reaccionarán los bancos? La opinión mayoritaria es que será el momento clave del “capital estratégico”, independientemente del instrumento donde invierta, ya sea deuda, capital social o ambos. Una vez superado el shock inicial, “surgirá una nueva demanda de financiación”, explica **Manen Solà-Morales**, “con un inversor capaz de comprar y asumir el riesgo de recuperación de las compañías y, además, el riesgo de adaptación estratégica según el caso. Quizás el perfil más parecido hasta la fecha sean los fondos de situaciones especiales y, desde luego, el private equity. Aunque los inversores sofisticados de deuda senior y unitranche también podrán entrar en ese segmento, al disponer de la capacidad técnica e inversora necesaria y representar éste una oportunidad para lograr mayores retornos”, añade el **Head of Iberia de Marlborough Partners**. A su juicio, al capital estratégico le esperan años de gran actividad, tanto al invertido como al nuevo, ya que, por sus capacidades, tendrá la oportunidad de crear un gran valor económico y social.

En el medio y largo plazo, **Carmen Alonso** apuesta porque el direct lending se posicionará como una fuente de financiación de referencia gracias a su capital comprometido para invertir, su flexibilidad y el carácter a largo plazo de sus estructuras a medida, especialmente relevantes en el contexto post-Covid-19. “Los fondos que destacarán”, explica la **Head of Iberia de Tikehau Capital**, “serán aquellos con una base de inversores fuerte y diversa, que hayan superado ciclos anteriores y que cuenten con gestores con amplia trayectoria y capacidad de

originación". Las grandes oportunidades están por venir, como confirma **Luis García Laynez, Socio del área de Restructuring de KPMG**: "en el más corto plazo se están presentando oportunidades de financiación para fondos con un mayor perfil de riesgo (financiación contra activos, financiaciones con instrumentos híbridos, adquisición de unidades de negocio en el seno de procesos concursales, etc.). Pero, cuando la situación se estabilice y exista una menor incertidumbre en relación con la potencial evolución de los negocios, habrá oportunidades de inversión para un número mayor de operadores".

“ **El escenario de liquidez fomentará la aparición de un nuevo tipo de inversión que ofrezca capital o deuda para financiar el tiempo de recuperación de las compañías, su cambio estratégico, o ambas cosas** ”

RETOS Y NATURALEZA DE UNA CRISIS SIN PRECEDENTES

Al igual que la naturaleza de la crisis del Covid19 es muy diferente, sus retos también lo serán. Muchos sectores se ven forzados a asumir riesgos de innovación poniendo en marcha cambios profundos en poco tiempo. Una transformación que impactará en la rentabilidad de los modelos de negocio del pasado. "Hace una década, en la pasada crisis de liquidez, el principal reto de las inversiones distress era la posibilidad y la capacidad de dotar de liquidez a la empresa financiada o target. Ahora, habrá que transformar muchas compañías operativamente para adaptarlas al nuevo entorno", explica **Eduardo Navarro, Presidente Ejecutivo de Sherpa Capital**.

Salvo en nichos de mercado muy concretos, resulta difícil predecir cual será el comportamiento de las compañías a medio y corto plazo. Casi todas las inversiones se realizarán, por tanto, sobre asunciones que pueden variar enormemente en periodos muy cortos de tiempo. "Habrá que buscar estructuras creativas que permitan adaptar la inversión conforme vaya transcurriendo el tiempo", confirman **Ignacio Buil Aldana y Cristóbal Cotta, Socios de Cuatrecasas**. Incluso es probable que "los ajustes de precio que soliciten los compradores o inversores provoquen que muchos procesos de M&A abiertos antes del Covid-19 se reconviertan en refinanciaciones, hasta que sea posible buscar inversores a las valoraciones inicialmente esperadas.

