

D. Federico González Tejera, mayor de edad, provisto de DNI número 00403406-D, con domicilio profesional en Madrid, Calle Santa Engracia nº 120, en nombre y representación de NH Hotel Group, S.A. (la “**Sociedad**”), con domicilio en Calle Santa Engracia nº 120, Edificio Central, 7ª planta, Madrid, España, con C.I.F. número A-28-027944, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 3651, folio 1, sección 3ª, hoja número M-61.443, debidamente facultado al efecto, en relación con la Nota sobre los Valores relativa a la admisión a negociación de las 42.000.000 acciones de la Sociedad emitidas en contraprestación de aportaciones no dinerarias (la “**Nota de Valores**”), aprobada e inscrita en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 8 de julio de 2014,

CERTIFICA

Que la versión impresa de la Nota de Valores inscrita y depositada en esa Comisión se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta.

Asimismo, por la presente se autoriza a esa Comisión para que la Nota de Valores sea puesta a disposición del público a través de su página web.

Y, para que así conste y surta los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid, a 7 de julio de 2014.

NH Hotel Group, S.A.

P.p.

D. Federico González Tejera
Consejero Delegado



**NOTA DE VALORES RELATIVA A LA ADMISIÓN A
NEGOCIACIÓN DE 42.000.000 ACCIONES DE NH HOTEL
GROUP, S.A. EMITIDAS EN CONTRAPRESTACIÓN DE
APORTACIONES NO DINERARIAS**

**Anexos III y XXII del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión
de 29 de abril de 2004**

La presente Nota de Valores ha sido aprobada y registrada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 8 de julio de 2014 y se complementa con el Documento de Registro de NH Hotel Group, S.A. aprobado y registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 9 de julio de 2013.

ÍNDICE

I.	RESUMEN.....	1
II.	FACTORES DE RIESGO.....	1
III.	INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A ADMITIR A NEGOCIACIÓN - NOTA DE VALORES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)	1
1.	PERSONAS RESPONSABLES.....	1
1.1.	Identificación de las personas responsables de la Nota de Valores	1
1.2.	Declaración de las personas responsables de la Nota de Valores	1
2.	FACTORES DE RIESGO.....	1
3.	INFORMACIÓN ESENCIAL	1
3.1.	Declaración sobre el capital circulante.....	1
3.2.	Capitalización y endeudamiento	1
3.3.	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/Oferta.....	3
3.4.	Motivos de la Oferta y destino de los ingresos	4
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN.....	5
4.1.	Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor	5
4.2.	Legislación según la cual se han creado los valores	6
4.3.	Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevarza de las anotaciones	6
4.4.	Divisa de la emisión de los valores	6
4.5.	Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos	6
4.6.	En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido y/o serán creados o emitidos.....	8
4.7.	En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores	10
4.8.	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores	10

4.9.	Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores	10
4.10.	Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado.....	10
4.11.	Información sobre las consecuencias fiscales derivadas de la suscripción, titularidad y, en su caso, transmisión de las Acciones Nuevas	10
5.	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA/EMISIÓN	20
5.1.	Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la Oferta.....	20
5.2.	Plan de colocación y adjudicación	21
5.3.	Precios	21
5.4.	Colocación y aseguramiento	22
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	22
6.1.	Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización.....	22
6.2.	Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización.....	22
6.3.	Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren	23
6.4.	Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso	23
6.5.	Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta	23

7.	TENEDORES VENDEDORES DE VALORES	23
7.1.	Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas.....	23
7.2.	Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores	23
7.3.	Compromisos de no disposición (<i>lock-up agreements</i>)	23
8.	GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA.....	23
8.1.	Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/Oferta.....	23
9.	DILUCIÓN	24
9.1.	Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta.....	24
9.2.	En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva Oferta	24
10.	INFORMACIÓN ADICIONAL	24
10.1.	Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores.....	24
10.2.	Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo	24
10.3.	Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores.....	24
10.4.	En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información	24
11.	ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO	25

I. RESUMEN

Los elementos de información del resumen (el “Resumen”) están divididos en cinco secciones (A-E) y numerados correlativamente dentro de cada sección según la numeración exigida por el Reglamento (CE) 809/2004 (por ejemplo B.1-B.50). Los números omitidos en este resumen se refieren a elementos de información previstos en dicho Reglamento para otros modelos de folleto. Por otra parte, elementos de información exigidos para este modelo de folleto pero no aplicables por las características de la operación o del emisor se mencionan como “no aplicable”.

Sección A — Introducción y advertencias	
A.1	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Este Resumen debe leerse como introducción a la nota de valores (la “Nota de Valores”) y al documento de registro (el “Documento de Registro”, conjuntamente con la Nota de Valores y este Resumen, el “Folleto”) de NH Hotel Group, S.A. (“NH” o la “Sociedad”) inscritos en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”) con fecha 8 de julio de 2014 y 9 de julio de 2013, respectivamente, y que pueden consultarse en la página web de la Sociedad (www.nh-hoteles.es) y en la de la CNMV (www.cnmv.es). ➤ Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto. ➤ Ante una eventual demanda sobre la información contenida en el Folleto que se presente en un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de un Estado miembro del Espacio Económico Europeo, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial. ➤ Sólo se exigirá responsabilidad civil a las personas que hayan presentado el Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto, o no aporte, leído junto con las otras partes del Folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.
A.2	No aplicable.

Sección B — Emisor y posibles garantes	
B.1	<p>Nombre legal y comercial del emisor</p> <p>La denominación de la Sociedad es NH Hotel Group, S.A. (hasta el pasado 26 de junio de 2014, NH Hoteles, S.A.), que opera bajo el nombre comercial de “NH”.</p>
B.2	<p>Domicilio y forma jurídica, legislación y país de constitución del emisor</p> <p>La Sociedad se constituyó en España y tiene su domicilio social en la calle Santa Engracia nº 120, 28003 Madrid, España. La Sociedad tiene la forma jurídica de sociedad anónima y se rige por la legislación española. Su número de identificación fiscal es A-28027944.</p>
B.3	<p>Descripción del emisor y factores clave relativos al carácter de las operaciones en curso del emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados, e indicación de los mercados principales en los que compete el emisor</p> <p>El objeto social de la Sociedad es: “A. La adquisición, tenencia, disfrute y enajenación de toda clase de valores y activos mobiliarios por cuenta propia. B. La adquisición, explotación y venta de toda clase de bienes inmuebles y derechos reales. C. El asesoramiento y gestión de entidades mercantiles en las que la sociedad mantenga, directa o indirectamente una participación accionarial. D. Explotaciones de establecimientos relacionados con el sector de la hostelería y la restauración.”</p> <p>Los servicios prestados por la Sociedad pueden clasificarse en dos categorías:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Actividad hotelera: para el desarrollo de su actividad hotelera el grupo consolidable de entidades de las que NH es entidad matriz (el “Grupo NH” o el “Grupo”) ha llevado a cabo una estrategia de internacionalización en la que ha conjugado un crecimiento orgánico con un crecimiento mediante adquisiciones. Tiene 376 hoteles abiertos en la actualidad con más de 58.000 habitaciones disponibles que se encuentran en Europa, América y África. • Actividad inmobiliaria: el Grupo NH desarrolla su actividad inmobiliaria principalmente a través de Sotogrande, S.A., centrándose en la urbanización y venta por parcelas de una finca sita en San Roque (Cádiz) con una superficie original de 16 millones de metros cuadrados. Adicionalmente, a través de filiales se han iniciado nuevos proyectos, principalmente en República Dominicana y México. Esta actividad se complementa con la explotación de negocios relacionados con la hostelería y el ocio, entre los que destacan dos campos de golf en la provincia de Cádiz y los hoteles de cuatro estrellas Almenara y NH Sotogrande, situados también en Cádiz. <p>La actividad hotelera representa un 98,8% sobre el total de ingresos recurrentes del grupo, mientras que la actividad inmobiliaria representa un 1,2%.</p> <p>El principal mercado en el que compete la Sociedad es el europeo, concentrándose en este continente el 73% de su EBITDA a 31 de diciembre de 2013, siendo el 27% restante procedente de Latinoamérica. Entre las inversiones actualmente en curso cabe destacar (i) el plan de reposicionamiento que prevé la reforma de diversos hoteles de la cartera del Grupo, así como la apertura de otros nuevos; y (ii) el lanzamiento de nuevas campañas de marketing para redefinir desarrollar y promocionar las marcas del Grupo NH.</p>
B.4 a	<p>Descripción de las tendencias recientes más significativas que afecten al emisor y a los sectores en los que ejerce su actividad</p> <p>Tendencias que afectan a los sectores de actividad de la Sociedad</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sector hotelero: cabe destacar las siguientes: (i) mejora de la situación económica general y de la demanda de los distintos tipos de viajes, respecto a la situación de profunda recesión anterior; (ii) ligera recuperación del ritmo de crecimiento de la industria hotelera en Europa para el ejercicio 2014 y 2015 con crecimientos esperados del rendimiento por habitación en casi todas las principales ciudades Europeas excepto en Madrid; y (iii) incremento de costes energéticos debido sobre todo a las crecientes tensiones en Europa del este que se suman a la falta de estabilidad en el Norte de África. • Sector inmobiliario: cabe destacar las siguientes tendencias: (i) incremento de la demanda extranjera; (ii) ligera aceleración en de los ritmos de ventas en relación a ejercicios anteriores; y (iii) freno en el descenso de los precios de venta.

		<p>Tendencias que afectan al Emisor</p> <p>NH seguirá centrando su atención en (i) el ajuste de los gastos de personal mediante la puesta en marcha de un centro de servicios compartidos; y (ii) en la venta y optimización de activos, enmarcada dentro del plan de reposicionamiento de los activos de la compañía. El resto de tendencias que afectan a NH se encuentran recogidas como principales riesgos específicos del emisor o de su sector de actividad descritos en el elemento D.1 del presente Resumen.</p> <p>A 31 de diciembre de 2012 NH reportó 1.075,53 millones de Euros de endeudamiento financiero bruto consolidado con entidades de crédito. Dicho importe se redujo a 915,9 millones de Euros a 31 de diciembre de 2013, de los que 462 millones de Euros corresponden a la emisión de obligaciones y otros valores negociables, como parte de la refinanciación de la deuda de NH que concluyó en noviembre de 2013. Como consecuencia de la refinanciación de la deuda se han diversificado las fuentes de financiación y se ha reducido la dependencia del endeudamiento bancario y el número de entidades de crédito. Asimismo, se reduce el coste de la deuda pasando de un margen medio del 5,3% al 4,9% una vez completada la refinanciación a plazos superiores. La vida media de la financiación sindicada refinanciada en noviembre de 2013 era de 3,3 años, mientras que la vida media de las facilidades que refinanciaron dicha facilidad es de 4,9 años. Ambas financiaciones cuentan con garantías reales (hipoteca sobre doce hoteles ubicados en Países Bajos propiedad de diversas filiales de la Sociedad y sobre NH Eurobuilding, ubicado en España y propiedad de la Sociedad, prenda de acciones de tres filiales que representan el 4,95% de los ingresos consolidados del Grupo, y garantía a primer requerimiento de sesenta y ocho filiales 100% de la matriz) excepto las obligaciones convertibles.</p>																																																																																																									
B.5	Si el emisor es parte de un grupo, una descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo	NH Hotel Group, S.A. es la matriz última del Grupo NH, que comprende agrupaciones de sociedades hoteleras españolas y extranjeras y no hoteleras con presencia en Europa, América y África y cuya actividad se ha señalado en el elemento B.3. anterior. NH no se integra a su vez en ningún otro grupo de sociedades.																																																																																																									
B.6	En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas	<p>Según la última información pública disponible, con posterioridad al aumento de capital objeto del presente resumen los principales accionistas de la Sociedad y su porcentaje de participación en el capital son los siguientes⁽¹⁾:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Accionista</th> <th>Nº derechos de voto directos</th> <th>Nº derechos de voto indirectos</th> <th>Porcentaje total de derechos de voto (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>HNA Group Co., Ltd. ⁽¹⁾</td> <td>0</td> <td>74.167.329</td> <td>21,17%</td> </tr> <tr> <td>Grupo Inversor Hesperia, S.A. ⁽²⁾</td> <td>61.870.384</td> <td>0</td> <td>17,66%</td> </tr> <tr> <td>Intesa Sanpaolo, S.P.A.</td> <td>45.791.685</td> <td>8.148.802</td> <td>15,97%</td> </tr> <tr> <td>Blackrock Inc.</td> <td>0</td> <td>17.323.777</td> <td>4,92%</td> </tr> <tr> <td>Taube Hodson Stonex Partners LLP</td> <td>0</td> <td>12.000.000</td> <td>3,42%</td> </tr> <tr> <td>Fidelity International Limited</td> <td>0</td> <td>3.190.436</td> <td>0,91%</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente:</i> Según información proporcionada a la Sociedad con motivo de la celebración de la última Junta General de Accionistas</p> <p>(1) (2) Con fecha 26 de mayo de 2014, Intesa Sanpaolo, S.p.A. celebró un contrato de opción de compra y venta de acciones de NH Hotel Group con Tangla Spain, S.L. y HNA Group, de acuerdo con el cual Intesa Sanpaolo, S.p.A. se ha comprometido a vender a Tangla Spain, S.L., filial al 100% de HNA Group, 29.162.596 acciones de NH, representativas del 8,32% de su capital, previa obtención por parte de HNA de determinadas autorizaciones de las correspondientes autoridades chinas. A fecha de registro de la presente Nota de Valores aún no se han obtenido tales autorizaciones, de forma que la transmisión no se ha producido y, por tanto, no está reflejada en estos datos.</p> <p>Según los datos de que dispone la Sociedad, el número de acciones de NH de las que los actuales consejeros son propietarios a título individual, directa o indirectamente, son las que se indican a continuación:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Nombre/Denominación social</th> <th>Carácter</th> <th>Nº acciones directas</th> <th>Nº acciones indirectas</th> <th>Nº acciones totales</th> <th>Participación total capital (%)</th> <th>Nº opciones</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rodrigo Echenique Gordillo</td> <td>Otro consejero externo</td> <td>100</td> <td>100.000</td> <td>100.100</td> <td>0,028</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>José Antonio Castro Sousa</td> <td>Consejero dominical (nombrado a instancia del Grupo Inversor Herperia, S.A.)</td> <td>1.000</td> <td>62.345.188⁽¹⁾</td> <td>62.346.188</td> <td>17,79</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Federico González Tejera</td> <td>Consejero ejecutivo</td> <td>100</td> <td>0</td> <td>100</td> <td>0,000</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Rosalba Casiraghi</td> <td>Consejera dominical (nombrada a instancia de Intesa Sanpaolo, S.p.A.)</td> <td>1</td> <td>0</td> <td>1</td> <td>0,000</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Xianyi Mu</td> <td>Consejero dominical (nombrado a instancia de HNA Group Co., Ltd.)</td> <td>1</td> <td>0</td> <td>1</td> <td>0,000</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Charles Bromwell Mobus</td> <td>Consejero dominical (nombrado a instancia de HNA Group Co., Ltd.)</td> <td>250</td> <td>0</td> <td>250</td> <td>0,000</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Francisco Javier Illa Ruiz</td> <td>Consejero dominical (nombrado a instancia del Grupo Inversor Herperia, S.A.)</td> <td>1</td> <td>0</td> <td>1</td> <td>0,000</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>José María López Elola</td> <td>Consejero independiente</td> <td>21.000</td> <td>0</td> <td>21.000</td> <td>0,006</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Ramón Lanau Viñals</td> <td>Consejero dominical (nombrado a instancia del Grupo Inversor Herperia, S.A.)</td> <td>187</td> <td>0</td> <td>187</td> <td>0,000</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Carlos González Fernández</td> <td>Consejero</td> <td>36.450</td> <td>0</td> <td>36.450</td> <td>0,010</td> <td>0</td> </tr> </tbody> </table>	Accionista	Nº derechos de voto directos	Nº derechos de voto indirectos	Porcentaje total de derechos de voto (%)	HNA Group Co., Ltd. ⁽¹⁾	0	74.167.329	21,17%	Grupo Inversor Hesperia, S.A. ⁽²⁾	61.870.384	0	17,66%	Intesa Sanpaolo, S.P.A.	45.791.685	8.148.802	15,97%	Blackrock Inc.	0	17.323.777	4,92%	Taube Hodson Stonex Partners LLP	0	12.000.000	3,42%	Fidelity International Limited	0	3.190.436	0,91%	Nombre/Denominación social	Carácter	Nº acciones directas	Nº acciones indirectas	Nº acciones totales	Participación total capital (%)	Nº opciones	Rodrigo Echenique Gordillo	Otro consejero externo	100	100.000	100.100	0,028	0	José Antonio Castro Sousa	Consejero dominical (nombrado a instancia del Grupo Inversor Herperia, S.A.)	1.000	62.345.188 ⁽¹⁾	62.346.188	17,79	0	Federico González Tejera	Consejero ejecutivo	100	0	100	0,000	0	Rosalba Casiraghi	Consejera dominical (nombrada a instancia de Intesa Sanpaolo, S.p.A.)	1	0	1	0,000	0	Xianyi Mu	Consejero dominical (nombrado a instancia de HNA Group Co., Ltd.)	1	0	1	0,000	0	Charles Bromwell Mobus	Consejero dominical (nombrado a instancia de HNA Group Co., Ltd.)	250	0	250	0,000	0	Francisco Javier Illa Ruiz	Consejero dominical (nombrado a instancia del Grupo Inversor Herperia, S.A.)	1	0	1	0,000	0	José María López Elola	Consejero independiente	21.000	0	21.000	0,006	0	Ramón Lanau Viñals	Consejero dominical (nombrado a instancia del Grupo Inversor Herperia, S.A.)	187	0	187	0,000	0	Carlos González Fernández	Consejero	36.450	0	36.450	0,010	0
Accionista	Nº derechos de voto directos	Nº derechos de voto indirectos	Porcentaje total de derechos de voto (%)																																																																																																								
HNA Group Co., Ltd. ⁽¹⁾	0	74.167.329	21,17%																																																																																																								
Grupo Inversor Hesperia, S.A. ⁽²⁾	61.870.384	0	17,66%																																																																																																								
Intesa Sanpaolo, S.P.A.	45.791.685	8.148.802	15,97%																																																																																																								
Blackrock Inc.	0	17.323.777	4,92%																																																																																																								
Taube Hodson Stonex Partners LLP	0	12.000.000	3,42%																																																																																																								
Fidelity International Limited	0	3.190.436	0,91%																																																																																																								
Nombre/Denominación social	Carácter	Nº acciones directas	Nº acciones indirectas	Nº acciones totales	Participación total capital (%)	Nº opciones																																																																																																					
Rodrigo Echenique Gordillo	Otro consejero externo	100	100.000	100.100	0,028	0																																																																																																					
José Antonio Castro Sousa	Consejero dominical (nombrado a instancia del Grupo Inversor Herperia, S.A.)	1.000	62.345.188 ⁽¹⁾	62.346.188	17,79	0																																																																																																					
Federico González Tejera	Consejero ejecutivo	100	0	100	0,000	0																																																																																																					
Rosalba Casiraghi	Consejera dominical (nombrada a instancia de Intesa Sanpaolo, S.p.A.)	1	0	1	0,000	0																																																																																																					
Xianyi Mu	Consejero dominical (nombrado a instancia de HNA Group Co., Ltd.)	1	0	1	0,000	0																																																																																																					
Charles Bromwell Mobus	Consejero dominical (nombrado a instancia de HNA Group Co., Ltd.)	250	0	250	0,000	0																																																																																																					
Francisco Javier Illa Ruiz	Consejero dominical (nombrado a instancia del Grupo Inversor Herperia, S.A.)	1	0	1	0,000	0																																																																																																					
José María López Elola	Consejero independiente	21.000	0	21.000	0,006	0																																																																																																					
Ramón Lanau Viñals	Consejero dominical (nombrado a instancia del Grupo Inversor Herperia, S.A.)	187	0	187	0,000	0																																																																																																					
Carlos González Fernández	Consejero	36.450	0	36.450	0,010	0																																																																																																					

