



Gonzalo Urquijo, presidente de Abengoa.

Con una capitalización bursátil en mínimos, escasa visibilidad y unos títulos que cotizan en céntimos, el panorama de Abengoa en Bolsa acaba de sufrir un nuevo revés. Un auto judicial obliga a la compañía a devolver el dinero a un grupo de inversores que impugnaron el plan de refinanciación de la compañía, una decisión que

podría alterar la viabilidad del plan para sacar adelante la empresa. La cuantificación del impacto de la sentencia y la participación del 4,5% de la compañía de Banco Popular, su accionista mayoritario, y ahora en manos de Banco Santander marcarán la pauta de la evolución del valor en el parqué.

### Un grupo de acreedores saca adelante la impugnación del plan de refinanciación

# Abengoa sufre un nuevo revés y toca fondo en Bolsa

#### ■ Maite Nieva

La lenta agonía de Abengoa en Bolsa sufre un nuevo revés y dispara más incertidumbre sobre el valor. En lo que va de año su cotización se ha desplomado por encima del 94% y por el momento no hay indicios que indiquen que vaya a levantar el vuelo a pesar de haber concluido la reestructuración financiera y societaria.

Tras una dura y larga travesía por el desierto para evitar el concurso de acreedores, la desbandada de sus accionistas de referencia y la dilución masiva del valor que supuso el proceso de reestructuración, la compañía que preside Gonzalo Urquijo acaba de recibir un nuevo jarro de agua fría. El pasado 25 de septiembre una sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Sevilla reconocía a un grupo de acreedores que impugnaron el acuerdo de refinanciación a mediados de 2016 el derecho a recibir íntegramente su inversión y los intereses de la misma "igual que antes de la homologación, sin que sean afectados por esta". El juez ha admitido también la "desproporción del sacrificio" exigido a los acreedores que no se adherieron al plan de refinanciación, a los que se aplicó una quita de hasta el 97% de la deuda.

#### Revisión del endeudamiento

A la espera de las aclaraciones solicitadas al juzgado de Sevilla, los responsables del grupo de ingeniería consideran que las impugnaciones no interfieren en el plan de reestructuración de la compañía. La decisión judicial solo reconoce el derecho a cobrar la deuda a los accionistas que impugnaron el acuerdo de refinanciación en 2016 y no a todos los acreedores.

Además de la quita realizada a la deuda, cuenta con nuevos créditos y un ambicioso plan de desinver-

nes. La reestructuración ha implicado una reducción significativa en el endeudamiento financiero bruto consolidado de la compañía, que ha pasado de 12.258 millones de euros a cierre del ejercicio 2016 a 5.578 millones de euros a 30 de junio de 2017. De estos 5.578 millones de euros de endeudamiento financiero bruto, 2.065 millones de euros corresponden a deuda de sociedades clasificadas como mantenidas para la venta, según los resultados del primer semestre presentados por la compañía, según reflejan los resultados correspondientes al primer semestre remitidos la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Abengoa estima en 72 millones de euros el valor nominal de la deuda reclamada aunque los responsables de la compañía entienden que la sentencia "no permite determinar la cantidad de la deuda excluida ni los plazos". La sentencia motivó la decisión de la compañía de retrasar la presentación de resultados de la compañía a fin de identificar los diferentes pasivos que se pudieran ver afectados por dicha sentencia y evaluar la información que debía recoger en las cuentas.

#### Dudas significativas

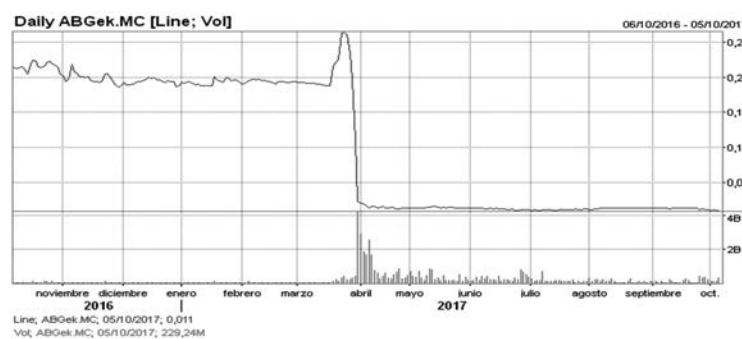
La última alerta realizada por Deloitte ha dado una nueva vuelta de tuerca a la presión que sufren las acciones de Abengoa. Según la última

**"El patrimonio neto del grupo a 31 de junio es negativo y la incertidumbre sobre la capacidad para continuar con sus operaciones es 'significativa', según Deloitte**

auditoría, el patrimonio neto del grupo a 31 de junio es negativo y la incertidumbre sobre la capacidad para continuar con sus operaciones es "significativa", aún después de la reestructuración financiera y societaria del grupo. "La realización de

los pasivos y el cumplimiento de los compromisos por avales y garantías por los importes previstos, dependerán de la aplicación efectiva de las medidas previstas en el acuerdo de reestructuración, una vez considerados "los potenciales

