



Juan Villar-Mir de Fuentes, presidente no ejecutivo de OHL, y Juan Miguel Villar Mir, fundador del grupo y accionista histórico de la constructora.

El grupo constructor OHL fundado por Juan Miguel Villar Mir pone fin a una larga etapa como accionista de referencia tras vender el 25% de la compañía al grupo mexicano formado por los hermanos Amodio. Se abre así un nuevo ciclo, liderado a partes iguales por Luis Fernando y Julio Mauricio Amodio, nuevos accionistas de referen-

cia y propietarios, a partes iguales, tanto del paquete accionarial como de los derechos de voto de la constructora. Como contrapartida, los Villar Mir reducirán su participación al 5,64%. En Bolsa, el precio de la acción se sitúa actualmente por debajo de un euro tras una sangría que se inició en 2014 con el valor a 20 euros.

### Los hermanos Amodio se sitúan como socios de referencia

# Villar Mir pierde el control de OHL después de cinco años de agonía

#### Maite Nieva

Acorralado por las deudas, proyectos fallidos y la calificación de riesgo reducida a bonos basura por las agencias de *rating*, el grupo Villar Mir pierde el control de la constructora después de una lenta agonía para salir a flote que ha durado casi cinco años. La adquisición del 25% de la compañía por los empresarios Luis Fernando y Julio Mauricio Amodio, propietarios del grupo constructor mexicano Caabsa, reducirá la participación de la familia Villar Mir en OHL hasta el 5,6% desde el 33,3% que aún controlaba. A cambio, los Amodio pasan a ser accionistas de referencia.

La operación se dio a conocer el pasado 25 de mayo tras la venta de un paquete inicial del 16% a los hermanos Amodio por 50,4 millones de euros que incluye una opción de compra irrevocable de otro 9% a ejecutar antes del 22 de noviembre. De esta forma la familia Villar Mir verá reducida su participación al 5,6% cuando los nuevos accionistas ejerzan su opción de compra del 9% adicional acordado. El interés del grupo mexicano por la constructora española no es nuevo. Después de varios intentos fallidos por el control de la compañía, entre ellos una fusión por absorción, supeditada a que la CNMV eximiera a los Amodio a lanzar una opa a OHL.

#### Foco en la Junta de Accionistas

El anuncio del Grupo Villar Mir de la venta del 16% de OHL a la familia mexicana disparó hasta un 57% el precio de la acción de OHL en Bolsa. La operación valorada en 1,1 euro por acción y opciones *call* sobre otro 9% con vencimiento en noviembre de 2022 a 1,2 euros por acción, implica una prima del 100% sobre el precio de cierre de la acción

del día anterior y duplicó la cotización en el momento que se conoció la noticia. Curiosamente, el precio de venta también es "equivalente al precio de mercado en la fecha del 5 de febrero en la que se anunciaron las primeras negociaciones para una fusión", señala el equipo de analistas de Bankinter.

No obstante, apenas superó los 80 céntimos de euro, la mitad de lo pagado por Amodio y la alegría del mercado ha durado poco. La volatilidad de valor ha vuelto a cobrar fuerza. En sólo en 3 sesiones el precio de las acciones se ha desinflado un 15% situándose en el entorno de 70 céntimos por acción. "El mercado está a la espera de conocer los planes estratégicos de los nuevos accionistas y cómo van a abordar las cuestiones pendientes de la compañía", señalan desde Bankinter. La Junta General de

Accionistas que se celebrará el próximo 15 de junio podría ser el momento donde se dieran a conocer los primeros detalles, subrayan estos expertos. OHL llevará a cabo una reorganización de su consejo de administración para dar entrada a los nuevos socios como primeros accionistas de la compañía. Los empresarios mexicanos Luis Fernando y Julio Mauricio Amodio se reparten a partes iguales el 25% de la compañía con una participación del 12,5% cada uno y tam-

**"El mercado está a la espera de conocer los planes estratégicos de los nuevos accionistas y cómo van a abordar las cuestiones pendientes de la compañía"**

bién los derechos de voto a través del 16% que controlan, es decir el 8%, hasta que se ejecute la compra del 9% restante, según han anotado ya en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Los empresarios mexicanos han tomado la participación a través de las sociedades instrumentales Forjar Capital y Solid Rock Capital.

La constructora que preside Villar Mir hijo aborda estos cambios en un momento en el que la compañía completa el plan de reestructuración y saneamiento que inició en 2013 y que le ha llevado a realizar sucesivas desinversiones, entre ellas algunas de las joyas de la corona. Los Amodio han anunciado que tienen vocación de permanencia y de asumir su gestión y buscan devolver a OHL a la viabilidad "reactivando su capacidad financiera y prestigio empresarial".