	independiente					
Haibo Bai	Consejero dominical (nombrado a instancia de HNA Group Co., Ltd)	1	0	1	0,000	0
Livio Giovanni Maria Torio	Consejero dominical (nombrado a instancia de Intesa Sanpaolo, S.p.A.)	0	0	0	0,000	0
D. Francisco Román Riechmann	Consejero Independiente	100	0	0	0,000	0
Total		74.191	62.445.188	62.519.379	17,84	0

Fuente: Según información proporcionada a la Sociedad

(1) José Antonio Castro Sousa es titular indirecto de 62.345.188 acciones de NH (61.870.384 a través de Grupo Inversor Hesperia, S.A. y 474.804 a través de Eurofondo, S.A.).

B.7	Información financiera fundamental histórica seleccionada relativa al emisor, que se presentará para cada ejercicio del período cubierto por la información financiera histórica, y cualquier período financiero intermedio subsiguiente, acompañada de datos comparativos del mismo período del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio	<p>La información financiera presentada a continuación hace referencia a los datos de la actividad del Grupo NH a 31 de diciembre de los ejercicios 2013, 2012, 2011, con base en las cuentas anuales consolidadas y auditadas, elaboradas de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea, de acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento y del Consejo Europeo ("NIIF"). A continuación se muestra un extracto de las principales partidas de dichas cuentas anuales:</p> <p><i>Balance consolidado</i></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>31/12/2013</th> <th>31/12/2012</th> <th>31/12/2011</th> <th>Var. 13-12</th> <th>Var. 12-11</th> </tr> <tr> <th></th> <th>(millones €)</th> <th>(millones €)</th> <th>(millones €)</th> <th>(%)</th> <th>(%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ACTIVO</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Activo no corriente</td> <td>2.280,83</td> <td>2.474,61</td> <td>2.664,53</td> <td>-7,83</td> <td>-7,13</td> </tr> <tr> <td>Activo corriente</td> <td>406,54</td> <td>343,16</td> <td>412,96</td> <td>18,47</td> <td>-16,90</td> </tr> <tr> <td>Total activo</td> <td>2.687,37</td> <td>2.817,77</td> <td>3.077,49</td> <td>-4,63</td> <td>-8,44</td> </tr> <tr> <td>Patrimonio neto</td> <td>1.158,01</td> <td>993,28</td> <td>1.343,80</td> <td>16,58</td> <td>-26,08</td> </tr> <tr> <td>PASIVO</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Pasivo no corriente</td> <td>1.085,11</td> <td>537,26</td> <td>591,30</td> <td>101,97</td> <td>-9,14</td> </tr> <tr> <td>Pasivo corriente</td> <td>444,25</td> <td>1.287,22</td> <td>1.142,39</td> <td>-65,49</td> <td>12,68</td> </tr> <tr> <td>Total patrimonio neto y pasivo⁽¹⁾</td> <td>2.687,37</td> <td>2.817,77</td> <td>3.077,49</td> <td>-4,63</td> <td>-8,44</td> </tr> </tbody> </table> <p>(1) La deuda neta consolidada a 31 de diciembre de los ejercicios, 2013, 2012 y 2011 ascendió a 745, 996 y 962,8 millones de euros, respectivamente.</p> <p><i>Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada</i></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Datos auditados (según NIIF-UE)</th> <th>31/12/2013</th> <th>31/12/2012</th> <th>31/12/2011</th> <th>Var. 13-12</th> <th>Var. 12-11</th> </tr> <tr> <th></th> <th>(millones €)</th> <th>(millones €)</th> <th>(millones €)</th> <th>(%)</th> <th>(%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ingresos de explotación</td> <td>1.264,44</td> <td>1.285,43</td> <td>1.403,76</td> <td>-1,05</td> <td>-8,43</td> </tr> <tr> <td>Gastos de explotación</td> <td>-1.258,49</td> <td>-1.578,99</td> <td>-1.345,65</td> <td>-19,97</td> <td>17,34</td> </tr> <tr> <td>EBITDA⁽¹⁾</td> <td>80,53</td> <td>79,85</td> <td>185,37</td> <td>3,49</td> <td>-56,92</td> </tr> <tr> <td>Resultados de operaciones continuadas antes de cargas financieras</td> <td>5,95</td> <td>-293,56</td> <td>58,11</td> <td>-1,02</td> <td>-6,05</td> </tr> <tr> <td>Resultado de entidades valoradas por el método de la participación</td> <td>40,85</td> <td>-4,23</td> <td>-3,99</td> <td>N/A</td> <td>6,20</td> </tr> <tr> <td>Cargas financieras</td> <td>-71,88</td> <td>-93,81</td> <td>-49,82</td> <td>-23,37</td> <td>-88,27</td> </tr> <tr> <td>Resultado antes de impuestos</td> <td>-32,84</td> <td>391,60</td> <td>4,30</td> <td>91,65</td> <td>-9.206,98</td> </tr> <tr> <td>Resultado del ejercicio</td> <td>-38,30</td> <td>336,09</td> <td>10,50</td> <td>88,66</td> <td>-3.300,95</td> </tr> <tr> <td>Resultado atribuible a la sociedad dominante</td> <td>-39,82</td> <td>292,11</td> <td>6,23</td> <td>86,44</td> <td>-4.788,76</td> </tr> <tr> <td>Resultado por acción atribuible a los accionistas de la sociedad dominante (en euros)</td> <td>-0,13</td> <td>-1,19</td> <td>0,03</td> <td>-89,17</td> <td>-4.066,67</td> </tr> </tbody> </table> <p>(1) EBITDA es el total de ingresos menos gastos operativos.</p> <p>Los ingresos anuales de NH en el ejercicio 2013 ascendieron a 1.326 millones de euros, lo que supone un aumento de 14,3 millones de euros (1,1%) respecto del año anterior. Las ventas hoteleras continúan representando la mayoría de los ingresos (96%), si bien disminuyeron un 1,7% como consecuencia de la salida del perímetro de consolidación de algunos hoteles cerrados en el ejercicio 2012, la disminución en un 3,12% de las ventas de restauración y el descenso de los precios (2,3%). Respecto de los gastos operativos recurrentes, los esfuerzos por dotar de mayor eficiencia a la compañía permitieron una reducción de estos en un 1,8% a pesar del incremento en la ocupación. Los gastos de personal recurrentes presentaron una reducción del 1,1% respecto al año anterior a pesar de los superiores niveles de actividad, el refuerzo de los equipos comerciales y la inflación. Los otros gastos directos de gestión se redujeron un 0,4% y los de arrendamiento un 1,5%, en términos recurrentes.</p> <p>La positiva evolución del EBITDA no recurrente se explica por la venta del hotel NH Krasnapolsky compensada principalmente por el defecto de las provisiones por indemnizaciones de personal registradas en el año anterior que han requerido un gasto adicional en 2013. Dichas restructuración ha permitido viabilizar las funciones de limpieza de las habitaciones en España e Italia). Por otro lado, la carga financiera en 2013 se incrementó respecto al año anterior principalmente debido al aumento de los spreads de la antigua financiación hasta el mes de junio.</p> <p>El resultado neto operativo del ejercicio 2013 ascendió a 39,82 millones de euros de pérdidas, lo que supone una reducción de las pérdidas en 252,29 millones de euros respecto del año anterior. Las razones principales de este</p>		31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	Var. 13-12	Var. 12-11		(millones €)	(millones €)	(millones €)	(%)	(%)	ACTIVO						Activo no corriente	2.280,83	2.474,61	2.664,53	-7,83	-7,13	Activo corriente	406,54	343,16	412,96	18,47	-16,90	Total activo	2.687,37	2.817,77	3.077,49	-4,63	-8,44	Patrimonio neto	1.158,01	993,28	1.343,80	16,58	-26,08	PASIVO						Pasivo no corriente	1.085,11	537,26	591,30	101,97	-9,14	Pasivo corriente	444,25	1.287,22	1.142,39	-65,49	12,68	Total patrimonio neto y pasivo⁽¹⁾	2.687,37	2.817,77	3.077,49	-4,63	-8,44	Datos auditados (según NIIF-UE)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	Var. 13-12	Var. 12-11		(millones €)	(millones €)	(millones €)	(%)	(%)	Ingresos de explotación	1.264,44	1.285,43	1.403,76	-1,05	-8,43	Gastos de explotación	-1.258,49	-1.578,99	-1.345,65	-19,97	17,34	EBITDA⁽¹⁾	80,53	79,85	185,37	3,49	-56,92	Resultados de operaciones continuadas antes de cargas financieras	5,95	-293,56	58,11	-1,02	-6,05	Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	40,85	-4,23	-3,99	N/A	6,20	Cargas financieras	-71,88	-93,81	-49,82	-23,37	-88,27	Resultado antes de impuestos	-32,84	391,60	4,30	91,65	-9.206,98	Resultado del ejercicio	-38,30	336,09	10,50	88,66	-3.300,95	Resultado atribuible a la sociedad dominante	-39,82	292,11	6,23	86,44	-4.788,76	Resultado por acción atribuible a los accionistas de la sociedad dominante (en euros)	-0,13	-1,19	0,03	-89,17	-4.066,67
			31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	Var. 13-12	Var. 12-11																																																																																																																																					
			(millones €)	(millones €)	(millones €)	(%)	(%)																																																																																																																																					
		ACTIVO																																																																																																																																										
		Activo no corriente	2.280,83	2.474,61	2.664,53	-7,83	-7,13																																																																																																																																					
		Activo corriente	406,54	343,16	412,96	18,47	-16,90																																																																																																																																					
		Total activo	2.687,37	2.817,77	3.077,49	-4,63	-8,44																																																																																																																																					
		Patrimonio neto	1.158,01	993,28	1.343,80	16,58	-26,08																																																																																																																																					
		PASIVO																																																																																																																																										
		Pasivo no corriente	1.085,11	537,26	591,30	101,97	-9,14																																																																																																																																					
Pasivo corriente	444,25	1.287,22	1.142,39	-65,49	12,68																																																																																																																																							
Total patrimonio neto y pasivo⁽¹⁾	2.687,37	2.817,77	3.077,49	-4,63	-8,44																																																																																																																																							
Datos auditados (según NIIF-UE)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	Var. 13-12	Var. 12-11																																																																																																																																							
	(millones €)	(millones €)	(millones €)	(%)	(%)																																																																																																																																							
Ingresos de explotación	1.264,44	1.285,43	1.403,76	-1,05	-8,43																																																																																																																																							
Gastos de explotación	-1.258,49	-1.578,99	-1.345,65	-19,97	17,34																																																																																																																																							
EBITDA⁽¹⁾	80,53	79,85	185,37	3,49	-56,92																																																																																																																																							
Resultados de operaciones continuadas antes de cargas financieras	5,95	-293,56	58,11	-1,02	-6,05																																																																																																																																							
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	40,85	-4,23	-3,99	N/A	6,20																																																																																																																																							
Cargas financieras	-71,88	-93,81	-49,82	-23,37	-88,27																																																																																																																																							
Resultado antes de impuestos	-32,84	391,60	4,30	91,65	-9.206,98																																																																																																																																							
Resultado del ejercicio	-38,30	336,09	10,50	88,66	-3.300,95																																																																																																																																							
Resultado atribuible a la sociedad dominante	-39,82	292,11	6,23	86,44	-4.788,76																																																																																																																																							
Resultado por acción atribuible a los accionistas de la sociedad dominante (en euros)	-0,13	-1,19	0,03	-89,17	-4.066,67																																																																																																																																							

incremento en el resultado operativo neto son las siguientes: (i) ante el cambio del panorama económico en aquellas áreas en las que el Grupo tiene situados sus activos, se revertieron una pequeña parte de las provisiones por deterioro de activos y contratos de arrendamiento onerosos registradas en el ejercicio anterior; (ii) se redujeron los gastos de personal debido a la disminución de los costes de personal gracias al plan de reestructuración del Grupo y a la disminución de las indemnizaciones registradas en 2013, principalmente debido a la provisión que se registró a este respecto en 2012. Además, la ampliación de capital y la reestructuración de la deuda vía emisión de obligaciones y formalización de un nuevo préstamo sindicado han contribuido a la disminución de los gastos financieros del Grupo NH. Los principales motivos por los que disminuye el gasto financiero son la reducción del coste de la deuda con motivo de la refinanciación, completada en noviembre de 2013, y el menor importe del endeudamiento bruto, que se redujo como consecuencia de la ampliación de capital del grupo chino HNA, desembolsada en abril de 2013, y la venta de diversos hoteles, entre otros, The Grand Hotel Krasnapolsky Amsterdam en junio de 2013, por los importes que se detallan más adelante en el apartado D.1 en "Riesgos derivados del grado de apalancamiento financiero y operativo".

Los ingresos anuales de NH en el ejercicio 2012 ascendieron a 1.285,43 millones de euros lo que supone una caída de 118,33 millones de euros (-8,43%) respecto del año anterior. Las ventas hoteleras continúan representando la mayoría de los ingresos (98%), si bien cayeron un 3,8% como consecuencia de la salida del perímetro de consolidación de los hoteles vendidos en el año anterior, siendo este uno de los principales motivos de la caída en ventas. Respecto a los gastos de explotación, en su vertiente recurrente, 2012 fue un año en que se incrementaron fundamentalmente debido al incremento de las comisiones (pagos que se producen como consecuencia de la intermediación de agencias como Expedia, Trivago y Booking en ventas de habitaciones de nuestros hoteles), y los gastos de lavandería, publicidad y comunicación. En relación a los gastos operativos extraordinarios se debe tener en cuenta que en 2012 se registraron diversas provisiones para cubrir las cargas y riesgos derivados de la valoración de los activos, así como los relativos a la reestructuración del Grupo. La evolución negativa de los ingresos sumada al incremento de gastos explican la mala evolución del EBITDA en 2012 respecto a 2011. Por otro lado la carga financiera en 2012 se incrementó respecto al año anterior principalmente debido al aumento de los márgenes aplicables a la deuda fruto de la renegociación que se llevó a cabo en abril de 2012. El importe de las cargas financieras en el ejercicio 2012 fue de 85.019 miles de euros, lo que supuso un incremento frente a 2011 de 16.373 miles euros, esto es un 23,9%. Este incremento de las cargas financieras fue consecuencia fundamentalmente del incremento de los márgenes de financiación, debido a la dispensa que se concedió al Grupo en el cumplimiento de los ratios financieros al cierre del ejercicio 2012, y los gastos asociados al proceso de refinanciación.