Otra consecuencia de esta disrupción es la mayor atención a la gerencia de riesgos de las compañías y un crecimiento de las due diligences específicas de riesgos y seguros, tanto para los bancos, en procesos de financiación o refinanciación,

como para las compañías participadas del private equity. En este sentido, **Javier Goizueta Pallares, Director del Departamento de Private Equity y M&A (PEMA) de Marsh**, recuerda que en la esperada explosión de las operaciones distressed "el vendedor no va a otorgar garantías financieras para responder del estado de la empresa, lo que hará necesario tener mayor certidumbre sobre los riesgos que se asumen en la operación y sobre la mejor fórmula de mitigar o transferir los mismos". Por eso, desde Marsh ya aprecian una mayor atención a la gerencia de riesgos de las compañías target y a la búsqueda de soluciones de transferencia de riesgos en las operaciones de M&A.

Desde que en 2007 surgieran los primeros fondos de situaciones especiales en España, su número, especialmente en el mid-market y en situaciones con un enfoque operativo, sigue siendo reducido. Sin embargo, el deal flow enfocado en situaciones especiales y turnaround se incrementará sustancialmente durante los próximos meses. Así lo confirma **Rafael Sarandeses, Director del Área de Servicios Financieros de Talengo**, en vista de la emigración de talento hacia el private equity realizada desde firmas de consultoría y desde puestos operativos y estratégicos de la industria. "Estábamos explorando mandatos para la búsqueda de posiciones senior en M&A que, de la noche a la mañana, han cambiado a procesos de búsqueda de profesionales senior de restructuring (de deuda y operacional), interim management y turnaround. De hecho, estamos viendo interés por configurar equipos enteros y a fondos con procesos abiertos para contratar a expertos en distressed y special situations".

“ **El abanico de potenciales operaciones se ampliará. Desde empresas que necesiten mejoras operativas o financieras, pasando por desinversiones estratégicas de grandes grupos, compras de deuda e inversiones en compañías en concurso de acreedores** ”

LO QUE ESTÁ POR VENIR: NUEVAS OPORTUNIDADES

Todo apunta a que el escenario de liquidez fomentará la aparición de un nuevo tipo de inversión que ofrezca capital o deuda para satisfacer las inéditas demandas generadas por el Covid-19: la financiación del tiempo de recuperación de las compañías, su cambio estratégico, o ambas cosas. Este cambio favorecerá las oportunidades de inversión para fondos muy operativos, capaces de "mojarse" con sus participadas a la hora de revisar y repensar los futuros modelos

de negocio. “El número de oportunidades en nuestro pipeline que se ajustan a nuestra estrategia de inversión en special situations se ha multiplicado por 4 o 5 veces”, explica **Eduardo Navarro, Presidente Ejecutivo de Sherpa Capital**. “Esta crisis evolucionará con varias oleadas de deal flow a lo largo del tiempo: una primera a corto plazo, ocasionada por la falta de liquidez debido al confinamiento y el consumo; y, dentro de unos meses, veremos situaciones de empresas con elevado endeudamiento o que hayan sido demasiado optimistas en sus previsiones”. Sherpa está invirtiendo su segundo fondo de situaciones especiales de €100M y tiene previsto levantar un tercer vehículo especializado de mayor tamaño.

“ **Los fondos de private debt operan especialmente bien en momentos turbulentos, al poder asumir mayores riesgos que los bancos, ofrecer productos más flexibles y actuar con agilidad** ”

En este nuevo entorno entrarán especialmente en juego las competencias de los equipos gestores a la hora de anticipar problemas, visualizar nuevas oportunidades e inspirar y promover procesos de cambio profundos y casi inmediatos. “Todavía muchos fondos confían en su instinto para calibrar si el equipo gestor tiene lo que necesita la compañía para los próximos 2-5 años”, advierte **Rafael Sarandeses**. “En Talengo estamos evaluando participadas para fondos de private equity precisamente para asegurar que estas competencias se dan”, explica, “tanto en fase de due diligence como inmediatamente tras el cierre del deal. No hacer esto es, en cierto modo, invertir en una “caja negra”. En un momento como el actual, contar con una due diligence objetiva y parametrizada de liderazgo, al mismo nivel que la financiera o legal, cobra especial relevancia.

