



Meinrad Spenger, consejero delegado de MásMóvil Ibercom.

La oferta de Adquisición de Acciones (OPA), lanzada por los fondos de capital riesgo Providence, Cinven y KKR sobre MásMóvil, ha revolucionado el sector español de las 'telecos'. La oferta por el 100% de la compañía, valorada en cerca de 3.000 millones de euros y pagadera en metálico, ha roto todos los esquemas de las grandes

operadoras del sector y los rumores de una posible contraopa no han cesado desde entonces. La 'teleco' que lidera Meinrad Spenger es la cuarta operadora del mercado español pero el consorcio británico, respaldado por inversores internacionales, tiene vocación de crecer y no lo ha puesto fácil.

Los analistas recomiendan no aceptar la oferta de Providence, Cinven y KKR

MásMóvil, a la espera de una guerra de opas

■ Maite Nieva

Después de varios años de rumores, ofertas frustradas e intentos de consolidación, el sector de las telecomunicaciones vuelve a dar señales de reactivación en el mercado español. El pasado 1 de junio, Lorca Telecom, sociedad británica participada a partes iguales por los fondos de capital riesgo Providence, Cinven y KKR, presentó una oferta pública de adquisición (opa) por la totalidad de MásMóvil. El consorcio ha valorado la compañía en 2.963 millones de euros lo que supone una prima del 20% en base a la capitalización bursátil del cierre anterior de 2.465 millones de euros a 22,50 euros por acción.

La opa, de carácter voluntario, y a pagar en metálico, ha sido recibida por el mercado con una revalorización del 24% situando la cotización en 23,18 euros en su primer día. Una cifra que sobrepasa la oferta del consorcio británico por lo que el mercado no descarta una oferta competidora que supere esta cantidad. Aunque el valor ha caído desde entonces por debajo de los 23 euros, las correcciones han evolucionado en consonancia con el ruido del mercado acerca de una posible contra opa y otros movimientos corporativos de cara a una consolidación del sector.

Apoyo de los accionistas

El riesgo de que MásMóvil dispare su crecimiento en el mercado, impulsado por los nuevos accionistas, ha puesto en jaque a las "telecos" competidoras y ha incrementado el ruido de fondo en torno a posibles contra opas para frenar la operación. Los analistas consideran que el precio ofertado "no refleja todo el potencial de crecimiento de la compañía ni la posible consolidación en el sector que generaría sinergias y reduciría la competencia" y esperan nuevas ofertas

de otros fondos u operadores de telecomunicaciones. Además, recomiendan no acudir a la opa o esperar al desenlace de los acontecimientos.

Por el momento algunos de los nombres que se han barajado en el mercado han descartado cualquier intento de contra opa, aunque ya han surgido algunas posibles grietas en la operación. La familia Mayoral, propietaria del 8% de MásMóvil ha rechazado aceptar la oferta de compra lanzada por los 3 fondos, según recoge Renta 4 a través de El Confidencial. "El hecho de que uno de los principales inversores del grupo rechace esta oferta resta posibilidades a que ésta prospere y eleva la posibilidad de que se tenga que producir una mejora del precio", señala Iván San Félix, analista de Renta 4. La recomendación del banco es no acudir a la OPA.

La opa del grupo británico está condicionada a conseguir el apoyo del 50% más una acción y con el compromiso "irrevocable" del 29,56% del capital del accionariado de la "teleco", incluyendo el 9,158% de Providence. El fondo de capital riesgo es uno de los principales accionistas de MásMóvil con un 9,15% del capital, a través de PEP VII-A International y PEP VIII International. John C. Hahn, consejero ejecutivo senior de Providence Equity

La oferta británica está condicionada a conseguir el apoyo del 50% más una acción y el compromiso irrevocable de venta del 29,56% del capital del accionariado

Partners, es también accionista histórico y consejero de MásMóvil. La familia Ybarra que ostenta una participación del 13,2% es otro de los accionistas significativos que podría vender sus acciones, así como el fondo Key Wolf, controlado por José Eulalio Poza, con el 5,1%. Coincidiendo con el anuncio de la oferta pública, varios fondos de inversión han incrementado su participación en la operadora. El fondo de inversión estadounidense BlackRock y accionista de referencia de la operadora ha elevado su participación en la compañía hasta el 6,5% desde el 5,7% que tenía a comienzos de año. También Norges Bank y Wellington Management Group han declarado participaciones del 1,96% y algo más del 2,5% respectivamente.