En cuanto al incumplimiento de ratios financieros, tal y como se recoge en el apartado d) de la Nota de Hechos Posteriores de la memoria consolidada del Grupo, con fecha 30 de abril de 2013 el Grupo NH obtuvo una dispensa, al 31 de diciembre de 2012, del cumplimiento de los ratios financieros contemplados en el contrato de financiación sindicada mediante la aprobación de las entidades acreditantes representativas de un importe agregado superior a 2/3 del importe total pendiente del crédito

El resultado neto operativo del ejercicio 2012 ascendió a 292,11 millones de euros de pérdidas, lo que supone una caída de 298,34 millones de euros respecto del año anterior. Las razones principales de este descenso son las siguientes: las pérdidas netas por deterioro de activos y contratos onerosos registradas en dicho ejercicio como resultado de la realización del test de recuperabilidad del valor contable de los activos del Grupo con base en su plan de negocio, y que en su conjunto suponen 268 millones de pérdidas; la provisión registrada para cubrir el plan de reestructuración que el Grupo aprobó con motivo de la reorganización que está llevando a cabo tanto en España como en Italia, reportando un gasto de 19,98 millones de euros; y, por último, el incremento de las cargas financieras como consecuencia de los nuevos términos de la refinanciación del préstamo sindicado del Grupo en marzo de dicho ejercicio.

En el ejercicio 2011, los ingresos anuales de NH ascendieron a 1.403,76 millones de euros con un crecimiento anual del 7,92% respecto al año anterior. Principalmente se debe a un incremento de 49,6 millones de euros (6,1%) en venta de habitaciones. Los gastos operativos en 2011 aumentaron respecto a 2010 como consecuencia fundamentalmente de un incremento en los gastos de personal así como en otros gastos operativos relacionados con la mayor ocupación de que se disfrutó en ese ejercicio respecto a 2012 o 2010. Respecto de la carga financiera, esta se vio favorecida por unos niveles de endeudamiento menores y por la venta de la sociedad propietaria del Hotel Lotti en París.

El beneficio del ejercicio 2011 atribuible a la Sociedad Dominante del Grupo ascendió a 6,23 millones de euros. El resultado obtenido fue fruto de una mejora en la evolución de la actividad hotelera recurrente del Grupo y de algunas transacciones no recurrentes como fueron la operación Artos en Centro Europa y la venta del hotel Jolly Lotti en París, cuyo efecto sobre el resultado neto fue 32,3 y 11,5 millones de euros respectivamente y supuso unas entradas de caja de 27,5 millones de euros y de 89,6 millones de euros, respectivamente. Como resultado de la operación Artos, NH ejercitó una opción de compra de la que era titular sobre diez hoteles que operaba en régimen de arrendamiento en Alemania y Austria, y simultáneamente, vendió cinco de dichos hoteles al fondo de inversión INVESCO.

Principales ratios financieros y operativos

Datos no auditados	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Deuda neta/capital empleado ⁽¹⁾ (%)	40,08%	52,84%	44,56%
Rentabilidad sobre fondos propios ⁽²⁾ (ROE) (%)	- 3,96%	- 34,74%	0,55%
Rentabilidad sobre activos ⁽³⁾ (ROA) (%)	- 0,56%	- 9,29%	1,65%
Rentabilidad sobre capital empleado ⁽⁴⁾ (ROCE) (%)	- 0,90%	- 12,62%	2,48%
Activos totales/fondos propios	267,40%	335,98%	270,16%
Fondos propios/endeudamiento financiero bruto	1,20	0,84	1,13
Endeudamiento financiero bruto/EBITDA	10,44	12,53	5,45
Endeudamiento neto/EBITDA	8,35	11,80	4,94
Fondo de maniobra neto	- 37,71	- 928,69	- 729,43
Fondo de maniobra operativo ⁽⁵⁾	104,45	- 985,97	- 760,27
EBITDA/resultado financiero neto	- 2,60	- 0,81	- 3,44
PER	- 32,96	- 2,19	72,67
EV/EBITDA	18,22	19,82	7,38
REVPAR ⁽⁶⁾ (€)	51,20	50,65	51,4
Ratio de ocupación (%)	66,08%	63,86%	64,25%

ADR ⁽⁷⁾ (€)	77,48	79,32	80,00
Número medio de habitaciones disponibles ⁽⁸⁾	44.927	45.932	46.452

- (1) Deuda neta/capital empleado: deuda neta/(patrimonio neto+deuda neta al final del periodo).
(2) ROE: resultado neto/fondos propios al final del periodo.
(3) ROA: (Resultado neto+minoritarios+cargas financieras después de impuestos)/activo al final del periodo.
(4) ROCE: (Resultado neto+minoritarios+cargas financieras después de impuestos)/(patrimonio neto+deuda neta al final del periodo).
(5) Fondo de maniobra operativo: total patrimonio neto + total pasivo no corriente – provisiones para riesgos y gastos – total activo no corriente.
(6) REVPAR: Revenue per available room (ingresos por habitación disponible).
(7) ADR: Average daily room rate (precio medio diario por habitación ocupada).
(8) El número medio de habitaciones disponibles incluye las habitaciones de los hoteles en propiedad y explotados en régimen de arrendamiento, no así las correspondientes a los hoteles explotados en régimen de gestión o franquicia.

Endeudamiento financiero

	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	Var. 13-12	Var. 12-11
	(millones €)	(millones €)	(millones €)	(%)	(%)
Total endeudamiento bruto	894,21	1.051,93	1.057,53	- 15,44	- 0,53
Endeudamiento financiero bruto	915,90	1.075,35	1.085,96	- 15,66	- 0,98
Endeudamiento financiero neto	743,19	1.016,84	990,33	- 24,96	2,68
Endeudamiento total neto	747,32	1.017,07	990,67	- 24,56	2,67

A continuación, se incluye la información financiera consolidada seleccionada del Grupo NH, que no ha sido objeto de auditoría ni de revisión limitada, correspondiente al primer trimestre de 2014, con columna comparativa a 31 de diciembre de 2013, en lo que se refiere al balance, y al mismo periodo del ejercicio anterior, en lo que respecta a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Balance consolidado

Datos a 31/03/14 no auditados (según NIIF-UE)	31/03/2014	31/12/2013	Var.
	(millones €)	(millones €)	(%)
ACTIVO			
Activo no corriente	2.264,46	2.280,83	-0,72%
Activo corriente	390,71	406,54	-3,89%
Total activo	2.655,17	2.687,37	-1,20%
Patrimonio neto	1.108,47	1.158,01	-4,28%
PASIVO			
Pasivo no corriente	1.071,88	1.085,11	-1,22%
Pasivo corriente	474,82	444,25	6,88%
Total patrimonio neto y pasivo⁽¹⁾	2.655,17	2.687,37	-1,20%

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

Datos no auditados (según NIIF - UE)	31/03/2014 (millones €)	31/03/2013 (millones €)	Var. (%)
Importe neto de la cifra de negocios	267,19	268,97	-0,66%
Otros ingresos de explotación	0,24	0,41	-41,28%
Resultado neto de la enajenación de activos no corrientes	-0,13	-2,93	-95,53%
Aprovisionamientos	-14,83	-13,53	9,65%
<i>Compras</i>	-14,83	-8,07	83,77%
<i>Deterioro de existencias</i>	-	-5,46	-100,00%
Gastos de personal	-95,18	-96,90	-1,77%
Dotación a la amortización	-23,99	-26,18	-8,36%
Pérdidas netas por deterioro de activos	-	4,53	-100,00%
Otros gastos de explotación	-166,07	-165,72	0,21%
<i>Variación de la provisión de contratos onerosos</i>	4,46	1,24	259,55%
<i>Otros gastos de explotación</i>	-170,53	-166,96	2,14%
EBITDA⁽¹⁾	-8,79	-9,70	-9,35%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	-0,60	-0,94	-36,17%
Ingresos financieros	2,00	0,61	225,77%
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0,00	-1,92	-100,00%
Gastos financieros	-16,98	-20,42	-16,86%
Diferencias netas de cambio (Ingresos/(Gastos))	0,04	0,04	-2,63%
Resultado por enajenación de inversiones financieras	-0,01	0,00	1300,00%
BENEFICIOS / (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS	-48,34	-53,98	-10,45%
Impuesto sobre Sociedades	5,05	7,81	-35,31%
BENEFICIOS / (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO	-43,29	-46,17	-6,24%
Diferencias de conversión	-8,12	6,00	-235,28%
Por valoración de instrumentos financieros	-	(5)	-100,00%
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto	-8,12	0,69	-1282,72%
PÉRDIDA INTEGRAL TOTAL	-51,41	-45,48	13,02%
Beneficios / Pérdidas del ejercicio atribuibles a:			
<i>Accionistas de la Sociedad Dominante</i>	-38,59	-41,55	-7,12%
<i>Intereses minoritarios</i>	-4,70	-4,62	1,75%
Pérdida integral atribuible a:			
<i>Accionistas de la Sociedad Dominante</i>	-46,38	-41,73	11,13%
<i>Intereses minoritarios</i>	-5,03	-3,75	34,13%
Beneficio / (Pérdida) por acción en euros (básico y diluido)	-0,13	-0,16	-18,75%

(1) EBITDA es el total de ingresos menos gastos operativos.

Durante el primer trimestre de 2014, los ingresos se han incrementado un 0,32% respecto del mismo periodo del ejercicio anterior (0,85 millones de euros) a pesar de la caída de las ventas hoteleras durante este primer trimestre (reducción de un 1%) debida principalmente a la salida del perímetro de consolidación de algunos hoteles y a la caída de las ventas de restauración (reducción de un 2,6%). En cuanto a los gastos operativos, estos han aumentado en un 0,77% respecto del mismo periodo del ejercicio anterior (a pesar de la reducción de los gastos de personal en un 1,2% en el primer trimestre de 2014).

En este primer trimestre de 2014 NH ha registrado unas pérdidas de 38,59 millones de euros, en línea con el resultado neto operativo atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante una vez deducida la parte del resultado neto correspondiente a los socios minoritarios del Grupo. A pesar de la falta de contribución de los hoteles que han salido del perímetro de consolidación, las pérdidas de la Sociedad han descendido en un 7,03% debido sobre todo a una mejora en la carga financiera de 7,07 millones.

Principales ratios financieros y operativos

Datos no auditados	31/03/2014	31/03/2013 ⁽¹⁾
Deuda neta/capital empleado ⁽²⁾ (%)	42,35%	40,40%
Activos totales/fondos propios	276,63%	293,03%
Fondos propios/endeudamiento financiero bruto	1,14	1,05
Endeudamiento financiero bruto/EBITDA ⁽³⁾	10,33	34,30
Endeudamiento neto/EBITDA ⁽³⁾	8,81	24,32
Fondo de maniobra neto	-84,11	-22,50
EBITDA/Resultado financiero neto ⁽⁴⁾	0,57	0,43
PER	-39,69	-15,38
REVPAR ⁽⁵⁾ (€)	44,60	43,48
Ratio de ocupación (%)	59,25%	57,34%
ADR ⁽⁶⁾ (€)	75,28	75,82
Número medio de habitaciones disponibles ⁽⁷⁾	43.929	45.496

(1) Incluye la ampliación de capital dineraria de fecha 17 de abril de 2013 suscrita por HNA Group Co., Ltd. por importe de 234.286.560,40 euros así como los efectos de la dispensa (*waiver*) del cumplimiento de los ratios financieros (*covenants*) establecidos en el Contrato de Financiación Mercantil de marzo de 2012 a 31 de diciembre de 2012.

(2) Deuda neta/capital empleado: deuda neta/ (patrimonio neto + deuda neta al final del periodo).

(3) Ratios calculados a partir del endeudamiento financiero bruto y del endeudamiento neto a 31 de marzo de 2014 y de un EBITDA anualizado que incluye los datos reales del primer trimestre del 2014 y los datos reales de los 3 últimos trimestres del año 2013 con el fin de hacer comparables ambas magnitudes.

(4) Dado que el resultado financiero neto es el del primer trimestre de 2014, se ha utilizado el EBITDA correspondiente al mismo periodo.

(5) REVPAR: *Revenue per available room* (ingresos por habitación disponible).

(6) ADR: *Average daily room rate* (precio medio diario por habitación ocupada).

(7) El número medio de habitaciones disponibles incluye las habitaciones de los hoteles en propiedad y explotados en régimen de arrendamiento, no así las correspondientes a los hoteles explotados en régimen de gestión o franquicia.

		<i>Endeudamiento financiero</i>			
			31/03/2014	31/03/2013 ⁽¹⁾	Var.
		Datos no auditados (según NIIF-UE)	(millones €)	(millones €)	(%)
		Total endeudamiento bruto	894,55	1.046,12	(1,31)
		Endeudamiento financiero bruto	916,61	1.069,67	(1,41)
		Endeudamiento financiero neto	789,24	779,86	(0,32)
		Endeudamiento total neto	792,27	780,17 ⁽²⁾	(0,32)
		(1) Incluye la ampliación de capital dineraria de fecha 17 de abril de 2013 suscrita por HNA Group Co., Ltd. por importe de 234.286.560,40 euros así como los efectos de la dispensa (<i>wavier</i>) del cumplimiento de los ratios financieros (<i>covenants</i>) establecidos en el Contrato de Financiación Mercantil de marzo de 2012 a 31 de diciembre de 2012.			
		(2) Incluye 22 millones de euros de garantías bancarias.			
B.8	Información financiera pro forma seleccionada	No procede. No se han producido cambios significativos en la situación financiera de la Sociedad que requieran la elaboración de información financiera pro forma conforme a la legislación aplicable.			
B.9	Si se realiza una previsión o estimación de los beneficios, indíquese la cifra	La Sociedad ha optado por no incluir una estimación de beneficios.			
B.10	Descripción de la naturaleza de cualquier salvedad en el informe de auditoría sobre la información financiera histórica	<p>Las cuentas anuales, individuales de la Sociedad y consolidadas del Grupo NH correspondientes a los ejercicios 2013, 2012 y 2011, han sido auditadas por Deloitte, S.L., sin que se hayan puesto de manifiesto salvedades en sus correspondientes informes de auditoría, dándose únicamente la inclusión del siguiente párrafo de énfasis en el informe correspondiente al ejercicio 2012:</p> <p><i>“Si bien la Sociedad es cabecera de un Grupo que durante 2012 ha incurrido pérdidas y presentan un fondo de maniobra negativo, a la fecha del informe de auditoría, ha llevado a cabo una ampliación de capital por importe de 234 millones de euros y ha obtenido una dispensa de cumplimiento de los ratios financieros al 31/12/2012 del crédito sindicado de 716 millones de euros.”</i></p>			
B.11	Si el capital de explotación no es suficiente para los actuales requisitos del emisor, inclúyase una explicación	Con la información disponible hasta la fecha, NH considera que el capital circulante de que dispone en la actualidad es suficiente para atender los requisitos operativos de la Sociedad durante los próximos doce meses.			

