

EL ECONOMISTA

Los cinco puntos del plan de salvación de Abengoa

La compañía mantendrá una deuda de cerca de 5,000 millones tras la reestructuración. Se quedará con unos 3,700 millones de deuda antigua a los que se sumarán 1,200 de dinero.

El primer aviso a navegantes de Abengoa llegó en noviembre de 2014, cuando **Fitch** desmontó la contabilidad de su deuda. Destapó 1,500 millones de euros en préstamos que estaban respaldados por la matriz, pero que no unos aparecían así en las cuentas. La agencia de calificación rehízo la ratio de endeudamiento del grupo de ingeniería hasta duplicarla: la situó en cuatro veces el beneficio bruto de explotación (ebitda), frente a las 2.1 veces reportadas a la CNMV. Este aparente error contable hizo saltar todas las alarmas.

La ampliación de capital frustrada por 650 millones de euros y el paso atrás en noviembre de Gonvarri como caballero blanco del grupo provocaron que la firma solicitara el preconcursado de acreedores el día 25 de ese mes. Desde entonces, la batalla entre los distintos implicados ha sido total. Los socios de control de Abengoa, la familia Benjumea a través de Inversión Corporativa, peleaban contra los acreedores por mantener un peso relevante en el nuevo grupo, pero finalmente se han dado de bruces con la realidad y se conformarán con una participación simbólica de un máximo del 2.5 por ciento.

Algunos bancos del G7 prefirieron en un principio optar por el concurso de acreedores, pero los fondos que han comprado la deuda cotizada, unidos en torno a Houlihan Lokey, se han comprometido a inyectar la liquidez. Hoy se conocerán detalles de los planes industriales y financieros. Estas son las cinco claves de la nueva Abengoa.

Capitalización. La metamorfosis del 70% de la deuda

La medida estrella del plan de salvamento es que más de 6,000 millones de euros de deuda corporativa se transforme en acciones de Abengoa. Queda por concretar el precio al que se ejecutará esa ampliación de capital, previsiblemente por encima del precio de cotización. Las acciones A, con 100 derechos de voto, cerraron ayer con una caída del 3.3%, hasta los 0.752 euros, mientras que las B, con un único derecho político cedieron un 1%, hasta 0.303 euros. El plan es eliminar la actual estructura dual de títulos. Los 50,000 pequeños accionistas deberán esperar para ver cómo reacciona el valor a la avalancha de acciones que supondrá la conversión de ese importe de deuda en capital. De entrada, los actuales accionistas, incluida la familia Benjumea a través de Inversión Corporativa, se quedarán con un 5% del capital. Este importe está valorado en menos de 70 millones de euros, según la tasación de los acreedores conforme al plan de negocio central elaborado por KPMG.

Propietarios. Los fondos tendrán el 55% del capital

Los nuevos dueños de Abengoa serán los fondos que controlan la deuda. Son ellos, agrupados en torno a Houlihan Lokey, los que inyectarán el grueso de los más de 1,200 millones de euros de dinero nuevo que la compañía requiere para poner en marcha su plan de negocio.

Las firmas que controlarán el grupo son Attestor, Blackrock, Centerbridge, Delta A. M., D.E. Shaw, Elliott Management, Eton Park, Invesco, KKR, Oak Hill Advisors y Vårde.

Los acreedores que aporten liquidez de nuevo cuño tendrán el 55% del capital. Los propietarios de la deuda antigua controlarán el 35%; y los que aporten avales por 800 millones, necesarios para la supervivencia de la firma, se quedarán con un 5%. Los actuales accionistas podrán doblar su participación siempre que el grupo que preside desde el 1 de marzo Antonio Fornieles devuelva en tiempo y forma los más de 4,900 millones de euros de deuda con los que deberá cargar a partir del acuerdo.

Negocios. Se centrará solo en la ingeniería

Abengoa centrará su estrategia en construcciones para terceros y en proyectos llave en mano y concesiones, con los que logrará un margen de ebitda entre el 8.75% y el 14%, según los cálculos de uno de sus asesores, Alvarez & Marsal. Se propone además realizar ventas en los próximos años de activos por unos 1,500 millones de euros, de los que unos 1,000 millones vendrán de la división de bionenergía, el gran problema para la empresa en los últimos ejercicios. Lo que ocurre es que hasta que no esté aprobado el acuerdo de reestructuración no se espera que se cierre ninguna desinversión. La compañía no prevé desprenderse del 41% que conserva de Atlantica Yield (antiguamente Abengoa Yield), pues le sirve como garantía para obtener financiación y su valor crecerá con el paso del tiempo si se lleva a cabo con éxito el plan de negocio.

Plantilla. Reducción mínima en España

El número de trabajadores de Abengoa ronda en todo el mundo los 28,000, de los que unos 5,000 están en España. De entrada, el grupo no está renovando los contratos de los empleados temporales y habrá una desconsolidación de la fuerza laboral que esté adscrita a negocios que se vendan, como los relacionados con la bionenergía. Pero fuentes conocedoras de la compañía descartan un ajuste drástico en la plantilla de España, en su mayor parte ingenieros con alta cualificación. Los negocios a los que la nueva Abengoa dedicará todas sus fuerzas los necesitará.

Firma del acuerdo. La fecha límite es el 28 de marzo

El plan de viabilidad debe recibir adhesiones que representen a acreedores con, al menos, el 75% de la deuda financiera. Los primeros y segundos espadas de los comités negociadores de los bancos y los bonistas de Houlihan suponen más del 60%, pero necesitan un 15% adicional. De ahí que la compañía haya citado hoy a todos sus acreedores para conseguir el máximo número de apoyos. La fecha límite para evitar el concurso es el 28 de marzo; si para ese día Abengoa no ha obtenido el quórum necesario, todo el proceso quedaría en manos del juez. A los proveedores les ha propuesto una quita de entre el 50% y el 60%. Del 40% restante, promete abonar un 30% antes del 30 de junio de este año y el resto, el 30 junio de 2017.