

03.1 Capital financiero



Situación financiera actual

Durante 2016, la actividad de Abengoa ha estado determinada por el proceso de reestructuración financiera que comenzó en noviembre de 2015 y culminó en marzo de 2017.

El 16 de marzo de 2016 y tras cuatro meses de negociaciones con sus acreedores financieros, Abengoa presentó una propuesta de plan de negocio y reestructuración financiera que serviría de base para la determinación del acuerdo definitivo de reestructuración.

Mientras se desarrollaba el plan definitivo, y en vista de la finalización del plazo de protección legal prevista en el artículo 5bis de la Ley 22/2003, Abengoa presentó el 28 de marzo en el Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Sevilla la solicitud de homologación de un contrato de espera, o *standstill*, con el apoyo del 75 % de los acreedores a los que se dirigía.

Este acuerdo de espera fue homologado por el juzgado el pasado 6 de abril, por lo que Abengoa contaba con un periodo máximo de siete meses para finalizar las negociaciones con sus acreedores financieros y firmar un acuerdo definitivo de reestructuración financiera.

En esta línea, el 16 de agosto de 2016 Abengoa presentó al mercado los principios en los que se iba a fundamentar el acuerdo de reestructuración definitivo. Éste acuerdo se firmó por parte de Abengoa y un grupo de sus acreedores el 24 de septiembre de 2016 y, posteriormente, con el apoyo del 86 % de los acreedores a los que se dirigía, se presentó en el Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Sevilla su solicitud de homologación, que fue obtenida el 8 de noviembre de 2016.

Finalmente, el 22 de noviembre de 2016, se obtuvo la aprobación en Junta Extraordinaria de Accionistas de los acuerdos necesarios para la implementación del Acuerdo de Reestructuración, principalmente una ampliación de capital.

La implementación de estos acuerdos se produjo durante los meses posteriores, culminando el 31 de marzo de 2017.

El **principal objetivo** de Abengoa en el **proceso de reestructuración** ha sido **equilibrar su estructura de capital** y dotar a la compañía de la **estabilidad necesaria** para **retomar su actividad ordinaria** en el **menor periodo de tiempo posible**. En el medio plazo, Abengoa debe ser capaz de desarrollar un modelo de negocio equilibrado, con especial énfasis en la generación de caja que le permita operar y crecer de manera sostenible.

Modelo de financiación de Abengoa

La reestructuración financiera que se desarrolló durante 2016 y se llevó a término en marzo de 2017 supuso un **cambio significativo en la estructura de capital**, la composición accionarial y el modelo de financiación a medio plazo.

A 31 de diciembre 2016, antes de la implementación de la reestructuración financiera, el modelo de financiación de Abengoa estaba basado en los siguientes pilares:

- › **Mercados de capitales** (40 % de la financiación): incluye mayoritariamente bonos de alto rendimiento pero también dos bonos convertibles¹, un bono canjeable² y un programa de papel comercial.
- › **Créditos con instituciones financieras** (35 % de la financiación): la principal fuente de financiación corporativa es un crédito sindicado por un *pool* bancario. Adicionalmente, existen organismos institucionales de crédito como el Instituto de Crédito Oficial (ICO) o diversas agencias de crédito a la exportación. Junto con la deuda de mercado de capitales, constituyen la financiación corporativa.
- › **Financiación de proyectos** (25 % de la financiación): este tipo de financiación se utiliza generalmente como medio para la construcción o adquisición de un activo, tomando como garantía exclusivamente los activos y flujos de caja de la sociedad o grupo de sociedades que desarrollan la actividad ligada al activo que se financia. Constituye la financiación a largo plazo (Project Finance) de los proyectos concesionales, cuya garantía son los propios proyectos. En este tipo de deuda se incluye también la financiación sin recurso en proceso (Financiación Puente) que sirve de financiación temporal hasta el cierre de la deuda sin recurso a largo plazo.