<i>Sección C — Valores</i>		
C.1	Descripción del tipo y de la clase de valores ofertados y/o admitidos a cotización, indicando en su caso el número de identificación del valor	<p>Las acciones que se han emitido y cuya admisión a cotización se va a solicitar en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia (las “Acciones Nuevas”) son acciones ordinarias de la Sociedad, de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las existentes, y otorgarán a sus titulares los mismos derechos que las que se encuentran actualmente en circulación.</p> <p>A excepción de las Acciones Nuevas, la totalidad de las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y su código ISIN es ES0161560018.</p> <p>La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la CNMV, ha asignado el Código ISIN ES0161560026 a las Acciones Nuevas, hasta el momento en que se equiparen a las acciones de la Sociedad actualmente en circulación y admitidas a negociación. Una vez admitidas a negociación, todas las acciones de NH tendrán asignado el mismo código ISIN.</p>
C.2	Divisa de emisión de los valores	Las acciones de la Sociedad están denominadas en euros (€).
C.3	Número de acciones emitidas y desembolsadas totalmente, así como las emitidas pero aún no desembolsadas en su totalidad	A la fecha de esta Nota de Valores, el capital social de la Sociedad asciende a 700.543.576 euros, dividido en 350.271.788 acciones, representadas mediante anotaciones en cuenta, de dos euros de valor nominal cada una de ellas, agrupadas en una sola serie, e íntegramente suscritas y desembolsadas.
C.4	Descripción de los derechos vinculados a los valores	<p>Sin perjuicio de todos aquellos derechos que la legislación aplicable les otorgue, los principales derechos de los accionistas de la Sociedad son:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Derecho a participar en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.</i> • <i>Derecho de información</i>, tal y como este queda recogido en los artículos 93.d), 297 y 527 del Real Decreto

		<p>Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (“Ley de Sociedades de Capital”) y de los derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, estén contenidas en la referida Ley de Sociedades de Capital y en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Derechos de asistencia y voto</i> en la Junta General de accionistas, así como de impugnar los acuerdos sociales de conformidad con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de la Sociedad. • <i>Derecho de suscripción preferente</i> en las emisiones de acciones nuevas ordinarias o privilegiadas mediante aportaciones dinerarias, o de obligaciones convertibles en acciones, sin perjuicio de la posibilidad de exclusión del referido derecho. • <i>Derecho de asignación gratuita</i> de acciones en los aumentos de capital realizados con cargo a reservas. • <i>Derecho de participación en cualquier excedente</i> en caso de liquidación de la Sociedad, en proporción al valor nominal de las acciones de que sea titular cada accionista. • <i>Derecho de separación</i> de conformidad con lo previsto en los artículos 346 y 468 de la Ley de Sociedades de Capital.
C.5	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores	No existe restricción alguna a la libre transmisibilidad de las acciones de la Sociedad.
C.6	Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización en un mercado regulado e indicación de todos los mercados regulados en los que los valores son o serán cotizados	Se estima que las Acciones Nuevas sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) el día 9 de julio de 2014.
C.7	Descripción de la política de dividendos	La política de distribución de dividendos y su importe es fijada anualmente por la Junta General de Accionistas de la Sociedad a propuesta del Consejo de Administración. En la actualidad, la Sociedad no ha establecido una política de reparto de dividendos. A su vez, NH tiene determinadas restricciones en cuanto al reparto de dividendos derivadas del crédito sindicado por importe de 200 millones de euros a tipo de interés variable igual al Euribor trimestral más 4% de margen y con vencimiento en noviembre de 2017 (el “ Crédito Sindicado ”) y de las obligaciones simples, de rango <i>senior</i> y garantizadas – <i>senior secured notes</i> –, por un importe de 250 millones de euros, con vencimiento en noviembre de 2019 y cupón de interés fijo del 6,875% anual (los “ Bonos de Alto Rendimiento ”). La Sociedad no ha repartido dividendos con cargo a los últimos 3 ejercicios.

Sección D — Riesgos		
D.1	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del emisor o de su sector de actividad	<p>Factores de riesgo relativos al sector hotelero e inmobiliario</p> <p><i>Riesgos derivados del ciclo económico</i></p> <p>Durante el ejercicio 2013, la actividad económica mundial ha mantenido un ritmo de crecimiento (2,4%) ligeramente inferior al del año anterior (3,2%). También se ha mantenido la economía en tasas de crecimiento similares, ligeramente inferiores respecto a las del año pasado en las economías de la “zona euro”, EE.UU., Reino Unido y países latinoamericanos donde el Grupo opera sus 376 hoteles. En contraste con los datos anteriores, cuando comparamos las tasas de crecimiento interanuales de los cuatro países que aglutinan la mayor proporción de ventas del Grupo, esto es, las economías de Alemania (0,4% frente a 0,9%), Holanda (0,8% vs. -0,9%), España (-0,2% vs. 0,4%) e Italia (-0,8% frente a 0,4%), puede observarse que, salvo para el caso de Holanda que mejora sus datos pasando de tasas negativas a positivas, el resto de países empeoran su situación, con una desaceleración del crecimiento en el caso de Alemania y contracción de sus economías para España e Italia.</p> <p>Por lo que respecta al sector turístico internacional, su demanda, según información de la Organización Mundial del Turismo, se incrementó de manera destacable en las siguientes regiones: Sureste Asiático (10%), Europa Central y del Este (7%), Europa Meridional y Mediterránea (6%) y Norte de África (6%).</p> <p>En este contexto, NH ha constatado la favorable evolución de los indicadores que miden la actividad hotelera. Muestra de ello es la evolución comparable de los ingresos por habitación disponible (RevPAR), que tuvieron un comportamiento de menos a más a lo largo del año 2013, llegando a un crecimiento del RevPAR consolidado del Grupo NH del 1,07% en el conjunto del año. Además, la buena evolución de la ocupación durante 2013, que ha crecido un 3,4% (ocupación del 66,81% en 2013 frente al 64,9% en 2012 en términos comparables), ha permitido compensar la totalidad de la caída del precio medio (2,3%). Consecuencia de todo ello, y de otras iniciativas llevadas a cabo, es un crecimiento del EBITDA recurrente del 2,9% en el conjunto del año y una mejor del 86,4% del resultado neto del Grupo en comparación con el obtenido el año pasado.</p> <p>Por áreas geográficas destaca el crecimiento en ocupación en Europa Central, Latinoamérica e Italia, con crecimientos de 4,65%, 7,73% y 3,16%, respectivamente.</p>

No obstante, la debilidad de la economía española y de algunas economías de la “zona euro” afectan de modo negativo a una serie de factores que podrían tener un efecto adverso en el negocio, la situación financiera y los resultados de NH, tales como: (i) la confianza de las empresas y los consumidores; (ii) el nivel de empleo; (iii) la situación del mercado de la vivienda y del sector inmobiliario; (iv) los mercados de capitales, de deuda y de divisas; (v) el riesgo de contraparte y la inflación; (vi) la disponibilidad y el coste del crédito; (vii) los volúmenes de transacciones en mercados clave; y (viii) la liquidez de los mercados financieros globales.

La extensión de este período de debilidad económica mundial podría provocar un descenso mayor en la facturación de NH y afectar negativamente a su rentabilidad.

Riesgos derivados del grado de apalancamiento financiero y operativo

Este sector se caracteriza por un grado de apalancamiento financiero relativamente alto y puede requerir inversiones significativas en inmovilizado material, especialmente en inmuebles, caracterizadas por un ciclo económico largo y que obliga a realizar inversiones que deben ser financiadas, principalmente, a través de endeudamiento a largo plazo.

La utilización de deuda financiera por parte de NH y las variaciones en los tipos de interés podrían suponer un incremento de los costes financieros de NH. En este sentido, a pesar de la paulatina reducción del endeudamiento financiero bruto en los últimos ejercicios, los gastos financieros han aumentado desde 2011 a 2013 en 8,9 millones de euros, a pesar de la reducción del endeudamiento bruto de 1.085,96 millones de euros en 2011 a 915,90 en 2013, debido, principalmente, a un incremento de los márgenes aplicables a la deuda, que han pasado de los 70 puntos básicos (0,7%) a los 400 puntos básicos (4,0%), y a los costes asociados a la cancelación en 2013 de los derivados asociados a la financiación vigente en 2012 y 2011, que ascienden a 5,88 millones de euros. A 31 de diciembre de 2013 la vida media de la deuda consolidada de NH asciende a 4,85 años. Como resultado del proceso de refinanciación concluido en Noviembre de 2013, la situación de liquidez, el perfil de vencimientos de la deuda y la diversificación de fuentes de financiación se ha reforzado significativamente. A 31 de diciembre de 2012 NH reportó 1.075,53 millones de Euros de endeudamiento financiero bruto consolidado con entidades de crédito. Dicho importe se redujo a 915,9 millones de Euros a 31 de diciembre de 2013, de los que 462 millones de Euros corresponden a la emisión de obligaciones y otros valores negociables, como parte de la refinanciación de la deuda de NH que concluyó en noviembre de 2013. Como consecuencia de la refinanciación de la deuda se han diversificado las fuentes de financiación y se ha reducido la dependencia del endeudamiento bancario y el número de entidades de crédito. Asimismo, se reduce el coste de la deuda pasando de un margen medio del 5,3% al 4,9% una vez completada la refinanciación a plazos superiores. La vida media de la financiación sindicada refinanciada en noviembre de 2013 era de 3,3 años, mientras que la vida media de las facilidades que refinanciaron dicha facilidad es de 4,9 años. Ambas financiaciones cuentan con garantías reales (hipoteca sobre hoteles, prenda de acciones y garantía a primer requerimiento de las principales filiales 100% de la matriz) excepto las obligaciones convertible.

Una mayor exposición del Grupo NH a las fluctuaciones de los tipos de interés de los mercados crediticios podría tener un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de NH. No obstante, en noviembre de 2013 el Grupo NH llevó a cabo la refinanciación de su deuda sindicada y del *equity swap* concertado sobre acciones propias, tras lo cual el Grupo NH mantiene el 68% de la deuda financiera neta a tipo fijo y mejoró el perfil de vencimiento de su deuda aumentando su vida media.

Además, cabe destacar que el aumento de capital que suscribió por un importe total de 234.286.560,40 euros el 17 de abril de 2013 el grupo empresarial chino HNA, con una participación post-ampliación del 20% del capital social (tal y como se recoge en la Nota de Valores registrada ante la CNMV el 9 de julio de 2013), la venta de The Grand Hotel Krasnapolsky Amsterdam el 26 de junio de 2013 por un importe bruto de 157 millones de euros así como la continuación del proceso de venta de activos del Grupo NH, permitieron a NH atender vencimientos de deuda, contar con recursos financieros suficientes para hacer frente a sus obligaciones corrientes de pago, además de reforzar la estructura de su balance.

Riesgos derivados de la alta competencia

Los hoteles del Grupo NH compiten con otras cadenas hoteleras españolas y extranjeras, con las grandes cadenas internacionales y con hoteles independientes en mercados locales. Por otro lado, el Grupo NH también compete con otros operadores hoteleros para suscribir contratos de gestión en las condiciones más favorables. Este tipo de contratos están basados en el valor y la calidad de los servicios de gestión hotelera de NH, en su marca y reputación y en su capacidad de inversión en hoteles propiedad de terceros. La capacidad del Grupo NH para obtener los términos más beneficiosos en este tipo de contratos dependerá entre otros factores del éxito logrado en las propiedades que actualmente gestiona.

La capacidad del Grupo NH para ser competitivo, manteniendo sus clientes actuales y atrayendo nuevos, depende del grado de éxito en adaptarse a las necesidades de sus clientes y diferenciar la calidad de sus servicios y productos hoteleros con respecto a los del resto de competidores. Además, las propiedades actualmente gestionadas por el Grupo NH podrían generar peores resultados que las gestionadas por sus competidores.

Si el Grupo NH no fuese capaz de competir con éxito, podría producirse un impacto sustancial adverso en los márgenes operativos, una disminución de su cuota de mercado y una reducción de los resultados de NH.

Riesgos derivados de la concentración geográfica del Grupo NH en Europa (Benelux, España, Alemania e Italia)

A 31 de diciembre de 2013 el 85,31% del EBITDA LFL de NH procedía de Europa (el cual se distribuía en 8,41%, 18,67%, 40,78%, y 17,45% correspondientes a España, Italia, Benelux y Europa Central respectivamente), correspondiendo el 14,69% restante al EBITDA procedente de Latinoamérica.

En consecuencia, cambios adversos en la situación económica y política de Europa podrían producir un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera del Grupo NH.

Riesgos derivados de la fragmentación del mercado hotelero europeo

Los mercados europeos en los que el Grupo NH desarrolla su actividad están relativamente fragmentados en cuanto al número de marcas que operan. La atomización de la oferta dificulta el posicionamiento puesto que en este tipo de

mercados la marca es poco diferencial. Asimismo, incrementa la presión sobre las políticas de comercialización, lo que, combinado con la coyuntura económica actual, dificulta que el Grupo NH pueda llevar a cabo satisfactoriamente sus campañas de comunicación y comercialización. Todo esto, puede generar un efecto negativo sobre la actividad y los gastos de comercialización.

Riesgos derivados de los daños en inmuebles no cubiertos por contratos de seguro

El Grupo NH tiene contratados seguros de daños y de responsabilidad civil en relación con sus activos con unos límites de cobertura que el Grupo NH considera adecuados y habituales en el sector. Sin embargo, ciertos tipos de daños como los ocasionados por catástrofes naturales pueden no ser asegurables o demasiado costosos para justificar su aseguramiento.

La Sociedad podría no ser capaz de obtener seguros sin un incremento de la prima o una reducción de los niveles de cobertura. Asimismo, en el caso de daños sustanciales, el importe máximo de la cobertura podría no ser suficiente para pagar el valor total de mercado o el coste de reposición del activo dañado, la cantidad total derivada de la responsabilidad civil e incluso, en ciertos casos, determinados daños podrían no estar asegurados. Como resultado, el Grupo NH podría perder todo o parte del capital invertido en el inmueble, así como los ingresos futuros derivados del mismo, e incluso ser responsable de obligaciones económicas relacionadas con el activo.

Riesgos derivados de fallos en el mantenimiento de la protección e integridad de los datos internos o de clientes

La integridad y protección de los datos de los clientes, trabajadores y del propio Grupo NH es esencial. Si estos datos son incorrectos o incompletos, se podría llegar a tomar decisiones de negocio erróneas, dañar la reputación del Grupo NH y otros efectos adversos.

Riesgo en caso de incremento en la utilización de servicios de Internet por parte de terceros para realizar reservas on-line de hotel

Parte de las habitaciones de hotel del Grupo NH son reservadas a través de intermediarios que operan en Internet (TPW) cuya concentración comienza a ser creciente en el sector de viajes de negocio del segmento urbano, en el que el Grupo NH se encuentra principalmente posicionado. Las actividades y los beneficios del Grupo NH podrían experimentar un impacto sustancial adverso si estos intermediarios on-line consiguen con sus prácticas que los consumidores desarrollen una mayor lealtad hacia sus marcas que hacia NH, disminuir las reservas hoteleras realizadas a través del sitio web del Grupo NH, o si sus comisiones aumentan el coste total de las reservas para el Grupo NH.

En este sentido, la evolución de los últimos ejercicios demuestra esta tendencia, dado que, en lo que respecta a la Sociedad, las reservas mediante TPW han crecido a una tasa interanual del 53,81%, 68,69% y 24,3% en los ejercicios 2011, 2012 y 2013 respectivamente. De este modo, la contribución a las ventas de este tipo de operaciones ha pasado de suponer para NH un 8,7% en 2011 a un 18,9% en 2013.

Riesgo derivado de la incapacidad de mantener el nivel de desarrollo tecnológico

El sector hotelero demanda cada vez más el uso de tecnología y sistemas, tales como los utilizados en las reservas, gestión de los ingresos y de los activos, y otras tecnologías que el Grupo NH pone a disposición de sus clientes. Estas tecnologías y sistemas deben mejorarse regularmente, actualizarse o sustituirse por otros más avanzados. Si el Grupo NH no fuese capaz de hacerlo al mismo ritmo que sus competidores o a los costes presupuestados, los negocios del Grupo NH podrían resentirse negativamente. Asimismo, el Grupo NH podría no alcanzar los beneficios esperados de la implantación de estas tecnologías y sistemas, en cuyo caso podrían originarse costes más elevados con el consiguiente impacto negativo en los resultados operativos del Grupo NH y, por tanto, en sus actividades y situación financiera.

Por último, las tecnologías y sistemas empleados por el Grupo NH están expuestas a daños o interrupciones por incendios, inundaciones, huracanes, fallos en el suministro eléctrico, virus, piratería y circunstancias similares. Si alguno de estos desastres naturales o imprevistos se produjera en cualquiera de las ubicaciones de tecnologías y sistemas del Grupo NH o de sus centros de reservas telefónicas podría generar interrupciones o retrasos en el negocio, provocar pérdidas de información o incluso impedir a NH llevar a cabo el procesamiento de reservas.

Riesgos derivados de desastres naturales, enfermedades contagiosas, actos terroristas y guerras

Podrían reducir la demanda de alojamiento hotelero y, por tanto, afectar negativamente al Grupo NH.

Riesgos operativos comunes al sector hotelero

El sector hotelero está condicionado por unos riesgos operativos adicionales que pueden influir negativamente en la rentabilidad de los hoteles. Entre estos factores se encuentran los siguientes: (i) la disponibilidad y demanda de habitaciones de hotel; (ii) la preferencia por determinados destinos y los cambios en los hábitos de viaje; (iii) cambios climatológicos, demográficos (cambios o cancelaciones de acontecimientos de tipo turístico, deportivo o cultural), en los patrones de viaje, reputacionales así como modificaciones en las rutas comerciales de las aerolíneas y cancelaciones o incertidumbres sobre los vuelos; (iv) renovaciones, restauraciones y mejoras de los hoteles e incremento de gastos destinados a la seguridad; (v) impuestos y normativas que influyan, determinen o regulen la actividad hotelera, el empleo, salarios, despidos, inmigración, precios, tipos de interés, procedimientos de construcción u ocupación, costes, medio ambiente, etc.; (vi) incrementos en los salarios, seguridad social y otros costes laborales, seguros, transporte, costes del petróleo y derivados y otros gastos que puedan condicionar los viajes de clientes o disminuir la frecuencia de vuelos; (vii) huelgas y protestas laborales que puedan implicar negociaciones con sindicatos u organizaciones de trabajadores; y (viii) una evolución desfavorable de la industria del turismo en el actual marco de recesión económica, principalmente en los países de la zona euro, motivada por la falta de confianza de los consumidores, el creciente desempleo y las condiciones de oferta de crédito adversas en algunos países.