La compañía que lidera Meinrad Spenger ha confirmado la intención

de pronunciarse a favor de la oferta si la CNMV autoriza la opa. En los últimos meses la compañía ha mantenido negociaciones y conversaciones previas con el consorcio formado por Providence, Cinven y KKR en relación con la oferta, así como acceso a la revisión de los estados finan-

El Consejo de Administración considera la operación beneficiosa para los accionistas y demás inversores y la respalda

cios a través de la realización de un proceso de "due diligence" confirmatorio, autorizado por el Consejo de Administración de la sociedad y suscrito por ambas partes. El Consejo de Administración entiende que se trata de "una operación beneficiosa para los accionistas y demás inversores de la sociedad", según el informe remitido a la CNMV. MásMóvil se ha comprometido a pagar a los tres fondos que componen el consorcio 22,6 millones de euros para compensar los daños y costes incurridos en la preparación de la opa, en caso de que la opa no se llevase a cabo. El Consejo de Administración de la operadora cuenta con el apoyo de Clifford Chance, como asesor legal, y Goldman Sachs International, como asesor de M&A para el Consejo. BNP Paribas ha actuado como asesor financiero y de rating. Por su parte, el consorcio ha manifestado al Consejo de Administración de la operadora su compromiso de mantener la continuidad de la estrategia de la sociedad, el plan estratégico y de negocio así como sus empleados y equipo directivo, si la oferta se completa con éxito.

Incógnitas pendientes

En cualquier caso, lanzar una oferta competidora no va a ser fácil, advierten los expertos. Además de superar los 26 euros que impone una de las cláusulas impuestas por el consorcio si la opa no sale adelante, tendría que realizar el pago en metálico entre otros requisitos.

Aunque la operación no tiene "impacto inmediato" en el rating de la operadora, según la agencia de calificación crediticia Moody's, todavía hay una serie de "incógnitas" sobre la operación, señalan los analistas en su informe sobre el valor. Entre ellas, el porcentaje de capital que los fondos podrán ser capaces de asegurar en la oferta; la futura estructura de capital de la compañía tras el cambio de control o la políticas financieras que el nuevo dueño vaya a implementar.

No obstante, subrayan la tranquilidad que aporta el hecho de que las firmas adquirientes se hayan comprometido a mantener la estrategia, el plan de negocio y el equipo gestor actuales de la cuarta operadora de telecomunicaciones del mercado español. El rating de MásMóvil está "sólidamente posicionado" en la categoría B1, lo que refleja su "histórico de sólido desempeño operativo, la calidad de su equipo directivo y la ejecución exitosa de su estrategia actor disruptor en el mercado español", señalan en su informe.

En el primer trimestre MásMóvil ha ganado 22 millones de euros y ha reiterado todos los objetivos para 2020 y 2021. Entre ellos, un Ebitda ajustado entre 570 y 600 millones de euros para 2020, y de 670 y 700 millones para 2021. El grupo mantiene también sus objetivos de Capex, a pesar de los esfuerzos adicionales de inversión en red relacionados con Covid-19, de 295 millones y 255 millones para 2020 y 2021, respectivamente. La deuda neta es de 1.845 millones, equivalente a un apalancamiento del 3,2 veces, basado en el punto medio del rango objetivo de 570-600 millones de Ebitda ajustado para 2020.

El atractivo de la 'teleco'

■ Sin prisa pero sin pausa, la operadora que lidera Meinrad Spenger ha conseguido revolucionar el mercado de las telecomunicaciones, a pesar de ser nueva en la plaza. Con un fuerte respaldo accionario y una activa política de adquisiciones y acuerdos de co-inversión, la compañía ha ido subiendo escalones hasta convertirse en un peligroso competidor de grandes firmas como Telefónica, Vodafone y Orange.

Los acuerdos de colaboración con Orange desde 2016 y con Vodafone en el cuarto trimestre de 2018, le han permitido completar su cobertura de red fija y móvil, situándole como el cuarto operador de telecomunicaciones en España. Un papel importante han tenido también las adquisiciones. Su última operación fue la compra de Lyca, el pasado 28 de febrero por 372 millones de euros en efectivo. Lyca es un operador móvil virtual

que opera bajo la marca Lycamobile con el que espera alcanzar 70 millones de euros este año. Además, ha formalizado un acuerdo para el uso de la marca en los próximos años.

Más Móvil salió a cotizar al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) en 2012 y en 2019 se incorporó al Ibex 35. El Grupo cuenta con más de 8,9 millones de clientes y ofrece servicios de telefonía fija, móvil, e Internet a clientes residenciales, empresas y operadores,

a través de sus marcas Yoigo, MásMóvil, Pepephone, Llamaya, Lebara y Hits Mobile. Igualmente cuenta infraestructuras propias de red fija de fibra y ADSL y móvil 3G y 4G. En el primer trimestre de 2020 captó más de 119 mil altas netas en banda ancha fija, superando los 100 mil clientes durante diez trimestres consecutivos y más de 254 mil altas en el segmento móvil de post pago, superando las 190 mil altas por undécimo trimestre consecutivo.