#### EVOLUCIÓN BURSÁTIL



### Visibilidad en los proyectos

■ La crisis financiera de Abengoa no ha impedido que la compañía siga captando nuevos proyectos y haya cerrado 2016 con una cartera de proyectos adjudicados que alcanzó los 2.700 millones de euros. A pesar de estar inmersa en la finalización de su proceso de reestructuración en los seis primeros meses del año, Abengoa se adjudicó proyectos por superiores a 760 millones de euros en Marruecos, Arabia

Saudí, Chile, Argentina, Reino Unido y Bélgica, entre otros. Por otra parte, según las previsiones del grupo sevillano de desarrollo de infraestructuras, energía y agua, contaba con proyectos potenciales por un valor superior a 30.000 millones de euros. El pasado mes de septiembre se adjudicó dos nuevos proyectos en el sector espacial seleccionada por la compañía European Launch Vehicle SpA (ELV) y Airbus Defence and Space para el

desarrollo de dos nuevos equipos de pruebas del sector espacial. Los desarrollos se llevarán a cabo a lo largo de 2017 y el primer semestre de 2018. ELV es el contratista principal del lanzador europeo VEGA, diseñado para lanzar pequeños satélites en órbitas bajas. Asimismo, realizará para Airbus Defence and Space Tres Cantos el diseño, la fabricación y la validación del equipo automático de pruebas del futuro lanzador Ariane 6.

impactos" derivados de la sentencia favorable a los bonistas en el plan de viabilidad revisado y en el plan de liquidez", según la auditora. Otros factores de peso para su viabilidad dependerán de a recuperación de los activos, así como a la evolución de las operaciones de las sociedades del grupo y de las eventuales decisiones futuras que los gestores de la compañía puedan tomar sobre su patrimonio.

Deloitte ya había advertido de la evolución negativa financiera y operativa en los dos últimos ejercicios de la compañía y en los seis primeros meses de 2017.

A partir de ahora la presión sobre el valor también dependerá de la cuantificación del impacto de la sentencia y de la estrategia que siga el Santander con la participación del 4,5% de su filial Banco Popular. Abengoa ha vivido una profunda reestructuración de su accionariado y actualmente el Popular es el único accionista de referencia con una participación superior al 3% en la compañía, según los últimos datos de la CNMV. Por su parte, Santander ha recortado su participación al 2,4% desde el 9,6% del capital.

También Banco Sabadell se deshizo completamente del 3% que mantenía. Por su parte, Credit Agricole, otro de sus accionistas de referencia, redujo su participación por debajo del 3%, desde el 4,596%, tras vender un 2% a finales de abril. El banco francés llegó a controlar el 7% de Abengoa.

#### Previsiones de viabilidad

Pero no todo han sido ventas. Entre los últimos movimientos destaca la adquisición de una participación del 1% de la gestora británica Invesco. También las posiciones bajistas han descendido considerablemente. Según los últimos datos de la CNMV ascienden al 0,980% de las acciones. Hutchin Hill Capital, es la única actividad registrada con una participación superior al 0,5% con una posición del 0,68% declarada el 22 de agosto.

Desde enero la cotización de Abengoa ha caído alrededor de un 95% Los títulos de clase B, admitidos a Bolsa en octubre de 2012 y

#### Fuera del seguimiento de las firmas de inversión, Carax Aphavalue cree que la compañía es viable y ve potencial a medio y largo plazo

una capitalización bursátil que apenas supera los 189 mil euros cotizan a 0,012 euros. En la misma línea los títulos de Abengoa clase A, admitidos a Bolsa el 29 de noviembre de 1996, cotizan en el entorno de 0.025 euros por acción y su capitalización es de 44.000 euros.

Fuera de seguimiento por la casi totalidad de las firmas de inversión, la excepción es Carax Aphavalue. El analista del valor estima que la compañía es viable a medio y largo plazo. Según sus previsiones Abengoa podría triplicar su capitalización en 2019.

La vuelta a resultados positivos en el primer semestre de 2017 forma parte de los catalizadores del valor, así como la estrategia de desinversión en activos también del grupo de ingeniería y energías renovables. Atlantica Yield es una de sus principales bazas ya que prevé cerrar la venta del 41% de la compañía antes de que finalice el año. De producirse la desinversión permitiría repagar la deuda asociada al proceso de reestructuración de la compañía, según los expertos. Otro de los activos claves para el grupo de ingeniería y energías renovables es la desinversión en el megaproyecto de cogeneración en México A3T.