Entre estos factores se encuentran los costes operativos fijos propios del sector hotelero (gastos de personal, impuestos sobre la propiedad, seguros, etc.). Si el Grupo NH no es capaz de reducir lo suficientemente rápido estos costes cuando su demanda disminuya, el descenso de su facturación puede tener un efecto particularmente adverso en sus flujos de caja y sus beneficios.

Riesgos operativos comunes al sector inmobiliario

El Grupo NH opera en el sector inmobiliario a través de Sotogrande, S.A., sociedad de la que NH es accionista mayoritario siendo actualmente titular de acciones representativas del 97,01% de su capital social.

El sector inmobiliario está condicionado por unos riesgos operativos adicionales que pueden influir negativamente en la rentabilidad del negocio. Entre estos factores se encuentran los siguientes: (i) posibilidad de riesgo de fraude o acciones negligentes o dolosas por una parte interna o un tercero que redunden en pérdidas para el negocio; (ii) falta de liquidez en el mercado inmobiliario y la incertidumbre sobre los retornos de los activos inmobiliarios; (iii) impuestos y normativas que influyan, determinen o regulen el empleo, salarios, despidos, inmigración, precios, tipos de interés, procedimientos de construcción, costes, medio ambiente, etc.; (iv) incrementos en los salarios, seguridad social y otros costes laborales, seguros, transporte y otros gastos que pueden condicionar la rentabilidad del negocio; (v) huelgas y protestas laborales que puedan implicar negociaciones con sindicatos u organizaciones de trabajadores; y (vi) incumplimientos contractuales en la ejecución y entrega en tiempo y/o forma de activos inmobiliarios, bien por las sociedades constructoras o bien por las sociedades inmobiliarias, que conlleven la resolución anticipada de la relación contractual y la posible incursión en pérdidas derivadas de una demanda judicial.

Riesgos derivados de posibles cambios en las legislaciones de los países en los que el Grupo NH opera

El Grupo NH desarrolla su actividad principalmente en Benelux, España, Alemania, Italia y Latinoamérica. Por tanto, cualquier cambio sustancial en la legislación de los países en los que opera podría ocasionar un impacto significativo adverso en las actividades, resultados y situación financiera de NH.

NH considera que cumple sustancialmente con la legislación aplicable a su actividad en los distintos países en los que opera. No obstante, el Grupo NH está sujeto a un conjunto complejo de normas en diferentes jurisdicciones que, en caso de que fueran interpretadas o aplicadas con un criterio distinto al de la Sociedad por los organismos competentes, podrían afectar de un modo material adverso al negocio, las perspectivas y la situación financiera del Grupo NH.

El Grupo NH desarrolla su actividad fundamentalmente en mercados estables en cuanto a condiciones regulatorias se refiere. Sin embargo, un incremento en la regulación del negocio en los países europeos en que se desarrolla principalmente su actividad, o en los que se está en fase de crecimiento, podría limitar la expansión del Grupo NH. Este mismo efecto podría deducirse si se generalizan en el futuro ciertos cambios en la regulación fiscal consistentes en la imposición de impuestos municipales que gravan las pernотaciones en los hoteles, en la medida en que dichos impuestos no suelen ser inmediatamente repercutibles en el precio de las habitaciones, teniendo que soportar su importe el operador hotelero a costa de su margen. El Grupo NH no puede predecir la forma en que cualquier cambio en la legislación o normativa en los países en que opera pueda afectar a sus actividades, resultados y situación financiera.

Riesgos derivados de la normativa medioambiental a la que el Grupo NH está sujeto

Las actividades de NH, sus propiedades y las propiedades que éste gestiona, arrienda y desarrolla están sometidas a una extensa normativa medioambiental y a las regulaciones de numerosas autoridades públicas.

Como consecuencia de esta normativa puede hacerse responsable a NH de los costes derivados de la investigación o eliminación de sustancias o residuos peligrosos que se encuentren en o bajo alguno (i) de los inmuebles propiedad del Grupo NH; (ii) de los que actualmente gestiona, arrienda o desarrolla; (iii) de los que lo ha hecho con anterioridad; o (iv) de alguna de las ubicaciones (aun siendo de terceros) a donde NH envía sustancias o residuos peligrosos para su eliminación.

Algunas de estas normativas responsabilizan de todos los costes a cada uno de los implicados en las actividades anteriormente descritas, aunque exista más de un responsable por la contaminación. Incluso responsabilizan a los que contratan el transporte de sustancias o residuos peligrosos hacia instalaciones especializadas o la eliminación o el tratamiento de las mismas en tales instalaciones del coste de remediar o eliminar tales sustancias si finalmente son vertidas al medio ambiente por terceros en esos centros especializados.

La presencia o el vertido de sustancias o residuos peligrosos o la falta de una limpieza adecuada de las mismas podría generarle costes significativos a NH o poner en peligro la posibilidad de NH de desarrollar, usar, vender o alquilar inmuebles de su propiedad o de otorgarlos como garantía de los nuevos préstamos que solicite.

Factores de riesgo específicos de NH

Riesgos derivados del incumplimiento de ratios financieros

Al cierre del ejercicio 2012 el Grupo incumplió los ratios financieros asociados a la financiación sindicada existente a dicha fecha. Sin embargo, tal y como se recoge en el apartado d) de la Nota de Hechos Posteriores de la memoria consolidada del Grupo, con fecha 30 de abril de 2013 el Grupo NH obtuvo la dispensa, al 31 de diciembre de 2012, del cumplimiento de los ratios financieros contemplados en el contrato de financiación sindicada mediante la aprobación de las entidades acreditantes representativas de un importe agregado superior a 2/3 del importe total pendiente del crédito. Como consecuencia de dicho incumplimiento se incrementaron los márgenes asociados a la financiación sindicada. A 31 de diciembre de 2012, NH no cumplió con los ratios exigidos por la anterior financiación sindicada debido, fundamentalmente, a desviaciones entre el plan de negocio de la compañía y la situación de mercado afectada por la crisis económica. No obstante lo anterior, NH obtuvo la dispensa del grupo de bancos que participaba en la anterior facilidad sindicada. A 31 de diciembre de 2013 NH cumple con los ratios exigidos por la nueva financiación sindicada suscrita en noviembre de 2013. El cumplimiento se debe en mayor medida a que los ratios reflejan la actual situación económica y se ajustan al plan de negocio vigente de NH. A continuación se muestra la parrilla de ratios exigida por la nueva financiación bancaria formalizada en noviembre de 2013.

Ratio/Nivel	Cálculo a 31/12/2013 exigible hasta siguiente cálculo a 31/12/2014	Cálculo a 31/12/2014 exigible hasta siguiente cálculo a 31/12/2015	Cálculo a 31/12/2015 exigible hasta siguiente cálculo a 31/12/2016	Cálculo a 31/12/2016 exigible hasta siguiente cálculo a 31/12/2017
1) Deuda Financiera Neta/EBITDA	< 5,50x	< 6,50x	< 6,00x	< 4,50x
2) Deuda Financiera Neta/Patrimonio Neto	< 1,00x	< 1,00x	< 1,00x	< 1,00x
3) EBITDA/Gastos Financieros	> 2,00x	> 2,00x	> 2,50x	> 3,00x

El Grupo NH tiene suscritos varios contratos de préstamo y crédito que imponen al Grupo NH el cumplimiento de determinados ratios y niveles financieros. Entre estos, destaca el Crédito Sindicado.

El aumento de capital suscrito por el grupo empresarial chino HNA, la venta de The Grand Hotel Krasnapolsky Amsterdam así como la continuación del proceso de venta de activos del Grupo NH, han contribuido a mejorar sustancialmente la situación financiera de NH y la de su Grupo y a reducir su endeudamiento a unos márgenes que le permitan cumplir en plazo con las obligaciones de pago derivadas de los contratos de financiación.

No obstante, un empeoramiento repentino de la situación económica podría llevar a la Sociedad al incumplimiento de los ratios financieros, en cuyo caso las entidades financiadoras acreedoras de los préstamos y créditos que el Grupo NH tiene concedidos tendrían derecho a declarar la resolución anticipada y a ejecutar las correspondientes garantías, lo que podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de NH.

Riesgo derivado de las restricciones a las inversiones y al destino de los fondos procedentes de la venta de activos

Los Bonos de Alto Rendimiento y el Crédito Sindicado imponen restricciones a las inversiones que puede realizar NH o sus filiales y al destino de los fondos procedentes de la venta de activos. Los términos y condiciones de los Bonos de Alto Rendimiento, recogidos en la Nota de Valores aprobada y registrada ante la CNMV el 13 de mayo de 2014, establecen una pluralidad de restricciones que deben ser tenidas en cuenta conjuntamente. Entre otras restricciones, se establece como límite a las inversiones del Grupo NH conjuntamente consideradas: (i) el mayor de 30 millones de euros y el 2% de los activos tangibles netos de la Sociedad; más (ii) un importe equivalente al 100% de los dividendos o distribuciones recibidos por la Sociedad o determinadas filiales de una *joint venture* participada por la Sociedad, también bajo determinadas circunstancias. Por su parte, el Crédito Sindicado establece como límite máximo a las inversiones conjuntas del Grupo NH 250 millones de euros, que deben destinarse al reposicionamiento de los hoteles de la Sociedad o al desarrollo del plan de negocio del Grupo.

Estas restricciones podrían impedir que se lleven a cabo inversiones necesarias para el negocio, lo que podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de NH.

Riesgos derivados de la incapacidad del Grupo NH de ejecutar su estrategia de desinvertir en activos seleccionados con el objeto de expandirse a mercados más atractivos

Una de las estrategias del Grupo NH consiste en desinvertir en determinados activos hoteleros seleccionados y emplear los fondos obtenidos en su venta para incrementar la presencia del Grupo NH en otros mercados más atractivos.

Dado el clima actual adverso para la disposición de activos inmobiliarios, NH puede no ser capaz de vender dichos activos seleccionados o de venderlos a precios competitivos, lo que tendría un impacto adverso en las posibilidades de reinversión del Grupo NH.

Restricción al pago de dividendos

La capacidad de distribución de dividendos por NH se ve limitada debido a la existencia de los Bonos de Alto Rendimiento, y el Crédito Sindicado que condicionan a NH la distribución de dividendos, haciéndola depender de la concurrencia de diversos factores y el cumplimiento de determinados ratios. A su vez, el pago de dividendos dependerá de diversos factores, incluyendo la satisfactoria gestión del negocio, sus resultados operativos y la capacidad para generar beneficios. Por tanto, la Sociedad no puede garantizar que en el futuro vaya a ser capaz de pagar dividendos o, en caso de hacerlo, que vayan a aumentarse en años sucesivos.

Riesgo de tipo de interés

El Grupo NH está expuesto, en relación con sus activos y pasivos financieros, a fluctuaciones en los tipos de interés que podrían tener un efecto adverso en sus resultados y flujos de caja. La mayoría de los contratos de préstamos suscritos por NH tienen pactados tipos de interés variables referenciados a EURIBOR. Aunque la Sociedad tiene contratados instrumentos financieros (permutas financieras de tipos de interés y *collars* (combinación de opciones) de manera que, tras la cancelación del contrato de financiación mercantil de marzo de 2012, aproximadamente, el 68% de su deuda financiera neta está referenciada a tipos de interés fijos, cualquier variación significativa al alza del EURIBOR tendría un impacto inmediato en la cuenta de resultados de la Sociedad, lo que podría ocasionar un efecto sustancial negativo en sus actividades y posición financiera.

Riesgo de tipo de cambio

Las fluctuaciones del euro con respecto a las principales divisas de los países en los que opera el Grupo NH, incluido el dólar de EE.UU., podrían tener un efecto material negativo en los resultados operativos y en la posición financiera de

NH. A 31 de diciembre de 2013, los ingresos consolidados de la Sociedad generados en áreas geográficas con moneda distinta del euro se situaron en torno al 10,5% de los ingresos consolidados totales, y los créditos, denominados en dólares, concedidos al Grupo NH ascendían a 7,1 millones de dólares.

El crecimiento del Grupo NH en régimen de gestión o arrendamiento depende de terceros y de futuros acuerdos con ellos

Los hoteles del Grupo NH son explotados, además de en régimen de propiedad, mediante contratos de arrendamiento, contratos de gestión y contratos de franquicia representando cada medio de explotación el 21,6%, el 55,7%, el 20,3% y el 2,4%, respectivamente, de la cartera total de hoteles a 31 de diciembre de 2013. El desarrollo de hoteles adicionales por parte del Grupo NH implica, en parte, suscribir y mantener contratos de gestión o arrendamiento con los propietarios de los inmuebles (los “**Terceros Propietarios**”). Los términos de estos acuerdos están influidos, entre otras causas, por las condiciones ofrecidas por los competidores del Grupo NH.

Por otro lado, los hoteles explotados mediante contratos de arrendamiento exigen, en algunos casos, una reforma inicial y un acondicionamiento para adecuarlos a los niveles exigidos por el Grupo NH. Aunque la norma general es la renovación de los contratos de arrendamiento a su vencimiento, no existe ninguna seguridad de su renovación. En caso de que se originasen desacuerdos, conflictos o litigios con los Terceros Propietarios o estos contratos se resolviesen anticipadamente o no se renovasen, se podría producir un efecto material adverso en la actividad, resultados y situación financiera de la Sociedad como consecuencia de la posible no recuperación de la inversión inicial realizada, en su caso, en hoteles cuyos contratos se resolviesen anticipadamente y de los menores ingresos que se obtendrían en aquellos que no se renovasen, mientras se alargase la búsqueda de nuevos hoteles y la reforma y su acondicionamiento posterior.

Asimismo, la viabilidad de los contratos de gestión suscritos por el Grupo NH depende del establecimiento y el mantenimiento por NH de relaciones con los Terceros Propietarios. Si a NH no le es posible crear o mantener dichas relaciones puede que los contratos de gestión que el Grupo NH actualmente mantiene no se renueven o que dejen de firmarse nuevos acuerdos.

Todo ello podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de NH.

El crecimiento del Grupo NH en régimen de gestión o arrendamiento está sujeto a los riesgos asociados a las inversiones inmobiliarias

El sostenimiento del crecimiento del Grupo NH a través de contratos de arrendamiento o gestión sobre nuevos hoteles y la reforma, en su caso, de los existentes, está afectado por varios factores relacionados con el desarrollo del mercado inmobiliario en general. Entre ellos, se incluyen la disponibilidad de localizaciones, planeamientos y licencias urbanísticas y otros permisos y limitaciones del correspondiente mercado, tales como la ocupación proyectada, restricciones territoriales sobre los contratos de arrendamiento o gestión y costes de construcción, entre otros. Además, muchos de los inmuebles propiedad del Grupo NH o de Terceros Propietarios han sido objeto de hipotecas otorgadas en garantía de préstamos suscritos para adquirir o refinar dichos inmuebles.

Si a NH o a los Terceros Propietarios les es imposible afrontar las amortizaciones de los préstamos que han suscrito o refinarlos en términos más favorables, los acreedores de dichos préstamos podrían iniciar procedimientos de ejecución de sus garantías.

En el clima económico actual, los propietarios de inmuebles están especialmente expuestos a dificultades financieras. En consecuencia, es posible que las necesidades de financiación derivadas de obligaciones adquiridas como consecuencia de su endeudamiento llevasen a los Terceros Propietarios a vender sus inmuebles en condiciones desfavorables o, en caso de endeudamiento garantizado, a transmitir los inmuebles hipotecados a sus acreedores. Cualquiera de dichos embargos o transmisiones podría resultar en la resolución de los contratos de gestión suscritos por NH, la frustración de ingresos y flujos de caja esperados de dichos inmuebles o la pérdida de capital invertido por el Grupo NH en ellos.

Por otro lado, algunos de los contratos de gestión suscritos por NH con Terceros Propietarios prevén cláusulas de resolución anticipada, por ejemplo en caso de que NH no supere los resultados pactados para determinados test de desempeño en su gestión o si los Terceros Propietarios pagan una tarifa pactada que les da derecho a terminar dicho contrato anticipadamente. La resolución anticipada por Terceros Propietarios de los contratos de gestión suscritos con NH podría generar un descenso en la facturación del Grupo NH y un incremento de sus costes.

El desarrollo de actividades del Grupo NH que implique asociaciones o alianzas con terceros podría originar conflictos que afectasen negativamente a los proyectos

Estas alianzas y pactos con terceros prevén que las decisiones estratégicas y más trascendentes de la correspondiente sociedad se adopten por mayorías reforzadas, lo cual puede dificultar y dilatar la adopción de medidas y la obtención de acuerdos e incluso originar situaciones de bloqueo. En estas *joint ventures* también es frecuente establecer cláusulas de salida (ej. Opciones de compra y/o venta) para los socios minoritarios, en las que se prefijan las fórmulas a utilizar para calcular el valor de la correspondiente participación y su forma de pago.

