



Juan Villar Mir, presidente de OHL

EUROPA PRESS

La euforia inicial con la que ha sido recibida en Bolsa la propuesta de la familia mexicana Amodio para fusionar la constructora Caabsa y OHL ha pasado a un segundo plano tras conocerse que está condicionada a evitar una opa obligada por ley. La operación dependerá de que la CNMV exima al grupo mexicano de la obligación de lan-

zar una oferta pública de adquisición de acciones (opa) sobre la totalidad de la empresa, participada en un 30,6% por el grupo Villar Mir. Pese a que la noticia había disparado la cotización del valor en Bolsa hasta un 15% el pasado 4 de febrero, el carácter especulativo del valor frena su cotización y apenas supera el euro por acción.

## El grupo Villar Mir reducirá su participación a mínimos históricos si la CNMV exige de una opa a la mexicana Caabsa

# OHL, acorralado por las deudas, vende su imperio al mejor postor

### ■ Maite Nieva

El acuerdo acerca de la potencial operación, aprobado por el consejo de administración de OHL, se enmarca dentro del plan estratégico del grupo español para "explorar diferentes operaciones en el mercado" que permitan a la constructora que preside Juan Villar Mir salir del agujero negro en el que está inmerso desde que saltó por los aires la burbuja inmobiliaria.

No obstante, la potencial fusión entre OHL y el negocio de construcción de Caabsa, acordada, por la Junta General de OHL, quedaría condicionada a la autorización por la CNMV de la exención a la familia Amodio de la obligación de formular una oferta pública de adquisición de acciones de OHL, explica el comunicado de OHL, ya que la operación, aseguran, no tiene como objetivo principal la toma de control sino un objetivo industrial o empresarial.

Pese a que la noticia de esta operación había disparado la cotización del valor en Bolsa hasta un 15% el pasado 4 de febrero, las acciones de OHL acabaron cerrando la sesión con una subida del 4,2% para continuar cayendo después.

### Un valor especulativo

OHL está considerado como uno de los títulos más especulativos del mercado español y se cuentan con los dedos de una mano los analistas que siguen el valor. Actualmente su precio objetivo medio apenas supera el euro por acción, tras alcanzar máximos de 20 euros en 2014, y el potencial en Bolsa es limitado, aseguran los expertos. Por otra parte, las recomendaciones de los analistas se inclinan por la venta.

El valor se mueve a golpe de noticias desde hace años por lo que tanto las subidas como las caídas de la cotización son continuas. El último movimiento ha venido de la mano de

DSW Investment, la gestora de fondos de Deutsche Bank, tras aflorar una participación en OHL del 3,4% valorada en 10,6 millones de euros en plena operación Amodio, dando un nuevo impulso a los títulos de OHL.

En enero HSBC afloró en el capital de OHL una participación del 5,06% valorada en 15 millones de euros para venderla poco después tras una revalorización del 40% por 21,7 millones. En menor proporción, el fondo británico Sand Grove, uno de los accionistas de referencia de la compañía, aprovechó la subida para vender parte de su participación. Actualmente cuenta con un 3,92% a través de instrumentos financieros.

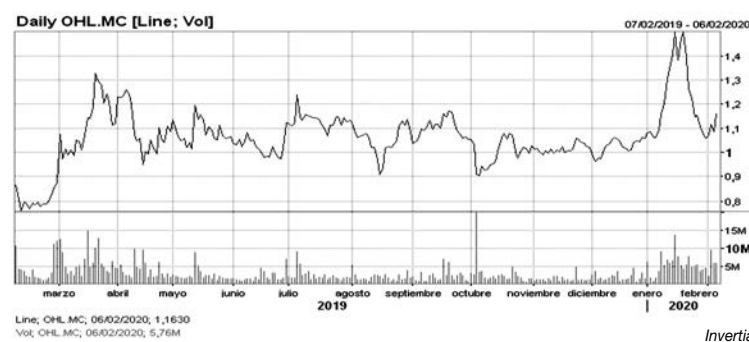
### Absorción inversa

El intento de llegar a un acuerdo entre ambas compañías no es nuevo. En esta ocasión, el Consejo de Administración de OHL ha aprobado explorar una potencial integración de los activos del negocio de construcción de Caabsa Infraestructuras mediante un proceso de fusión. De llevarse adelante, OHL sería la sociedad absorbente aunque el *holding* de los Amodio tendría la mayoría del capital del grupo resultante con una participación no inferior al 31% ni superior al 35% en el capital social de la sociedad resultante". A cambio inyectaría en el capital una aportación en efectivo de 50 millones de euros, aunque la estructuración de la transacción está pendiente de definir. La participación del 30,6% del capital de OHL, en manos del grupo Villar Mir, a través de GVM, está valorada en algo más de 90 millones de euros. En ese contexto, Caabsa y el Grupo Villar Mir han llegado a un acuerdo para que OHL pueda llevar a cabo un *due diligence* para valorar el negocio de construcción de Caabsa. Por su parte, el Grupo Amodio ya ha realizado un *due diligence* de OHL, que ha calificado de "satisfactorio".