Al mismo tiempo, el abanico de potenciales operaciones se ampliará. Desde empresas que necesiten mejoras operativas o financieras, pasando por desinversiones estratégicas de grandes grupos, compras de deuda e incluso inversiones en compañías en concurso de acreedores. “El mercado sabe que tenemos recursos para apoyar a las empresas que están sufriendo”, explica **Alexander Wit, Managing Partner de PHI Industrial**. “Además, nuestro apoyo no es puramente financiero. También damos soporte operativo y de gestión, al contar con un equipo propio de operaciones y task-force dedicado, especializado y con mucha experiencia en gestionar situaciones de crisis”. PHI acaba de lanzar su tercer fondo de €80M enfocado en situaciones especiales con el foco en empresas con problemas en sus cuentas de resultados, principalmente por falta de rentabilidad, y balances donde la deuda no sea el principal escollo.

Los fondos de private debt también operan especialmente bien en momentos turbulentos, al poder asumir mayores riesgos que los bancos, ofrecer productos más flexibles y actuar con agilidad en la ejecución de operaciones. Su flexibilidad, rapidez de ejecución y el carácter no amortizable de la financiación alternativa, así como su capacidad de prestar a diferentes niveles en la estructura de capital, resultarán cruciales para muchas compañías. También su capacidad de tomar decisiones rápidas, sin necesidad de consensuar con otros prestamistas, como en el caso de club deals o préstamos sindicados. En este sentido, **Carmen Alonso** anticipa un mayor flujo de operaciones para la estrategia de oportunidades especiales de Tikehau Capital, dada la necesidad de máxima flexibilidad y estructuras, términos y condiciones complejas. “Nuestra estrategia de oportunidades especiales se centra no sólo en adquisiciones en el mercado secundario de instrumentos de crédito, sino también en proporcionar una amplia gama de soluciones de liquidez mediante financiaciones bilaterales proporcionadas tanto a compañías con buenos resultados como a compañías con dificultades, o financiaciones puente para prestatarios que tienen una necesidad urgente de efectivo”. Por su parte, **Luis Felipe Castellanos** también confirma un incremento del deal flow para “special oportunities” de Alantra y apuesta porque el mercado de deuda privada reforzará su posición como fuente de financiación complementaria y eficiente, al contar con más de €200.000M de capacidad inversora en sus distintas estrategias. “Estos fondos están disponibles para refinanciar deuda existente o financiar proyectos nuevos complementando las vías de financiación disponibles actualmente, principalmente, las líneas de avales del ICO, al estar el mercado de emisiones de renta fija parado actualmente. La financiación alternativa en España sigue representando menos del 25% del total de la financiación corporativa, frente al 50% de media en la Unión Europea o el 75% en EE.UU.”

EL ESPERADO IMPACTO EN EL “EQUITY”

El éxito no está, desde luego, asegurado. Es probable que algunos procesos de refinanciación queden rezagados, en fases intermedias o terminen por no realizarse. Entre otros motivos, por iniciarse con retraso. “Toda empresa que evidencie una duda razonable de su viabilidad y capacidad de repago debería anticiparse e iniciar conversaciones con asesores y bancos para buscar una solución consensuada”, explica **Carlos Jiménez desde BBVA**. En su opinión, “la voluntad de llegar a un acuerdo por parte de todos los stakeholders en una reestructuración o refinanciación resulta fundamental. Presentar un business plan creíble, contar con buenos asesores financieros y legales y, fundamentalmente, el compartir esfuerzos entre todos los actores del proceso facilita una solución consensuada para operaciones complejas con amplios pools bancarios y objetivos dispares en muchas ocasiones”.