Los principales compromisos con terceros están recogidos en la nota 26 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2013 del Grupo NH, siendo el más relevante el acuerdo con el Grupo Intesa Sanpaolo suscrito con fecha 1 de diciembre de 2005, en virtud del cual se pactó la entrada de esta sociedad en el capital social de NH Italia, S.r.l. y se concedió al grupo italiano una opción de venta sobre la participación adquirida, ejercitable durante el periodo comprendido entre marzo de 2008 y marzo de 2015, que ha quedado, sin embargo, sin efectos con la celebración del Acuerdo de Aportación al que se refiere el apartado E2a de este Resumen. Adicionalmente, muchas de estas *joint ventures* tienen suscritos contratos de préstamo garantizados con hipotecas otorgadas sobre el inmueble que explotan como hotel. En caso de que cualquiera de estas *joint venture* incumpliera sus obligaciones de pago derivadas de dichos contratos, los acreedores de los mismos podrían exigir la amortización anticipada de la totalidad del préstamo antes de iniciar un procedimiento de ejecución de su garantía. Si dicha *joint venture* no tuviera activos suficientes o un seguro contratado para liberarse de este pasivo, NH podría terminar expuesta a responsabilidad por reclamaciones interpuestas en su contra.

		<p>Aunque el Grupo NH intenta minimizar estos riesgos antes de realizar inversiones con otros socios, las actuaciones de éstos podrían causar, especialmente en la difícil coyuntura económica actual, riesgos adicionales tales como retrasos en los proyectos, incremento de su coste o dificultades operativas después de la conclusión del proyecto.</p> <p>Todo ello podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de NH.</p> <p>Riesgo de crédito de clientes y deudores del Grupo NH</p> <p>Los principales activos financieros del Grupo son la tesorería y otros activos líquidos equivalentes, así como deudores comerciales y otras cuentas por cobrar. La Sociedad mantiene relaciones comerciales con TPW y otros grandes clientes, tales como agencias de viajes y tour operadores que, a su vez, están también afectados por la situación económica actual. Con carácter general, el Grupo NH tiene su tesorería y otros activos líquidos equivalentes con entidades de elevado nivel crediticio y una parte de sus deudores comerciales y otras cuentas a cobrar están garantizados mediante fianzas, avales y anticipos de tour operadores.</p> <p>El Grupo no tiene una concentración significativa del riesgo de crédito con terceros, tanto por la diversificación de sus inversiones financieras, como por la distribución del riesgo comercial entre un gran número de clientes con reducidos períodos de cobro.</p> <p>A pesar de ello, la insolvencia o falta de liquidez de algunos de dichos intermediarios y grandes clientes podría provocar impagos al Grupo NH que, en caso de ser significativos y generalizados, podrían producir un efecto material adverso en las actividades, resultados y situación financiera del Grupo NH.</p> <p>Riesgo de liquidez</p> <p>El sector hotelero requiere fuertes inversiones en capital para desarrollar, mantener y renovar propiedades. El acceso a este capital por el Grupo NH o por cualquiera de los Terceros Propietarios es vital para asegurar el crecimiento del negocio de NH y su facturación. La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo, pudiendo resultar incluso en la reducción de la clasificación crediticia del Grupo NH, lo que incrementaría el coste del endeudamiento para NH.</p> <p>Si NH se viera obligado a incrementar sus gastos operativos por encima de los previstos, necesariamente debería recortar el presupuesto de gasto destinado a otros fines como la adquisición o desarrollo de propiedades, lo que podría conllevar un descenso en sus beneficios.</p> <p>La gestión de este riesgo se centra en el seguimiento detallado del calendario de vencimientos de la deuda financiera del Grupo, así como en la gestión proactiva y el mantenimiento de líneas de crédito que permitan cubrir las necesidades previstas de tesorería de forma flexible. Asimismo, el Grupo realiza previsiones de tesorería sistemáticamente para cada unidad de negocio y área geográfica con el objetivo de evaluar sus necesidades. Esta política de liquidez seguida por el Grupo asegura el cumplimiento de los compromisos de pago adquiridos sin tener que recurrir a la obtención de fondos en condiciones gravosas, permitiéndole seguir de forma continua la posición de liquidez del Grupo.</p> <p>No obstante, en el caso de que en el futuro NH no fuese capaz de atender sus necesidades de liquidez o tuviese que incurrir en unos costes elevados para afrontarlas, podría producirse un efecto material adverso en sus actividades, sus resultados o en su situación financiera.</p> <p>Riesgos derivados de fallos en la protección de la marca NH o de sus derechos de propiedad intelectual</p> <p>La reputación y la percepción de la marca NH son vitales para el éxito en el sector hotelero. Si la marca o los derechos de propiedad intelectual del Grupo NH son copiados o utilizados sin autorización, el valor de las marcas del Grupo NH, su reputación, sus ventajas competitivas y su fondo de comercio podrían resultar dañados.</p> <p>Aunque NH solicita el registro de sus marcas en todos los países en los que opera, no puede asegurar que la normativa de todos esos países le proteja frente a la copia o uso de sus marcas o sus derechos de propiedad intelectual por terceros, incluyendo anteriores trabajadores.</p> <p>Es posible que NH tenga que recurrir a los tribunales para poder defender estos derechos, lo que sería costoso y podría generar una reducción del valor de la marca de NH y dañar su negocio.</p> <p>Riesgos asociados con nuevos hoteles y con el lanzamiento de nuevos productos</p> <p><i>Nuevos hoteles</i> – Hasta el momento, el Grupo NH no ha encontrado especiales dificultades para la localización de sus hoteles, si bien el Grupo NH no puede garantizar que será capaz de encontrar en el futuro lugares adecuados y en condiciones satisfactorias para la ubicación de sus hoteles. Otro factor relevante es el plazo relativamente largo (en torno a los 2 años) y los posibles retrasos, en que los nuevos hoteles pueden estar operativos una vez realizadas las reformas y obtenidas las autorizaciones administrativas necesarias.</p> <p><i>Pérdidas derivadas de la puesta en marcha</i> – Los nuevos hoteles suelen incurrir en pérdidas al principio de la puesta en marcha o al menos hasta que son conocidos por el público, con lo que obtienen menores ventas netas y, por tanto, menores beneficios operativos que los hoteles que llevan más tiempo establecidos. Aunque el período para alcanzar el punto de equilibrio varía mucho de un hotel a otro, ya que depende fundamentalmente de su emplazamiento, por lo general se encuentra por debajo de los 36 meses.</p> <p>El Grupo NH no puede asegurar que los nuevos hoteles que se establezcan mantengan un nivel de ventas y beneficios operativos similar al de los actualmente en funcionamiento, ni que todos los hoteles abiertos alcancen un umbral de rentabilidad mínimo. Este es el caso de la puesta en marcha de la actividad hotelera del Grupo NH en Italia, iniciada en noviembre de 2006 con la compra de Jolly Hotels S.p.A. y concluida en febrero de 2008, que a 31 de diciembre de 2013 hizo su primera contribución positiva a la cuenta de resultados.</p> <p><i>Riesgos derivados del lanzamiento de nuevos productos</i> – El lanzamiento de nuevos productos por parte del Grupo NH requiere campañas de marketing e inversiones en equipamiento de los hoteles para conseguir una adecuada penetración</p>
--	--	--

en el mercado. El Grupo NH no puede asegurar que dichas campañas o cualquier otro elemento de la estrategia del negocio consigan que el nuevo producto tenga éxito o que la marca sea reconocida de forma satisfactoria.

Todo ello podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de NH.

Riesgos derivados de la actividad inmobiliaria del Grupo a través de Sotogrande, S.A.

En la actualidad el Grupo realiza su actividad inmobiliaria principalmente a través de Sotogrande, S.A. en la que el Grupo ostenta el 97,01% del capital y que está dedicada principalmente a la gestión y desarrollo de entornos urbanos de lujo en enclaves de gran atractivo turístico en distintas regiones del mundo, reproduciendo el modelo de la urbanización Sotogrande sita en el término municipal de San Roque (Cádiz) y cuyos ingresos y tesorería proceden fundamentalmente de la venta de solares para ser urbanizados, de inmuebles, de atraques para embarcaciones de recreo y otros activos. El Grupo NH a través de Sotogrande está expuesto a los riesgos asociados a las inversiones inmobiliarias. A 31 de diciembre de 2013, los ingresos procedentes de la actividad inmobiliaria de Sotogrande representaron un 1,1% de los ingresos del Grupo NH.

Por su propia naturaleza, las compraventas de inmuebles son operaciones singulares y de difícil previsión. En gran medida, dependen de las condiciones de mercado, de modo que la actual crisis económica y financiera, y la del sector inmobiliario en particular, podrían provocar un impacto sustancial negativo en las ventas de Sotogrande. En la actual coyuntura económica adversa, el sector inmobiliario ha sido especialmente castigado, existiendo importantes incertidumbres sobre cuándo podría iniciarse su recuperación. En este sentido, los ingresos procedentes de la actividad inmobiliaria en 2013 disminuyeron un 32,58%, con respecto al ejercicio 2012. Las ventas y los recursos de caja que NH obtenga en el futuro a través de Sotogrande podrían ser mucho menores y más volátiles que los derivados de las principales actividades del Grupo NH.

Riesgos derivados del desarrollo de nuevos mercados y segmentos

El Grupo NH sigue teniendo como estrategia principal su expansión en Europa y Latinoamérica, así como en China, en este último caso de la mano del grupo empresarial chino HNA, accionista de la Sociedad. Los nuevos proyectos de expansión podrían no cumplirse o verse sustancialmente limitados, y ello porque existen multitud de factores que pueden producir desviaciones significativas con respecto al plan de negocio inicialmente trazado.

Actividad hotelera

El Grupo NH no puede predecir con total seguridad si la evolución del mercado será favorable o no en el largo plazo. En este sentido, dentro de los mercados en los que el Grupo NH opera actualmente en Europa, España registró pérdidas en 2013 y es previsible que al menos durante los ejercicios 2014 y 2015 estas pérdidas se mantengan.

Actividad inmobiliaria

Los proyectos inmobiliarios tienen un período de maduración de la inversión largo, ya que se necesitan autorizaciones administrativas previas al inicio de la actividad, condicionadas a la presentación de proyectos de urbanización que, a su vez, requieren tiempo para su correcta realización y estudio. En las estimaciones realizadas sobre nuevos proyectos (como los de República Dominicana —Cap Cana— y México —al norte de Cancún), el *break even* (umbral de rentabilidad) se alcanza en no más de 36 meses desde el inicio efectivo de la actividad. No obstante, estas estimaciones podrían no cumplirse y las rentabilidades de estos proyectos podrían retrasarse o incluso no llegar a producirse.

NH no puede asegurar que pueda implementar con éxito su estrategia de crecimiento. En caso de que el Grupo NH no alcanzase sus objetivos estratégicos o los resultados inicialmente esperados, podría provocarse un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera del Grupo NH.

El grupo está expuesto al riesgo de pérdidas derivadas de procedimientos legales

Durante el ejercicio 2010 la Sociedad Dominante interpuso ante los juzgados de Málaga una demanda por vicios y defectos constructivos existentes en una de sus promociones contra los agentes de la edificación y una reclamación frente a la entidad aseguradora del seguro decenal de la obra, reclamando el importe de las obras de reparación realizadas y a acometer en dicha promoción. Al 31 de diciembre de 2013 el estado de situación financiera consolidado adjunto recoge un derecho de cobro frente a la entidad aseguradora por importe de 10.116 miles de euros (10.850 miles de euros al 31 de diciembre de 2012) que ha sido registrado en el epígrafe "Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación - Créditos a largo plazo" del activo no corriente basándose en la opinión de los abogados del Grupo.

Otro de los procedimientos legales más significativos es el que se inició motivado porque el 25 de marzo de 2009, Sotogrande, S.A. concedió una opción de venta a los socios minoritarios de Donnafugata Resort, SL, que representaban el 30% del capital social. Con fecha 20 de octubre de 2010, los socios Compagnia Immobiliare Azionaria, S.p.A. y Repinvest Sicily S.r.l. comunicaron su intención de proceder al ejercicio parcial de la mencionada opción de venta. Como consecuencia de esta comunicación se encargó a un experto independiente la valoración de la sociedad. Sotogrande, S.A. consideraba que la valoración asignada a la sociedad por el citado experto era excesiva y distaba notoriamente de la valoración real; por este motivo instó un procedimiento arbitral en el que impugnó el informe del experto independiente. El 26 de octubre de 2012 el tribunal arbitral emitió un laudo confirmando la valoración del experto independiente, frente a lo que Sotogrande, S.A. ha interpuesto recurso de apelación. El 15 Noviembre 2013, CIA y Repinvest Sicily han interpuesto una nueva demanda arbitral con el objeto de que condene a Sotogrande S.A. a pagar la cantidad de 9.900.000 Euros. El Grupo tiene registrado el pasivo financiero derivado del registro la opción de venta a los socios minoritarios de acuerdo a la valoración del experto independiente por importe de 9.900.000 euros.

Durante el ejercicio 2008, una filial del Grupo en Italia procedió a la resolución del contrato de servicios con la empresa constructora encargada de las obras del complejo turístico que estaba desarrollando dicha sociedad, Donnafugata, S.L., con fundamento en diversos incumplimientos contractuales. Como consecuencia de dicha rescisión la empresa constructora ha demandado a la sociedad italiana reclamando daños por importe de aproximadamente 15 millones de euros. Por parte de la sociedad del Grupo en Italia se ha presentado una reconvencción fundamentada en que la resolución está motivada por un incumplimiento contractual; a tal efecto se reclama a la constructora una indemnización por valor de 33 millones de euros. Existe una provisión por importe de 6.771 millones de euros.

		<p>En el futuro podrían surgir otros procedimientos y actuaciones. Uno o varios resultados adversos en dichos procedimientos legales podrían tener un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera del Grupo NH.</p> <p>Riesgos derivados de la falta de atracción y/o retención de su personal cualificado y con talento</p> <p>El Grupo NH compite con otras compañías tanto dentro como fuera del sector hotelero. Si el Grupo NH no fuese capaz de contratar, formar y retener personal suficiente cualificado y con talento, podría experimentar un descenso en la satisfacción del cliente, incrementos en los salarios que aumenten los costes laborales, fallos o ineficiencias en los controles internos o incluso ver limitada su capacidad para crecer y expandir su negocio. Todo ello podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de NH.</p>
D.3	<p>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores</p>	<p><i>Volatilidad del precio de cotización de las acciones de la Sociedad</i></p> <p>La Sociedad no puede asegurar que las Acciones Nuevas vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio que se realiza la emisión. El valor de cotización de las acciones de la Sociedad puede ser volátil. Factores tales como la evolución de los resultados de explotación de la Sociedad, la publicidad negativa, cambios en las recomendaciones de los analistas financieros sobre la Sociedad o en las condiciones globales de los mercados financieros, de valores o en los sectores en los que la Sociedad opera, podrían tener un efecto negativo en la cotización de las acciones de la Sociedad.</p> <p><i>Acciones susceptibles de venta posterior</i></p> <p>Intesa se ha comprometido frente a NH, con el carácter de pacto parasocial, a no vender Acciones Nuevas con un valor superior al 10% del valor agregado de la totalidad de las acciones de NH negociadas durante dicha sesión de negociación, por el plazo de un año a contar desde la fecha de admisión a negociación de las Acciones Nuevas, con las siguientes excepciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) oferta pública de adquisición dirigida a todos los accionistas de NH; (ii) colocaciones privadas a un solo inversor que no excedan del 2% del capital de NH o que, excediendo dicho porcentaje, estén dirigidas por NH o se realicen a favor de algún accionista significativo actual de NH; y (iii) ventas totales o parciales fuera de mercado (incluyendo colocaciones aceleradas). <p>Cualquier adquirente de Acciones Nuevas enajenadas por Intesa en cumplimiento de dichas restricciones no quedaría sujeto a ningún compromiso equivalente frente a la Sociedad.</p> <p>La venta de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado tras el aumento de capital o la percepción de que estas ventas se puedan producir, podrían afectar negativamente al precio de cotización de las acciones de la Sociedad o a la posibilidad para la Sociedad de captar capital adicional mediante una oferta pública de suscripción de acciones en el futuro.</p>