Una vez realizado el proceso de investigación y de valoración del negocio mexicano, el Consejo de Administración de OHL "estaría dispuesto a continuar con el proceso de fusión, si la ecuación de canje resultante de las aportaciones referidas

anteriormente otorgara a la familia Amodio una participación no inferior al 31% ni superior al 35% en el capital social de la sociedad resultante", señalan desde OHL. El objetivo es generar un impacto positivo en el cumplimiento de su plan de negocio

### EVOLUCIÓN BURSÁTIL



## Una huida hacia adelante

■ La fusión de OHL con el grupo Caabsa supondrá un cambio importante en la estructura de capital del grupo Villar Mir, en caso de llevarse adelante, según los expertos. Y también una de las decisiones más duras para el patriarca y fundador del grupo.

El proceso de saneamiento y reestructuración iniciado por la compañía en 2013 para reducir una deuda millonaria ha ido de la mano de la desinversión en algunas de las joyas

de la corona del grupo, entre ellas OHL Concesiones, además de reducir de forma paulatina la participación accionarial en la constructora y que ahora podría caer hasta el entorno del 20%. El fuerte deterioro de la imagen de sus gestores, la crisis reputacional en México y los proyectos millonarios fallidos han acabado por diezmar la empresa. En 2018, dos años después de ceder el testigo en la presidencia de OHL a

su hijo Juan Villar Mir, e vendía el 12,2% de OHL por 100 millones de euros, obligado por sus bancos financiadores. Con ese dinero y la venta de la filial de Concesiones, amortizó la deuda de un crédito sindicado liderado por Crédit Agricole de 217 millones de euros; cerró la línea que tenía con Deutsche Bank y abrió un nuevo crédito por 345 millones encabezado por Credit Suisse que se alargó hasta 2020. Ahora la espiral empezará de nuevo.

que le permita consolidar su posición competitiva en el mercado. La fusión de OHL y Caabsa busca la creación de un grupo de infraestructuras de mayor tamaño y con la capacidad financiera para enfrentar un crecimiento más ambicioso en Norteamérica, Latinoamérica y Europa. La compañía mexicana forma parte de un conglomerado formado por 18 empresas y 10 firmas patrimoniales mexicanas con diversas actividades, aseguran desde OHL.

Esta operación no ha sido la primera entre ambos grupos. Después de varios meses de negociaciones, el pasado mes de octubre la constructora hacía pública una propuesta de acuerdo condicionado a dos ampliaciones de capital que no salió adelante. Además, tampoco se planteaba una opa. Los hermanos Amodio proponían entrar en OHL mediante la inyección de 250 millones de euros a través de una ampliación de capital y la compra de una participación superior al 20% de OHL a través de compañía. A cambio, el grupo Villar Mir reduciría su participación de socio de referencia histórico de OHL.

### Presión financiera

Detrás de esta operación también hay una fuerte presión financiera. A la espera el visto bueno de la junta de accionistas de OHL, quienes sí han estado de acuerdo con esta operación son los grandes bancos (Santander, BBVA, CaixaBank, Bankia, Société Générale y Sabadell), ya que favorecerá que sigan otorgando avales a OHL para seguir tanteando nuevos proyectos, señala Diego Morín, analista de IG. "Cabe destacar que, la deuda de OHL se sitúa en más de 600 millones de euros después de haber realizado dos emisiones de bonos con vencimiento en el año 2022, por lo que, con la entrada del *holding* mexicano, podría verse amortizada, señala Diego Morin, analista de IG. Los bancos se han comprometido a renovar la línea de avales de OHL por importe de 315 millones por un año ante la positiva evolución del negocio y el acuerdo con los Amodio. Su disposición inicial era renovar los avales por el mismo impor-

### DSW Investment, la gestora de fondos de Deutsche Bank, da un nuevo empujón al valor al aflorar una participación del 3,4% en la constructora

te y por un plazo de tres o cuatro meses, como hasta ahora.

Por otra parte, el Grupo Villar Mir se verá obligado a seguir desprendiéndose de activos para afrontar las deudas. Entre otras al fondo de inversión Tyrus Capital, que le concedió un préstamo superior a los 300 millones de euros en noviembre de 2018 con vencimiento en 2022. En los últimos años, ha acometido relevantes desinversiones como Torre Espacio y sus participaciones en Abertis, Colonial y Canalejas.

OHL presentará sus resultados anuales de 2019 el próximo 28 de febrero después de tres años de pérdidas y el dividendo ordinario suspendido y no se espera que pueda retomarlo al menos hasta 2021. Entre enero y septiembre, la constructora perdió 10,4 millones de euros frente a los 1.335 millones en el mismo periodo del año anterior cuando vendió su filial de Concesiones. Pese a haber vendido ya una parte importantes de las joyas de la corona, el endeudamiento neto total de la empresa se situó en 2,5 millones de euros, frente a una tesorería positiva de 296 millones de euros al cierre de las cuentas en diciembre de 2018. Al tiempo que la compañía se hundía a mínimos históricos.