En general, veremos procesos de refinanciación con calendarios de amortización más laxos -incluyendo incluso carencias para lo que queda de año 2020 y para 2021- y, en muchos casos, con nueva financiación. “La mayor parte de los procesos irán acompañados necesariamente de medidas operativas de contención de costes y maximización de la liquidez”, explica **Luis García Laynez, Socio del área de Restructuring de KPMG**. En su opinión, “cuando llegue cierta normalización -presumiblemente, no antes de finales de 2020 y, probablemente, a partir de principios de 2021- será preciso reevaluar la capacidad de muchos negocios para hacer frente a los compromisos adquiridos el año anterior y acometer procesos de refinanciación con un horizonte a más largo plazo”.

“ Frente al credit crunch anterior, en la crisis derivada del Covid-19 la deuda estará “in the money” en la mayor parte de las estructuras de capital, lo que incentivará soluciones de carencias y extensiones de plazo ”

Todos los expertos apuntan a un repunte de la actividad de reestructuraciones en septiembre, sin perjuicio de que antes del verano se aceleren los procesos, especialmente en compañías que ya estaban inmersas en discusiones con sus acreedores antes del Covid-19. Aunque esta vez, a diferencia de 2008, es posible que la política monetaria expansiva continuada favorezca valores de equity positivos. Por tanto, frente a muchos casos del credit crunch anterior, en la crisis derivada del Covid-19 la deuda estará “in the money” en la mayor parte de las estructuras de capital, lo que incentivará soluciones de carencias y extensiones de plazo. Sin embargo, “en compañías donde esa recuperación operativa no se produzca”, **Manen Solà-Morales** anticipa que “podría producirse una ‘zombificación’ y, tras el transcurso de un tiempo que podrá haber sido valioso, será necesaria una reestructuración profunda”.

“Con un valor de equity positivo se abre la posibilidad también de que las refinanciaciones vengan en algunos casos acompañadas de una inyección de fondos de los accionistas, que encontrarían su incentivo de retorno esperado por la recuperación del activo”. En fondos de private equity más maduros cabe la posibilidad, concreta **Manen Solà-Morales**, de que “esa inyección de capital se financie en el nivel superior a la participada, sea éste Holdco y/o a nivel fondo, mediante instrumentos bancarios o alternativos de “Fund Finance”, evitando así recurrir a capital calls de los LPs”. A su juicio, dado que el “equity value” generalmente será positivo pero habrá perdido valor, se abrirá un punto de estructuración importante entre el nuevo dinero y el equity pre-existente, donde se debe

proteger que el primero no gane valor a expensas del segundo en un contexto donde la recuperación sea más lenta de lo proyectado.

“ Sin un esfuerzo de los accionistas cediendo total o parcialmente el equity será complicado que muchos procesos puedan ser exitosos. Los acreedores difícilmente podrán aceptar meros “amend & extend” como en pasadas olas de reestructuraciones ”

Para compañías saneadas antes de la crisis, primará la necesidad de acelerar el proceso, asegurando la sostenibilidad de los negocios, por lo que el planteamiento de quitas de deuda no será prioritario. Sin embargo, aquellas compañías que no se vayan a recuperar y cuya deuda esté “out of the money” necesitarán una reestructuración profunda, con intercambios de deuda por equity, y serán los principales candidatos para la venta de deuda en el mercado secundario a inversores especializados. “En muchas de ellas, no será exclusivamente debido al Covid-19, sino a una situación de deficiencias estructurales arrastradas y aceleradas con la crisis actual, hasta hacerla insostenible. En estos casos habrá que hacer reestructuraciones en profundidad con medidas de turnaround, venta de activos y negocios non core o la entrada de socios que garanticen su viabilidad a futuro”, explican **Ignacio Buil Aldana y Cristóbal Cotta, Socios de Cuatrecasas**. Habrá, por tanto, muchos más “debt-for-equity swaps” o “hand overs” que en anteriores vueltas. Muchos acreedores capitalizarán créditos tomando posiciones en el equity de las compañías reestructuradas y cerrarán el ciclo abierto en la anterior crisis financiera. “Sin un esfuerzo de los accionistas cediendo total o parcialmente el equity será complicado que muchos procesos de refinanciación puedan ser exitosos. Los acreedores difícilmente podrán aceptar meros “amend & extend” como ocurrió en pasadas olas de reestructuraciones”, añaden.