<i>Sección E — Oferta</i>														
E.1	<p>Ingresos netos totales y gastos totales de la emisión/oferta incluidos los gastos estimados aplicados al inversor por el emisor o el oferente</p>	<p>A continuación se incluye, a efectos meramente indicativos, una previsión aproximada de los gastos relacionados con el aumento de capital que serán por cuenta de la Sociedad (sin incluir el IVA):</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Concepto</th> <th style="text-align: right;">Euros (importe estimado)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Notaría, Registro Mercantil y publicidad legal</td> <td style="text-align: right;">37.000</td> </tr> <tr> <td>Tarifas y cánones de las Bolsas españolas y tasas de Iberclear</td> <td style="text-align: right;">24.360</td> </tr> <tr> <td>Tasas CNMV (admisión)</td> <td style="text-align: right;">2.460</td> </tr> <tr> <td>Otros</td> <td style="text-align: right;">935.000</td> </tr> <tr> <td>TOTAL</td> <td style="text-align: right;">998.820</td> </tr> </tbody> </table> <p>Dichos gastos representan un 0,505 % del importe efectivo del aumento de capital objeto de la presente nota sobre las acciones, que asciende a 197.400.000 euros.</p>	Concepto	Euros (importe estimado)	Notaría, Registro Mercantil y publicidad legal	37.000	Tarifas y cánones de las Bolsas españolas y tasas de Iberclear	24.360	Tasas CNMV (admisión)	2.460	Otros	935.000	TOTAL	998.820
Concepto	Euros (importe estimado)													
Notaría, Registro Mercantil y publicidad legal	37.000													
Tarifas y cánones de las Bolsas españolas y tasas de Iberclear	24.360													
Tasas CNMV (admisión)	2.460													
Otros	935.000													
TOTAL	998.820													
E.2a	<p>Motivos de la oferta y destino de los ingresos</p>	<p>El aumento de capital tuvo por objeto la adquisición por parte de NH Hotel Group de las Acciones NH Italia representativas del 44,5% del capital social de NH Italia, titularidad de Intesa, mediante su aportación no dineraria por parte de Intesa en contraprestación por la suscripción de las Acciones Nuevas de NH Hotel Group (la "Operación"). A través de la Operación, NH Hotel Group consolida su participación en NH Italia, sociedad holding con participación mayoritaria en otras sociedades del grupo de NH Hotel Group, convirtiéndose en su accionista único, directa e indirectamente a través de su filial íntegramente participada NH Europa, S.L.U. ("NH Europa"). NH Europa ostentaba hasta el día 26 de junio de 2014 el 55,5% del capital de NH Italia. En esa fecha, y con anterioridad a la celebración de la Junta General de Accionistas de NH Hotel Group, en virtud de un contrato de compraventa de acciones celebrado con esa misma fecha entre NH Europa y NH Hotel Group, NH Europa transfirió a NH Hotel Group 60.000 acciones de clase A de NH Italia, representativas del 6% de su capital social, por un precio de 16.205.244,19 euros, pagadero en un plazo de treinta días a contar desde la fecha de celebración del contrato. Por lo tanto, en el momento de realización de la Operación, NH Hotel Group ostentaba el 6% de NH Italia de forma directa y el 49,5% de forma indirecta a través de NH Europa.</p> <p>La Operación permite tomar el control exclusivo de NH Italia y consolidar su gestión. Ello facilita la puesta en práctica de manera más ágil y eficaz de las medidas necesarias para el desarrollo óptimo de su actividad en los mercados en los que opera con arreglo a la nueva estrategia comercial y de inversiones del Grupo NH Hotel Group, sin la necesidad de contar previamente con el consentimiento o el compromiso de aportación de recursos, según sea el caso, de un socio minoritario, además de extinguir cualquier compromiso financiero de NH Hotel Group asociado al eventual ejercicio por Intesa de la opción de venta que se contemplaba en el contrato de opción de venta suscrito entre NH Hotel Group e Intesa el 2 de agosto de 2007 y que ha quedado resuelto en virtud del Acuerdo de Aportación, tal y como está definido</p>												

		<p>en los párrafos sucesivos. Asimismo, la Operación conlleva un fortalecimiento de los fondos propios de NH Hotel Group en un 12,5%, al incrementarse su capital social y su prima de emisión, lo que ha reducido su nivel de apalancamiento al reducir la proporción que el endeudamiento supone sobre los recursos propios de NH Hotel Group.</p> <p>Tras la Operación, NH Italia seguirá consolidando bajo el método de integración global, al tratarse de un incremento de la participación que no implica cambio de control, el cual NH Hotel Group ya ostentaba. Únicamente se modifica el porcentaje de participación que se aplica, que pasa del 55,5% previo a la aportación, al 100% tras esta Operación.</p> <p>En cuanto a la aportación de NH Italia al consolidado del grupo, esta no varía tras la ampliación de capital. Únicamente se produce una reclasificación en la composición de sus fondos propios, donde desaparece el socio minoritario en favor de las reservas consolidadas del grupo.</p> <p>Para llevar a cabo la Operación, NH Hotel Group, NH Europa e Intesa celebraron un contrato que regula los términos de la aportación por Intesa de las Acciones NH Italia a NH Hotel Group como contravalor por la suscripción y desembolso de las Acciones Nuevas (el “Acuerdo de Aportación”). El Acuerdo de Aportación, que fue aprobado por el Consejo de Administración de NH Hotel Group, establece para la ejecución del aumento de capital, entre otras condiciones suspensivas, que este aumento se apruebe en la Junta General de NH, aprobación obtenida con fecha 26 de junio de 2014.</p> <p>De conformidad con el Acuerdo de Aportación, NH Hotel Group aumentó su capital en un importe de 84.000.000 euros, mediante la emisión de 42.000.000 Acciones Nuevas ordinarias, de la misma clase y serie que las que estaban anteriormente en circulación, por un valor nominal de 2 euros por acción y con una prima de emisión de 2,70 euros por acción, que fueron suscritas y desembolsadas por Intesa mediante la aportación de las acciones de NH Italia representativas del 44,5% de su capital social.</p> <p>Las Acciones NH Italia que se incorporan al patrimonio de NH Hotel Group consisten en 445.000 acciones clase B, libre de cargas y gravámenes y representativo del 44,5% del capital social de NH Italia. Se obtuvo el preceptivo informe de un experto independiente, designado por el Registro Mercantil de Madrid, que avala que el valor de estas acciones se corresponde con el valor de las acciones y de la prima de emisión del Aumento de Capital (<i>vid.</i> apartado III.4.6).</p> <p>Asimismo, el Acuerdo de Aportación establecía que, de ejecutarse el Aumento de Capital, se propondría a la Junta General de Accionistas el nombramiento de un consejero dominical adicional de Intesa. En la Junta General de Accionistas celebrada el día 26 de junio de 2014, a la que se refiere el apartado III.4.6, se nombró como consejero dominical a D. Livio Giovanni Maria Torio.</p> <p>La presente Nota de Valores ha sido preparada con ocasión de la admisión a cotización de las 42.000.000 Acciones Nuevas de dos euros de valor nominal cada una, emitidas en el marco del indicado Aumento de Capital</p>
E.3	Descripción de las condiciones de la oferta	<p><i>Importe total de la Ampliación de Capital</i></p> <p>El importe nominal total del aumento de capital fue de 84.000.000 euros. El aumento de capital se ha realizado mediante la emisión y puesta en circulación de 42.000.000 Acciones Nuevas ordinarias de dos euros de valor nominal cada una. Las Acciones Nuevas se emitieron con una prima de emisión de 2,70 euros por acción, lo que supone una prima de emisión total de 113.400.000 euros, y un importe de emisión unitario (nominal más prima de emisión) de 4,70 euros por acción, siendo el importe total efectivo del aumento de capital de 197.400.000 euros. Las Acciones Nuevas representan un 11,99% del capital social de la Sociedad a la fecha de la presente Nota de Valores.</p> <p><i>Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos</i></p> <p>La totalidad de las Acciones Nuevas fueron suscritas por Intesa con fecha 26 de junio de 2014 mediante la aportación de las acciones de NH Italia representativas de 44,5% de su capital social. El Consejero Delegado de la Sociedad declaró con esa misma fecha el cierre del aumento de capital, que se elevó a público también el 26 de junio, y fue inscrito en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 30 de junio de 2014 habiendo causado la inscripción Tomo 30.151, Folio 108, Sección 8, Hoja M-61443, Inscripción 812.</p>
E.4	Descripción de cualquier interés importante para la emisión/oferta, incluidos los conflictivos	La Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de ninguna vinculación o interés económico significativo entre la Sociedad y las entidades que han participado en el aumento de capital, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento descrito en dicho apartado.
E.5	Nombre de la persona o de la entidad que se ofrece a vender el valor. Acuerdos de no enajenación: partes implicadas; e indicación del período de bloqueo	No aplica.
E.6	Dilución inmediata resultante de la oferta	El aumento de capital ha supuesto la emisión y puesta en circulación de 42.000.000 Acciones Nuevas ordinarias de dos euros de valor nominal cada una, lo que representa un 11,99% del capital de la Sociedad después de ejecutarse el aumento de capital y un 13,62% pre-aumento. A la vista de lo anterior los antiguos accionistas de la Sociedad han visto diluida su participación conjunta en el capital de la Sociedad en, aproximadamente, un 11,99%.
E.7	Gastos estimados aplicados al inversor	El aumento de capital se efectuó libre de gastos para el suscriptor, quien solo tuvo que suscribir el importe del valor

	por el inversor o el oferente	nominal y prima de emisión de cada Nueva Acción.
--	--------------------------------------	--

II. FACTORES DE RIESGO

Antes de adoptar la decisión de invertir en acciones de la Sociedad deben tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran en el Documento de Registro de NH Hotel Group, S.A. (“NH” o la “Sociedad”) aprobado e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) con fecha 9 de julio de 2013 (el “Documento de Registro”) y los enumerados a continuación.

Estos riesgos no son los únicos a los que las acciones de la Sociedad podrían hacer frente, pudiendo darse el caso de que se materialicen en el futuro otros riesgos, desconocidos o no considerados como relevantes en el momento actual. A los efectos de los factores de riesgo descritos a continuación, todas las referencias hechas a la Sociedad deberán entenderse hechas asimismo a todas aquellas sociedades que forman parte del Grupo.

Volatilidad del precio de cotización de las acciones de la Sociedad

La Sociedad no puede asegurar que las acciones emitidas como consecuencia del aumento de capital vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio que se realiza la emisión. El valor de cotización de las acciones de la Sociedad puede ser volátil. Factores tales como la evolución de los resultados de explotación de la Sociedad, la publicidad negativa, cambios en las recomendaciones de los analistas financieros sobre la Sociedad o en las condiciones globales de los mercados financieros, de valores o en los sectores en los que la Sociedad opera, podrían tener un efecto negativo en la cotización de las acciones de la Sociedad.

Acciones susceptibles de venta posterior

Intesa se ha comprometido frente a NH, con el carácter de pacto parasocial, durante el plazo de un año a contar desde la fecha de admisión a negociación de las acciones que constituyen el objeto de la presente nota en las Bolsas de Valores, a no vender en el mercado en cada sesión de negociación, acciones con un valor superior al 10% del valor agregado de la totalidad de las acciones de NH negociadas durante dicha sesión de negociación con las siguientes excepciones:

- (iv) oferta pública de adquisición dirigida a todos los accionistas de NH;
- (v) colocaciones privadas a un solo inversor que no excedan del 2% del capital de NH o que, excediendo dicho porcentaje, estén dirigidas por NH o se realicen a favor de algún accionista significativo actual de NH; y
- (vi) ventas totales o parciales fuera de mercado (incluyendo colocaciones aceleradas).

Cualquier adquirente de acciones de NH enajenadas por Intesa con arreglo a las anteriores restricciones no quedaría sujeto a ningún compromiso equivalente frente a la Sociedad.

La venta de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado tras el aumento de capital o la percepción de que estas ventas se puedan producir, podrían afectar negativamente al precio de cotización de las acciones de la Sociedad o a la capacidad de la Sociedad de captar capital adicional mediante una oferta pública de suscripción de acciones en el futuro.

III. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A ADMITIR A NEGOCIACIÓN - NOTA DE VALORES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1. Identificación de las personas responsables de la Nota de Valores

D. Federico González Tejera, en nombre y representación de NH Hotel Group, S.A. (“**NH**”, la “**Sociedad**” o el “**Emisor**”), en su condición de consejero delegado de la Sociedad, y haciendo uso de las facultades expresamente conferidas a su favor por el Consejo de Administración de 14 de abril de 2014 y por la Junta General de Accionistas de 26 de junio de 2014, asume la responsabilidad del contenido de la presente nota de valores (la “**Nota de Valores**”) cuyo formato se ajusta al Anexo III del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004.

1.2. Declaración de las personas responsables de la Nota de Valores

D. Federico González Tejera, en nombre y representación de la Sociedad, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en esta Nota de Valores es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Véase Sección II anterior relativa a los factores de riesgo.

3. INFORMACIÓN ESENCIAL

3.1. Declaración sobre el capital circulante

Con la información disponible hasta la fecha, NH considera que el capital circulante de que dispone en la actualidad es suficiente para atender los requisitos operativos de la Sociedad durante los próximos doce meses.

3.2. Capitalización y endeudamiento

Desde el 31 de marzo de 2014 hasta la fecha de verificación de la presente Nota de Valores no se ha producido ninguna variación significativa con respecto a la información de capitalización y endeudamiento de la Sociedad que se detalla en el presente apartado distinta de la indicada en este apartado.

3.2.1. Capitalización

A continuación se recogen las principales cifras de capitalización consolidadas del grupo consolidable de entidades de las que NH es entidad matriz (el “**Grupo NH**”) a 31 de marzo de 2014, antes y después de dar efecto proforma al aumento de capital objeto de la presente nota sobre las acciones como si hubiera tenido lugar a esa fecha.

La Junta General de Accionistas de 26 de junio de 2014 acordó la emisión de 42.000.000 Acciones Nuevas ordinarias (las “**Acciones Nuevas**”) con un valor nominal de 2 euros cada una de ellas y con una prima de emisión de 4,70 euros (el “**Aumento de Capital**”).

Con fecha 26 de junio de 2014, Intesa Sanpaolo, S.p.A. (“**Intesa**”) suscribió y desembolsó íntegramente las Acciones Nuevas, mediante aportación no dineraria de 445.000 acciones clase B de NH Italia, S.p.A., sociedad de nacionalidad italiana, con domicilio social en Vía G.B. Pergolesi 2/A, Milán (Italia), inscrita en el Registro Mercantil de Milán con el número 04440220962 (“**NH Italia**”), sin valor nominal, libres de cargas y gravámenes y representativas del 44,5% del capital social de NH Italia (las “**Acciones NH Italia**”). El aumento de capital

social fue ejecutado por el Consejero Delegado el 26 de junio de 2014. Las Acciones Nuevas suscritas y desembolsadas por Intesa representan el 11,99% del capital actual de NH.

El Aumento de Capital quedó inscrito en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 30 de junio de 2014, habiendo causado la inscripción al Tomo 30.151, Folio 108, Sección 8, Hoja M-61443, Inscripción 812.

Concepto	31/12/2013 <i>Datos auditados</i> <i>(miles de euros)</i>	31/03/2014 <i>Datos no auditados</i> <i>(miles de euros)</i>	31/03/2014 Proforma (post-aumento) <i>Datos no auditados</i> <i>(miles de euros)</i>
Capital suscrito	616.544	616.544	700.544
Prima de emisión	521.259	521.259	634.659 ⁽¹⁾
Reservas de la sociedad dominante	136.541	64.894	-12.539 ⁽²⁾
Reservas en sociedades consolidadas	-114.975	- 82.171	- 82.171
Diferencias de conversión	-103.657	- 111.439	- 111.439
Otros ajustes por valoración	27.230	27.230	27.230
Acciones propias	-38.115	- 37.906	- 37.906
Resultado del periodo	-39.818	- 38.594	- 38.594
Total	1.005.009	959.817	1.079.784
Socios externos	153.001	148.654	28.687
Fondos propios + socios externos	1.158.010	1.108.471	1.108.471

(1) El movimiento es resultado de una prima de emisión por acción de 2,7 euros que multiplicada por 42.000.000 acciones emitidas dan como resultado 113.400 millones de euros.

(2) Dado que se trata de un incremento de la participación de NH en NH Italia que no implica cambio de control, del que ya disponía NH, la aportación de NH Italia al balance consolidado del Grupo NH no varía, sino que tan solo se produce una reclasificación en la composición de los fondos propios, donde se reduce la partida de "Socios Externos" como contrapartida del aumento de capital y la prima de emisión de acciones, registrándose la diferencia negativa entre una y otra como menores reservas de la Sociedad Dominante. Habida cuenta de que el importe efectivo del aumento de capital, considerando el valor nominal y la prima de emisión, ha sido de 197.400 miles de euros, y de que el valor en libros de los intereses minoritarios registrados en la partida "Socios Externos" correspondientes a la participación de Intesa, representativa del 44,5% del capital de NH Italia, asciende a 119.967 miles de euros, se ha producido un apunte negativo en las reservas de la sociedad dominante de 77.433 miles de euros.

3.2.2. Endeudamiento

A continuación se recogen las principales cifras de endeudamiento consolidadas del Grupo NH a 31 de marzo de 2014.