## Desinversión vs. deuda, la caja de Pandora

El Plan de reestructuración y saneamiento de Obrascon Huarte Lain (OHL), emprendido en 2013 para reducir su endeudamiento, además de un intento para salvar la compañía y mejorar su perfil de crédito, marcó el inicio de su declive.

La venta de la filial de concesiones al fondo australiano IFM Investor, por más de 2.200 millones de euros fue el primer balón de oxígeno para la constructora y permitió impulsar temporalmente el valor

en Bolsa, y repartir dividendo, pero no duró mucho. A partir de entonces, el grupo Villar Mir, se ha ido desprendiendo poco a poco de las joyas de la corona, entre ellas la participación de control de la compañía por encima del 60%, al tiempo que ha ido engordando la deuda y los problemas de liquidez.

El endeudamiento bruto con recurso al 31 de marzo de 2020 ascendía a 631,5 millones de euros, si bien

disminuyó en 43,6 millones de euros con respecto al registrado al 31 de diciembre de 2019, tras la amortización de un Bono con vencimiento en 2020 por importe de 73,3 millones de euros. El saldo vivo de Bonos asciende a 592,9 millones de euros.

Recientemente OHL ha contratado a un banco especializado en procesos de reestructuración crediticia para estudiar la refinanciación de los casi 600 millones de euros en

bonos que vencen entre 2022 y 2023. Además, la compañía ha firmado una línea de crédito de 140 millones de euros con garantía del ICO para disponer de liquidez ante la "situación de incertidumbre" generada por el Covid-19, respaldada por varios de los bancos con los que trabaja. Este préstamo se solicita por el retraso en las desinversiones de activos para compensar las necesidades de capital sin perjudicar la estructura financiera del grupo.

El elevado endeudamiento y los problemas de liquidez han sido una de las grandes pesadillas del grupo. Sobre todo después de que la agencia de calificación crediticia Fitch pusiera a la compañía contra las cuerdas al bajar su calificación crediticia tres niveles de un plumazo y

**"La falta de visibilidad, por la elevada incertidumbre actual" presionará al valor en el corto plazo y no invita a tomar posiciones", según los expertos**

hundirla al nivel de "alto riesgo". El pasado mes de octubre la nota de la deuda del grupo español pasaba de tener una calificación B+ a otra CCC+. Un año antes Moody's rebajaba la deuda del grupo español al nivel Caa1, el comparable a la nota que acaba de otorgar también Fitch.

De cara al inversor, la situación actual no invita a tomar posiciones en el valor, según los expertos. "La falta de visibilidad, por la elevada incertidumbre actual, presionará al valor en el corto plazo" según las previsiones de Renta 4 por lo que reiteran la cautela, a pesar la "buena evolución operativa" del primer trimestre del año. La evolución de la caja del grupo es uno de los focos a tener en cuenta, ya que "la compañía está sujeta a seguir realizando desinversiones para mantener una estructura financiera saneada, así como las contrataciones, donde se espera ralentización en los procesos". Bajista a medio y largo plazo, la media del consenso de los analistas que siguen el valor recomienda vender.

#### Caída de la actividad

Las cuentas del primer trimestre de 2020 no se han visto muy afectadas por el impacto del Covid-19. En parte porque la constructora se ha acogido a un Expediente de Regulación Temporal de Empleo (ERTE) que ha afectado a 1.300 trabajadores así como a otras medidas financieras, pero desde OHL esperan que el segundo trimestre sea peor. Y el impacto del coronavirus se dejará sentir a lo largo del año.

OHL perdió 7,3 millones en el primer trimestre, un 5,3% menos que en el año anterior. Además, los ingresos se redujeron un 4,3% a consecuencia de la parada de actividad en España por el covid y la finalización de los contratos por servicios (EPCs), que "no son totalmente compensados por la buena evolución en construcción en otras geografías y en las actividades de limpieza y servicios urbanos". Pese a este descenso en los ingresos los márgenes mejoran frente al primer trimestre de 2019 situándose ligeramente por encima del 2%. La buena noticia fue que el resultado bruto de explotación (Ebitda) se disparó hasta el 49,5% respecto al primer trimestre de 2019 al situarse en 13,6 millones de euros.

"La caída de actividad, principalmente en construcción en España, ha sido compensada gracias a la diversificación geográfica, la mejora de la actividad de construcción en EE.UU y Latinoamérica y el incremento en la actividad de servicios, según la compañía. No obstante, las estimaciones para valorar el impacto que esta pandemia sin duda tendrá en las principales magnitudes económicas del Grupo en el ejercicio, resultan difíciles de cuantificar en estos momentos, señalan desde la compañía. No obstante, el impacto vendrá recogido los próximos trimestres, señalan. La cartera total a 31 de marzo de 2020 asciende a 5.250,6 millones de euros. El 41,9% corresponde a Europa, un 37,7% a EE.UU. y un 18,6% a Latinoamérica. La contratación asciende a 624,9 millones de euros.