

merca2

Pactos ocultos y guerra accionarial en NH Hoteles



SANDRA TOBAR. 28/06/2018

Hace justo una semana, NH Hoteles celebraba la junta de accionistas más esperpéntica que se recuerda en los últimos años. Con un ambiente muy caldeado, accionistas, consejeros y otros actores indirectos **se enzarzaron en una parodia empresarial donde los pactos ocultos y los conflictos de interés** ante la opa de Minor han partido en dos a la compañía. Esta es la historia de la guerra accionarial de la hotelera.

Casi al más puro estilo de El Corte Inglés (por ahora sin micrófonos, que se sepa), los miembros del consejo de NH se enfrentan entre sí por la venta a Minor. La compañía

tailandesa es ya titular de 116,94 millones de acciones de NH, representativas del 29,82% del capital social. Una vez que supere el umbral del 30% lanzará una opa. La oferta de Minor supone valorar la cadena hotelera española en algo menos de 2.400 millones de euros, tras fijar el precio en 6,4 euros por título.

	<i>Posición</i>	<i>%</i>	<i>Último cambio</i>	<i>Registro</i>
Minor	116.945.043	29,82	82.850.000	15/06/2018
HNA	32.837.996	8,4	0	15/06/2018
Hesperia	31.870.384	8,13	0	31/12/2017
Oceanwood	19.978.625	5,09	-19.428.331	15/06/2018
Barendina	10.371.866	2,64	-10.578.625	06/05/2016
Dimensional Fund	9.965.990	2,54	33.473	30/04/2018
NH	8.031.895	2,05	0	31/12/2017

merca2.es

Porcentaje de participación en el accionariado de NH Hoteles.

La batalla principal la libran dos bandos. El primero está **formado por la tailandesa Minor y su aliado**: el fondo de inversión Oceanwood –que actualmente posee el 5,09% del accionariado– con Alfredo Fernández Agras como representante.

En frente, **Hesperia –con un 8,13% del capital de la hotelera– y los cientos de accionistas minoritarios de la compañía**, que en la última junta mostraron su descontento ante la posible venta a un precio de 6,4 euros por acción. Las caras visible de este bando son José Antonio Castro, presidente de Hesperia, y Jordi Ferrer Graupera, consejero dominical en representación de la compañía.

EL PACTO OCULTO DE AGRAS

Agras, además de ser el consejero dominical representante de fondos accionistas de NH, administrados por Oceanwood, es el presidente del consejo de administración de la cadena y vicepresidente de la Comisión Delegada. Este fue nombrado en junio de 2016 y ha sido reelegido en varias ocasiones. La última, en la pasada junta de accionistas cuando a petición de los accionistas minoritarios se pidió su cese por “una

cuestión de competencia”. También es consejero de Merlin y lidera su propia firma, AF Corporate Finance, y la gestora Everwood Capital.

Acapara tanto poder que fuentes cercanas a **la hotelera recriminan a este tener “una agenda oculta” para vender NH a Minor**, quedarse como hombre de confianza y quitarse de en medio a Hesperia y el resto de accionistas minoritarios. Esta agenda oculta se explicaría por las cartas que ha jugado Agras desde que la tailandesa se encaprichó de NH. Un doble juego en el que, al según fuentes cercanas a la empresa, se mezclan sus propios intereses.

Durante la junta de accionistas celebrada el pasado 21 de junio, Agras aclaró hasta en dos ocasiones que el precio de la oferta actual de Minor por la cadena hotelera española “no parece satisfacer el valor del grupo ni el plan estratégico”, ya que, aunque ofrece liquidez no ofrece una prima atractiva sobre la valoración actual en el mercado.

Detrás del hombre que lidera Inditex se esconde un Abogado del Estado que puso llegar a acaparar tanto o igual poder que políticos como Soraya Sáenz de Santamaría. Hasta aquí todo correcto si se tienen en cuenta los intereses de la cadena. Sin embargo, **parece curioso que no le convenza este precio cuando el 23 de mayo Minor compró a Oceanwood** un paquete de 30 millones de acciones, (8,6% del capital de NH) a un precio de 6,4 euros. Más tarde, el 13 de junio, volvió a vender tres millones de acciones de NH, representativas de un 0,76% de su capital social. Dos días después hace lo propio y vende 14 millones de títulos de la hotelera, representativos del 3,57% del capital.

Y aunque el capital de **Oceanwood ha quedado diluido al 5,09% actual**, al parecer reforzará su peso tras ejercer el derecho de conversión de un bono convertible que suscribió hace cinco años y que pretende ejecutar ya, y no en octubre como estaba previsto. “Parte de la agenda oculta del fondo supone adelantar la conversión de este bono con el objetivo de tener más acciones y, por tanto, mayor control sobre el accionariado”, afirman fuentes cercanas al proceso.

De hecho, **estas mismas fuentes denuncian que Oceanwood “ha estado comprando acciones en el mercado de bonos**, mientras negociaban con el grupo tailandés para vender su participación”. El objetivo: vender a Minor, y mientras comprar acciones para mantener su presencia en el accionariado.