Efecto de la reestructuración financiera

La mayor parte de la financiación corporativa y la financiación puente ha sido objeto de reestructuración financiera a través de quita o capitalización y refinanciación, sustituyendo los instrumentos existentes por otros de nueva emisión ("*Dinero Antiguo*"). Además, la nueva liquidez inyectada en la compañía como parte de la reestructuración se instrumentalizó también en forma de deuda ("*Dinero Nuevo*"). Tanto el Dinero Nuevo como el Dinero Antiguo se han

Nota 1 Bono convertible: activo financiero de renta fija que puede convertirse en un número determinado de acciones de la empresa emisora mediante una ampliación de capital.

Nota 2 Bono canjeable: activo financiero de renta fija que puede convertirse en un número determinado de acciones de una empresa en la que el emisor tiene una participación.

instrumentalizado en bonos cotizados en un mercado regulado y en préstamos con entidades de crédito principalmente.

La reestructuración financiera dio como resultado una reducción de deuda financiera bruta desde 9.681 M€ a 31 de diciembre de 2016, hasta 3.477 M€ a 31 de marzo de 2017. Este importe se distribuye en las siguientes categorías:

- › **Mercados de capitales** (52 % de la financiación): compuesta por los cinco nuevos bonos emitidos en concepto de "Dinero Nuevo" y "Dinero Antiguo".
- › **Préstamos con entidades de crédito** (42 % de la financiación): compuesta por ocho nuevos préstamos firmados principalmente con entidades de crédito en concepto de "Dinero Nuevo" y "Dinero Antiguo".
- › **Financiación de proyectos** (5 % de la financiación): la financiación puente fue reestructurada prácticamente en su totalidad pasando a formar parte de bonos cotizados en mercados de capitales o préstamos con entidades de crédito, mientras que el *project finance* se ha mantenido.

Comunicación transparente G4-27, G4-50

Uno de los principales objetivos y prioridades de Abengoa es ofrecer una comunicación transparente y responsable que permita ofrecer a inversores y analistas la información necesaria para poder llevar a cabo un análisis completo del desempeño de la organización en diferentes ámbitos (económico y financiero, social y medioambiental).

Para Abengoa es **clave enriquecer de manera continua la información ofrecida a sus grupos de interés**, proporcionando contenidos cada vez más completos y adecuados a sus exigencias y las circunstancias, construyendo así mejores relaciones a la vez que perfecciona los canales de diálogo para **ofrecer un mayor flujo informativo**. Este compromiso adquiere todavía más relevancia teniendo en cuenta la delicada situación en la que se ha encontrado la compañía durante 2016 y el significativo impacto que dicha situación ha tenido en sus grupos de interés.

Durante 2016, la actividad en la comunicación de inversores ha sido muy distinta de la realizada en años anteriores. En estas circunstancias extraordinarias, por ejemplo, no se han realizado *roadshows* ni asistido a conferencias con inversores, eventos que suelen estar centrados en compartir información relacionada con la actividad de negocio y el futuro de la compañía.

Abengoa dedicó sus esfuerzos para mantener a sus inversores, acreedores y accionistas informados sobre los avances en las negociaciones de la reestructuración financiera y explicar los detalles del mismo, así como el impacto generado en sus inversiones en Abengoa. Para ello, se realizaron las siguientes acciones:



Creación de una [sección en la web de Abengoa](#) dedicada exclusivamente a informar sobre las novedades relacionadas con la reestructuración que contiene:

- › Cinco presentaciones explicativas de los detalles de la reestructuración.
- › Resumen de todas las comunicaciones en forma de Hecho Relevante a la CNMV relativas a este proceso desde noviembre 2015 hasta marzo 2017.
- › Sección de preguntas frecuentes (FAQs) específicas para cada grupo de interés: accionistas, bonistas, entidades financieras, clientes y proveedores. Esta sección se ha ido actualizando a medida que ocurrían hitos del proceso.
- › Datos de contacto específicos dentro de la compañía para accionistas, bonistas y entidades financieras.



Realización de seis conferencias telefónicas específicas para bonistas o entidades financieras custodio de dichos títulos para explicar el procedimiento específico de participación en el proceso de reestructuración.