CUANDO EL CONCURSO ES LA ÚNICA SALIDA

Otro cambio positivo tendrá lugar en la gobernanza de la estructura de capital. En la crisis anterior primaron estructuras formadas por sindicatos bancarios con entidades que, en muchos casos, deseaban salirse no sólo por criterios de crédito, sino también de estrategia de las entidades. Los requerimientos de unanimidad en los primeros años paralizaban la toma de decisiones de gestión importantes. Ahora, la estructura de

capital de muchas compañías españolas ha cambiado. Un buen número suelen tener entre sus acreedores a fondos de crédito lo que, sin duda, impactará en las dinámicas de negociación, con tomas de decisiones más rápidas y orientadas a preservar el valor del negocio, más que a una recuperación inmediata de la exposición.

“ **El patrón de recuperación, todavía incierto, marcará la tendencia, y el derecho preconcursal o de preinsolvencia cobrará máxima relevancia a la hora de favorecer la continuidad y la recuperación empresarial** ”

Aunque una buena refinanciación siempre es preferible a un precurso de acreedores, algunas compañías en sectores específicos tendrán dificultades para cumplir con sus planes de negocio y, por tanto, para atender sus compromisos financieros. El patrón de recuperación, todavía incierto, marcará la tendencia, y el derecho preconcursal o de preinsolvencia cobrará máxima relevancia a la hora de favorecer la continuidad y la recuperación empresarial evitando situaciones de insolvencia que acaben en liquidaciones. En este sentido, el consenso general de mercado es que la homologación de los acuerdos de refinanciación -establecida en 2011- está funcionando bien, especialmente en preconcursal. “La homologación judicial ha permitido cerrar procesos de reestructuración donde entidades disidentes, en muchas ocasiones minoritarios y con escasa participación en el pool de acreedores, estaban bloqueando buenos acuerdos en beneficio propio, y ha evitado la entrada en concurso de numerosas compañías”, afirma **Carlos Jiménez** desde **BBVA**.

Pero, ¿qué cambios ha introducido el Real Decreto 466/2020 y la normativa Covid (RDL 8/2020), en las obligaciones de los contratos de financiación y en el ámbito concursal? Uno de los fundamentales es que, mientras esté vigente el Estado de alarma, el deudor que se encuentre en estado de insolvencia no tiene el deber de solicitar la declaración de concurso. Y, hasta que transcurran dos meses a contar desde la finalización del Estado de alarma, los jueces no admitirán a trámite las solicitudes de concurso necesario que se hubieran presentado durante ese Estado o que se presenten durante esos dos meses. Si se hubiera presentado solicitud de concurso voluntario (el que presenta el propio deudor) se admitirá a trámite, con preferencia, aunque fuera de fecha posterior. Según **Cuatrecasas**, esta moratoria resulta adecuada pero insuficiente. “Debería extenderse en plazo (será importante analizar el desarrollo normativo en este sentido) y debería ir acompañada también de medidas destinadas a facilitar el acceso a liquidez de las sociedades de capital en crisis, no sólo por la vía de los avales ICO, sino también de la financiación de socios y de otro tipo de financiación con alguna clase de superprivilegio concursal”, señalan **Ignacio Buil Aldana y Cristóbal Cotta, Socios de Cuatrecasas**.

De hecho, se anuncian nuevos cambios legislativos y reformas en materia concursal que “deberán ser monitorizadas para valorar su impacto en el mercado de las reestructuraciones, sobre todo, ya que parecen ir encaminadas a flexibilizar las fuentes de capital a las que tendrán acceso las compañías, facilitando las financiaciones proporcionadas por accionistas”, explican ambos **Socios de Cuatrecasas**. El Gobierno está trabajando en una reforma express de la Ley Concursal que, de forma temporal, flexibilizaría aún más la legislación con el objetivo de facilitar la continuidad y la recuperación de las compañías y evitar el temido concurso y la liquidación del tejido empresarial.