HESPERIA SE QUEDA SOLA EN EL CONSEJO

La llegada de Minor no ha convencido en absoluto a Hesperia. Sus dos representantes en el Consejo (Castro y Ferrer), **votaron en contra de la entrada en el consejo de Dillipraj Rajakarier como representante de Minor** en una reunión celebrada el pasado 12 de junio. El resto de miembros si aprobó su entrada. De hecho, Minor solicitó la provisión de tres vacantes en el consejo de NH, hecho que se produjo en el transcurso de la junta del 21 de junio.

Además de estos tres, en la junta se aprobaron los nombramientos de nuevos consejeros: Paul Daniel Johnson, Fernando Lacadena Azpeitia, María Grecna y José María Cantero de Montes-Jovellar. Estos cuatro son los consejeros propuestos por Oceanwood en 2016 para sustituir a los representantes del grupo chino HNA. Se trata de cuatro cargos del lado de Agras.

De hecho, **Agras consiguió cesar a Castro de su puesto de presidente de la comisión delegada** la semana anterior a la junta. Un puesto que le otorgaba poderes como presidir la junta de accionistas con el poder de decidir con los votos de los accionistas cedidos. Según este, Oceanwood no habría tenido éxito en sus propuestas para esta junta.

A esta casi soledad de Hesperia, se suma el hecho que muestra su oposición. El desembarco de la firma tailandesa podría afectar al acuerdo firmado en mayo entre **Apple Leisure Group (ALG)** y NH Hotel Group, mediante el cual el grupo americano comercializará a través las marcas de AMResorts los hoteles de Hesperia en algunas ubicaciones españolas.

LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS, ALIADOS DE HESPERIA

En la misma sintonía que Hesperia se muestran los accionistas de la cadena española. “Ha demostrado una capacidad enorme para el negocio, pero le falta acreditar si tiene la inocencia de la paloma” o “¿Valen más los euros tailandeses que los mallorquines?”. Estas eran solo algunas de las reclamaciones de los accionistas durante la junta del 21 de junio.

Aena se sumó a la recomendación del Consejo Internacional de Aeropuertos para la venta de agua a un precio máximo de 1 euro (50 cl), promesa que no se ha reflejado todavía en los aeropuertos españoles.

Los accionistas minoritarios también se quejaron del conflicto de intereses y la situación de competencia. Al igual que estos, Hesperia tiene más razones para desconfiar. **Ferrer cree que el nivel de endeudamiento de la tailandesa es “mayor al de NH”**. Por lo que piensan que cuando Minor alcance más del 51% del capital podría hacer frente a la deuda con el balance, mucho más saneado, de NH.

Desde Hesperia, abogan por valorar la oferta y conseguir un precio más atractivo, además de buscar ofertas alternativas de otros grupos.

EL RECHAZO A BARCELÓ

El enero, el Consejo de Administración de NH Hoteles rechazó por unanimidad la oferta de Barceló en enero. Esta ofrecía 7,08 euros por cada acción de NH, que suponía valorar en 2.480 millones de euros la cotizada. Barceló pretendía controlar por absorción el 60% de NH, pero esta rechazó la oferta al no reflejar el valor real de la compañía.

Otra de las razones que echó por tierra la oferta de la mallorquina fue la existencia de **“competencia estructural” entre los ambos grupos hoteleros, situación que se repite con Minor**. La tailandesa posee y opera más de 150 hoteles y resorts con marcas como Four Seasons, Marriott, Anantara y Radisson Blu que entrarían en competencia con los hoteles de la española, aunque no todos lo ven así. “Con Barceló teníamos competencia en muchos mercados. Con Minor solo en Portugal y Brasil. Por lo que el consejo entendió que no era competencia”, defiende Agras.

Sin embargo, la competencia va más allá en este caso y supone un **conflicto de intereses por el que ya han rodado cabezas en anteriores consejos de la hotelera**. En junio de 2016, los fondos de inversión capitaneados por Oceanwood provocaron la destitución de los cuatro consejeros con que contaba HNA: el copresidente Charles Mobus, Ling Zang, Xianyi Mu y Haibo Bai. Los cuatro fueron destituidos de sus cargos por “conflicto de intereses” tras la compra de Carlson Reizidor, competidor de NH en varios países, por parte de HNA, que en ese momento el máximo accionista.

En este sentido, ante la votación para aceptar la opa, tanto Minor como Agras entrarían en dicho conflicto. En el primer caso es evidente. Y en el segundo tiene que ver con un **documento que este firmó con Minor para “facilitar cualquier decisión en la junta de manera que Minor pueda ejercitar su transacción exitosa”**, aseguran fuentes cercanas al proceso a MERCA2.

SIGUIENTES PASOS EN EL CALENDARIO

En medio de esta batalla accionarial, el calendario corre. **Minor registrará el folleto de la oferta de adquisición en la CNMV en torno al 12 de julio** de 2018 y espera que el proceso de adquisición dure entre tres y cinco meses desde el anuncio de la oferta pública de adquisición.

Por su parte NH contratará a un banco de inversión la valoración externa de la opa, que Minor someterá a la aprobación de su junta de accionistas, fijada para el próximo 9 de agosto. El grupo tailandés, que pretende hacerse con entre el 55% y el 65% del capital de NH, ha reafirmado su “firme intención” de mantener a NH como una compañía cotizada en la Bolsa de Madrid.

Y mientras se cumplen los plazos, los dos bandos fijarán sus posiciones de cara a una posible venta en la que cada uno defenderá sus propios intereses.