Atención telefónica a todos aquellos accionistas, bonistas y entidades custodio de bonos que tuvieran dudas sobre el proceso de reestructuración.



Gestión de alrededor de 4.068 solicitudes a través del buzón del accionista.



Comunicación muy limitada con entidades de análisis, muchas de las cuales abandonaron la cobertura de Abengoa debido a la situación de la compañía. Ninguna de estas entidades cerró el ejercicio con recomendación positiva.



Número de visitas a la web de accionistas: 137.948 visitas, equivalentes a un 18,73 % del total de las visitas recibidas por www.abengoa.com/es.

Las **principales dudas y preguntas de los grupos de interés** han sido relativas a:

- › Impacto de la reestructuración en sus inversiones en la compañía
- › Términos ofrecidos a los acreedores financieros
- › Consecuencias para los accionistas
- › Procedimiento para participar en la reestructuración en los distintos términos ofrecidos

En la página web de Abengoa, la sección de Accionistas e Inversores es la más visitada – después de la página principal o “home” – con casi un 20 % de las visitas. Dentro de la sección, los interesados podrán encontrar gran cantidad de información relevante, siendo lo más destacado:

- › Sección dedicada a la reestructuración financiera
- › Hechos relevantes y otras comunicaciones a CNMV
- › Informe anual
- › Presentaciones
- › Información sobre la acción
- › Renta fija y bonos
- › Estructura de órganos de gobierno

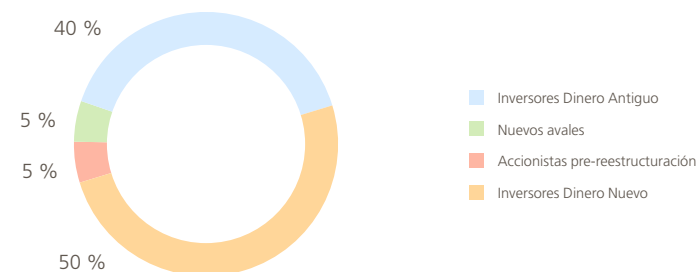
Dentro de la sección de la web “Accionistas e Inversores”, las áreas más visitadas han sido las dedicadas al proceso de reestructuración y la relacionada con hechos relevantes.

Estructura accionarial G4-7, G4-9

La estructura accionarial de Abengoa ha sufrido una transformación completa como consecuencia de la reestructuración financiera, finalizada el 31 de marzo de 2017.

- › Los hasta entonces accionistas de referencia, Inversión Corporativa y Finarpisa, vieron su participación significativamente diluida como consecuencia de la ampliación de capital.
- › A los proveedores del Dinero Nuevo y a las nuevas líneas de avales se les adjudicó un 50 % y un 5 % del capital, respectivamente.
- › A los acreedores existentes que vieron sus créditos reestructurados en Dinero Antigo se les adjudicó un 40 % del capital.

Por tanto, la **nueva estructura accionarial de Abengoa**³ resultante como parte del Acuerdo de Reestructuración fue la siguiente:



La **base accionarial** de Abengoa está **compuesta** casi en su **totalidad** por **instituciones financieras y fondos de inversión**, por lo que es de esperar que haya alta rotación de los mismos, modificando la estructura accionarial resultante de la reestructuración financiera. Tras la ampliación de capital, los accionistas de referencia existentes (Inversión Corporativa y Finarpisa) vieron su participación diluida y, ante la no existencia de accionista(s) de referencia, se puede considerar que el **free-float de Abengoa es cercano al 100 %**.

Abengoa es una compañía cotizada con un capital social de 36.654.895,16 €⁴, representado por 18.836.119.300 acciones, íntegramente suscritas y desembolsadas, pertenecientes a dos clases distintas:

- › 1.660.993.500 acciones pertenecientes a la clase A⁵, de 0,02 € de valor nominal cada una, que confieren individualmente 100 votos.
- › 17.175.125.800 acciones pertenecientes a la clase B⁶, de 0,0002 € de valor nominal cada una, que confieren individualmente un voto.

Nota 3 La base accionarial de Abengoa está compuesta casi en su totalidad por instituciones financieras y fondos de inversión por lo que es de esperar que haya alta rotación de los mismos, modificando la estructura accionarial resultante de la reestructuración financiera.

Nota 4 Cifra tras la emisión de 17.894 millones de acciones en ampliación de capital realizada el 29 de marzo de 2017 como parte de la reestructuración financiera. Estas nuevas acciones fueron admitidas a cotización el 31 de marzo 2017.

Nota 5 Acciones clase A: acciones que tienen cien votos por acción (+ info).

Nota 6 Acciones clase B: acciones que tienen un voto por acción (+ info).

Las acciones clase A y clase B están admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo)⁷. Las acciones clase A están admitidas a negociación desde el 29 de noviembre de 1996 y las acciones clase B, desde el 25 de octubre de 2012. Durante 2016, Abengoa completó el proceso de exclusión voluntaria de sus American Depositary Receipts (ADRs) del NASDAQ Stock Market y de exclusión de sus acciones Clase B de la Securities and Exchange Commission (“SEC”).

Como consecuencia de la reestructuración financiera, los antiguos accionistas de referencia Inversión Corporativa y Finarpisa vieron su participación reducida a 2,24 % y 0,30 %, respectivamente, y los principales acreedores de Abengoa antes de la reestructuración se convirtieron en los principales accionistas. Con fecha 31 de marzo de 2017, los principales accionistas tras la implementación de la reestructuración eran:

Nombre	Derechos de Voto (%)
Banco Santander, S.A.	9,63
Crédit Agricole CIB	8,77
Caixabank, S.A.	4,95
Bankia, S.A.	4,64
Banco Popular Español, S.A.	4,58
D.E. Shaw	3,62
Arvo Investment Holdings S.à r.l.	3,53
Banco de Sabadell, S.A.	3,18
Total	42,90

Evolución de la acción

Durante 2016, la evolución bursátil de la acción de Abengoa ha estado marcada por el proceso de reestructuración financiera que comenzó en noviembre 2015, cuando Abengoa solicitó la protección del artículo 5bis de la Ley Concursal española.

La acción B comenzó el año a 0,212 €/ acción y al finalizar el mismo cotizaba a 0,188 €/ acción, equivalente a una devaluación del 11 %.

La acción comenzó el año continuando la tendencia bajista con la que terminó el 2015, tocando el mínimo del año de 0,132 €/ acción el 12 de febrero. A partir de entonces, y durante la primera mitad del año, la cotización ha estado condicionada por las noticias alrededor de las negociaciones de Abengoa con sus acreedores. En este sentido, durante el mes de marzo la acción cambió a una tendencia alcista hasta alcanzar el máximo del año el 8 de marzo en 0,363 €/ acción, como consecuencia de los avances sobre un primer acuerdo de Abengoa con sus acreedores sobre la reestructuración, que se anunció el 11 de marzo y se presentó al público el 16 del mismo mes. Este acuerdo de “espera” eliminaba el riesgo inmediato de solicitud por parte de Abengoa del Concurso de Acreedores y daba plazo a la compañía para elaborar en más detalle el acuerdo definitivo con los acreedores. Esta tendencia positiva terminó el 30 de junio, cuando el presidente de Abengoa confirmó en la Junta General de Accionistas (JGA) los avances para la firma del acuerdo definitivo de reestructuración.

A partir de entonces y hasta el final del año, la acción sufrió un comportamiento errático, causado principalmente por movimientos especulativos de participantes del mercado y también por el continuo flujo de información positiva y negativa sobre la compañía, principalmente el retraso en la implementación de la reestructuración financiera anunciada en septiembre y esperada antes de final de 2016, finalmente completada el 31 de marzo de 2017.

Nota 7 Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE): plataforma electrónica para negociar los valores de renta variable de las bolsas nacionales que ofrece información en tiempo real sobre la actividad y tendencia de cada valor.