Concepto	31/12/2013 <i>Datos auditados</i> <i>(miles de euros)</i>	31/03/2014 <i>Datos no auditados</i> <i>(miles de euros)</i>
Efectivo	133.869	127.376
Equivalentes al efectivo	-	-
Valores negociables	269	46.543
Total liquidez	134.138	80.833
Cuentas financieras corrientes por cobrar	-	-
Endeudamiento bancario corriente	93.830	89.572
<i>Garantizado mediante garantía real</i> ⁽¹⁾	74.885	72.579
<i>Garantizado mediante otras garantías</i> ⁽²⁾	18.975	16.993
<i>No garantizado</i>	-	-
Parte corriente de la deuda no actual	-	-
Otras deudas financieras corrientes	1.703	867
Total deuda financiera corriente	93.533	90.439
Endeudamiento financiero corriente neto	-38.605	-36.937
Préstamos bancarios no corrientes	576.963	580.393
<i>Garantizado mediante garantía real</i> ⁽¹⁾	501.963	505.396
<i>Garantizado mediante otras garantías</i> ⁽²⁾	-	-
<i>No garantizado</i>	75.000	75.000
Obligaciones emitidas ⁽³⁾	223.417	224.544
Otros préstamos no corrientes	586	2.161
Endeudamiento financiero no corriente	800.966	807.098
Total endeudamiento financiero neto ⁽⁴⁾	762.361	770.161

(1) Las garantías reales consisten en hipotecas y prendas de acciones.

(2) Otras garantías se refiere a préstamos bilaterales garantizados con el patrimonio de las sociedades prestatarias.

(3) Correspondiente al importe de la Emisión clasificado contablemente como pasivo financiero, una vez deducido el importe de 25.456 miles de euros de valor atribuido al componente de la opción de conversión inherente a los Bonos que, conforme a las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea, de acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento y del Consejo Europeo, se contabiliza dentro de los recursos propios de NH.

(4) El importe Total endeudamiento financiero neto no incluye avales vivos a 31 de marzo de 2014 por un importe total de 22 millones de euros.

3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/Oferta

El grupo Intesa es financiador de diversas sociedades filiales de NH en el curso ordinario del negocio y en condiciones de mercado. A 31 de Marzo de 2014, el importe de la financiación otorgada por el grupo Intesa al Grupo NH asciende a 70,6 millones de euros

Al margen de lo anterior, NH no tiene conocimiento de la existencia de ninguna vinculación o interés económico significativo entre la Sociedad e Intesa, o con las demás entidades que han participado en el Aumento de Capital y que se relacionan en el apartado 10.1 de la presente

Nota de Valores, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento descrito en dicho apartado.

3.4. Motivos de la Oferta y destino de los ingresos

El aumento de capital tuvo por objeto la adquisición por parte de NH Hotel Group de las Acciones NH Italia representativas del 44,5% del capital social de NH Italia, titularidad de Intesa, mediante su aportación no dineraria por parte de Intesa en contraprestación por la suscripción de las Acciones Nuevas de NH Hotel Group (la “**Operación**”). A través de la Operación, NH Hotel Group consolida su participación en NH Italia, sociedad holding con participación mayoritaria en otras sociedades del grupo de NH Hotel Group, convirtiéndose en su accionista único, directa e indirectamente a través de su filial íntegramente participada NH Europa, S.L.U. (“**NH Europa**”). NH Europa ostentaba hasta el día 26 de junio de 2014 el 55,5% del capital de NH Italia. En esa fecha, y con anterioridad a la celebración de la Junta General de Accionistas de NH Hotel Group, en virtud de un contrato de compraventa de acciones celebrado con esa misma fecha entre NH Europa y NH Hotel Group, NH Europa transfirió a NH Hotel Group 60.000 acciones de clase A de NH Italia, representativas del 6% de su capital social, por un precio de 16.205.244,19 euros, pagadero en un plazo de treinta días a contar desde la fecha de celebración del contrato. Por lo tanto, en el momento de realización de la Operación, NH Hotel Group ostentaba el 6% de NH Italia de forma directa y el 49,5% de forma indirecta a través de NH Europa.

La Operación permite tomar el control exclusivo de NH Italia y consolidar su gestión. Ello facilita la puesta en práctica de manera más ágil y eficaz de las medidas necesarias para el desarrollo óptimo de su actividad en los mercados en los que opera con arreglo a la nueva estrategia comercial y de inversiones del Grupo NH Hotel Group, sin la necesidad de contar previamente con el consentimiento o el compromiso de aportación de recursos, según sea el caso, de un socio minoritario, además de extinguir cualquier compromiso financiero de NH Hotel Group asociado al eventual ejercicio por Intesa de la Opción de Venta que se define en los párrafos sucesivos. Asimismo, la Operación conlleva un fortalecimiento de los fondos propios de NH Hotel Group en un 12,5%, al incrementarse su capital social y su prima de emisión, lo que ha reducido su nivel de apalancamiento al reducir la proporción que el endeudamiento supone sobre los recursos propios de NH Hotel Group.

Tras la Operación, NH Italia seguirá consolidando bajo el método de integración global, al tratarse de un incremento de la participación que no implica cambio de control, el cual NH Hotel Group ya ostentaba. Únicamente se modifica el porcentaje de participación que se aplica, que pasa del 55,5% previo a la aportación, al 100% tras esta Operación.

En cuanto a la aportación de NH Italia al consolidado del grupo, esta no varía tras la ampliación de capital. Únicamente se produce una reclasificación en la composición de sus fondos propios, donde desaparece el socio minoritario en favor de las reservas consolidadas del grupo.

Para llevar a cabo la Operación, NH Hotel Group, NH Europa e Intesa celebraron un contrato que regula los términos de la aportación por Intesa de las Acciones NH Italia a NH Hotel Group como contravalor por la suscripción y desembolso de las Acciones Nuevas (el “**Acuerdo de Aportación**”). El Acuerdo de Aportación, que fue aprobado por el Consejo de Administración de NH Hotel Group, establece para la ejecución del aumento de capital, entre otras condiciones suspensivas, que este aumento se apruebe en la Junta General de NH, aprobación obtenida con fecha 26 de junio de 2014.

El Acuerdo de Aportación extinguió tanto el contrato suscrito entre accionistas de NH Italia, que se suscribió originalmente entre NH Europa (anteriormente denominada Hotel Rallye, S.L.), NH Hotel Group e Intesa el 1 de diciembre de 2005, tal y como ha sido modificado en sucesivas ocasiones (el “**Contrato entre Accionistas**”), en virtud del cual se pactó la entrada de Intesa en el capital social de NH Italia, como el contrato de opción de venta suscrito entre NH Hotel

Group e Intesa el 2 de agosto de 2007 (tal y como ha sido modificado en sucesivas ocasiones), por virtud del cual NH Hotel Group otorgó una opción de venta a favor de Intesa sobre su participación en el capital social de NH Italia, ejercitable durante el periodo comprendido entre marzo de 2008 y marzo de 2015 y cuyo precio de ejercicio sería el valor de mercado de la participación de Intesa en NH Italia. En caso de que el NH Hotel Group e Intesa no se pusieran de acuerdo, el valor de mercado sería determinado por un banco de inversión independiente. En el supuesto de que la opción fuera ejercitada, esta daría a Intesa derecho a recibir de NH Hotel Group su contravalor en efectivo o, a discreción de NH Hotel Group, siempre y cuando se cumplieren determinadas condiciones que no concurren a fecha de la presente Nota de Valores, acciones de NH Hotel Group (la “**Opción de Venta**”).

De conformidad con el Acuerdo de Aportación, NH Hotel Group aumentó su capital en un importe de 84.000.000 euros, mediante la emisión de 42.000.000 Acciones Nuevas ordinarias, de la misma clase y serie que las que estaban anteriormente en circulación, por un valor nominal de 2 euros por acción y con una prima de emisión de 2,70 euros por acción, que fueron suscritas y desembolsadas por Intesa mediante la aportación de las acciones de NH Italia representativas del 44,5% de su capital social.

Las Acciones NH Italia que se incorporan al patrimonio de NH Hotel Group consisten en 445.000 acciones clase B, sin valor nominal, libre de cargas y gravámenes y representativo del 44,5% del capital social de NH Italia. Se obtuvo el preceptivo informe de un experto independiente, designado por el Registro Mercantil de Madrid, que avala que el valor de estas acciones se corresponde con el valor de las acciones y de la prima de emisión del Aumento de Capital (*vid.* apartado 4.6).

Asimismo, el Acuerdo de Aportación establecía que, de ejecutarse el Aumento de Capital, se propondría a la Junta General de Accionistas el nombramiento de un consejero dominical adicional de Intesa. En la Junta General de Accionistas celebrada el día 26 de junio de 2014, a la que se refiere el apartado 4.6, se nombró como consejero dominical a D. Livio Giovanni Maria Torio.

La presente Nota de Valores ha sido preparada con ocasión de la admisión a cotización de las 42.000.000 Acciones Nuevas de dos euros de valor nominal cada una, emitidas en el marco del indicado Aumento de Capital.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN

4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor

Las Acciones Nuevas emitidas como consecuencia del Aumento de Capital son acciones ordinarias de la Sociedad, de dos euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación y otorgarán a Intesa los mismos derechos que dichas acciones ordinarias a partir de la fecha en que han quedado inscritas a su nombre en los correspondientes registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes (según se definen en el apartado 4.3 siguiente).

A la fecha de esta Nota de Valores, el capital social de la Sociedad asciende a 700.543.576 euros, dividido en 350.271.788 acciones, representadas mediante anotaciones en cuenta, de dos euros de valor nominal cada una de ellas, agrupadas en una sola serie, e íntegramente suscritas y desembolsadas.

A excepción de las Acciones Nuevas, la totalidad de las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y su código ISIN es ES0161560018.

La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la CNMV, ha asignado el Código ISIN ES0161560026 a las Acciones Nuevas, hasta el momento en que se equiparen a las acciones de la Sociedad actualmente en circulación y admitidas a negociación. Una vez admitidas a negociación, todas las acciones de NH tendrán asignado el mismo código ISIN.

4.2. Legislación según la cual se han creado los valores

El régimen legal aplicable a las Acciones Nuevas es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en la Ley de Sociedades de Capital cuyo Texto Refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la “**Ley de Sociedades de Capital**”) y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la “**Ley del Mercado de Valores**”), así como en las respectivas normativas de desarrollo que sean de aplicación.

4.3. Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevanza de las anotaciones

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se encuentran inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (“**Iberclear**”), con domicilio en Plaza de la Lealtad, 1 (28014 Madrid), y de sus entidades participantes autorizadas (las “**Entidades Participantes**”).

4.4. Divisa de la emisión de los valores

Las acciones de la Sociedad están denominadas en euros (€).

4.5. Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos

Las Acciones Nuevas son acciones ordinarias y atribuyen a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de la Sociedad, recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los estatutos de la Sociedad. En particular, cabe citar los siguientes derechos:

4.5.1. Derechos a participar en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

Las Acciones Nuevas de la Sociedad confieren el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo, por ser todas ellas ordinarias. Las Acciones Nuevas dan derecho a la percepción de dividendos, a cuenta o definitivos, cuya distribución se acuerde a partir de la fecha en que han quedado inscritas a nombre de sus titulares en los correspondientes registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes.

Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad

Los rendimientos que produzcan las acciones de la Sociedad podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir, cinco años. El beneficiario de dicha prescripción será la Sociedad.

Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, sin perjuicio de las eventuales retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que puedan ser de aplicación (véase el apartado 4.11 siguiente de la presente Nota de Valores).

Tasa de los dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos

Las Acciones Nuevas, al igual que las demás acciones que componen el capital de la Sociedad, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo, por ser todas ellas ordinarias. El derecho al dividendo de las acciones de la Sociedad surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de la Sociedad acuerde un reparto de ganancias sociales.

4.5.2. Derechos de asistencia y voto

Las Acciones Nuevas confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de Capital y con sujeción a las previsiones que figuran en los Estatutos Sociales de la Sociedad.

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a la Junta General de Accionistas, podrán asistir a la misma los accionistas titulares de cualquier número de acciones con derecho a voto que tengan inscritas las acciones en el correspondiente registro contable con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la correspondiente Junta General de Accionistas y se hallen al corriente en el pago de los desembolsos pendientes. Cuando el accionista ejercite su derecho de voto utilizando medios de comunicación a distancia, deberá cumplirse esta condición también en el momento de su emisión.

Cada acción da derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona aunque no sea accionista. La representación se conferirá por escrito o por medios electrónicos, con carácter especial para cada Junta.

4.5.3. Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase

Todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de acciones nuevas (ordinarias o privilegiadas) y con cargo a aportaciones dinerarias, y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión total o parcial del citado derecho de suscripción preferente de acuerdo con los artículos 308, 504, 505 y 506 (para el caso de aumentos de capital) y 417 y 511 (para el caso de emisiones de obligaciones convertibles) de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades de Capital en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

4.5.4. Derecho de participación en los beneficios del emisor

Todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales de manera proporcional a su valor nominal en los términos indicados en el apartado 4.5.1 anterior, en los términos previstos en la Ley de Sociedades de Capital.

4.5.5. Derecho de participación en cualquier excedente en caso de liquidación

Todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación de la Sociedad, en los términos previstos en la Ley de Sociedades de Capital.

4.5.6. Derecho de información

Las acciones representativas del capital de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de información recogido en los artículos 93.d), 197 y 520 de la Ley de Sociedades de Capital, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de dicha Ley y de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles de forma pormenorizada, al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad, cesión global de activo y pasivo, traslado internacional del domicilio social y otros actos u operaciones societarias.

4.5.7. Cláusulas de amortización

No aplica.

4.5.8. Cláusulas de conversión

No aplica.

4.6. En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido y/o serán creados o emitidos

- **Acuerdos y aprobaciones**

Con fecha 14 de abril de 2014, el Consejo de Administración acordó proponer a la Junta General de Accionistas el Aumento de Capital social de NH por un importe nominal de 84.000.000 euros, mediante la emisión de 42.000.000 de Acciones Nuevas de 2 euros de valor nominal cada una, más una prima de emisión de 2,70 euros por acción, siendo por tanto el tipo de emisión de 4,70 euros por acción. El objeto del aumento de capital era la adquisición de 445.00 acciones clase B representativas del 44,5% del capital social de NH Italia mediante su aportación no dineraria por Intesa en contraprestación por la suscripción de las Acciones Nuevas. Habida cuenta de que la referida operación se lleva a cabo con Intesa, que mantiene una participación, directa o indirecta, del 4,522% en el capital de NH Hotel Group y ha propuesto la designación de una consejera dominical en su Consejo de Administración, la Operación constituía una operación con parte vinculada, que requirió previo informe favorable del Comité de Auditoría y Control de NH Hotel Group y exigió la abstención en la adopción del acuerdo de la consejera dominical nombrada por Intesa en el Consejo de Administración de NH Hotel Group por encontrarse incurso en situación de conflicto de interés.

A efectos de la Operación, el Consejo de Administración elaboró un informe justificativo conjunto de (i) la propuesta de aumento de capital social y consiguiente modificación estatutaria y (ii) por tratarse de un aumento de capital social mediante aportaciones no dinerarias, relativo a la descripción de las aportaciones proyectadas, su valoración, las personas que hayan de efectuarlas, el número y valor nominal de las acciones que hayan de crearse o emitirse, la cuantía del aumento del capital social y las garantías adoptadas para la efectividad del aumento según la naturaleza de los bienes en que la aportación consista (de conformidad con los artículos 286, 296 y 300 de la Ley de Sociedades de Capital).

El acuerdo de aumento de capital estaba sujeto a dos condiciones suspensivas:

- (i) Obtención de forma previa de un informe de experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Madrid que concluyera que la valoración de las acciones de NH Italia cubría el valor nominal y la prima de emisión de las acciones que se emitieran en el contexto del aumento de capital.
- (ii) Obtención de autorización incondicional, expresa o tácita, por parte de la autoridad de defensa de la competencia alemana (*Federal Cartel Office*) de la concentración económica consecuencia del cambio en la estructura de control de NH Italia resultante de la aportación de las acciones de NH Italia al patrimonio de NH Hotel Group mediante la transición desde una situación de control conjunto compartido por la Sociedad e Intesa a una situación de control exclusivo por parte de NH Hotel Group y, por consiguiente, una operación de concentración a los efectos de la normativa alemana de competencia. Esta operación cumplía, además, con los umbrales de notificación obligatoria establecidos en Alemania para las operaciones de concentración, ya que el volumen de negocios mundial de NH Hoteles es superior a 500 millones de euros; NH Hoteles realiza un volumen de negocios en Alemania de más de 25 millones de euros; y NH Italia realiza un volumen de negocios en Alemania de más de 5 millones de euros. La normativa alemana prevé que una operación de concentración que cumpla con los umbrales establecidos no puede ejecutarse mientras no se obtenga la autorización de las autoridades alemanas. Esta autorización puede ser expresa o tácita por silencio administrativo.

Con anterioridad a la celebración de la Junta General de Accionistas se verificó el cumplimiento de ambas condiciones suspensivas.

Con fecha 26 de junio de 2014, la Junta General de Accionistas de NH acordó la Ampliación de Capital y que las Acciones Nuevas serían desembolsadas íntegramente mediante Acciones NH Italia en los términos propuestos por el Consejo de Administración.

Con la misma fecha, Intesa procedió a suscribir la totalidad de las acciones objeto del Aumento de Capital y a desembolsar íntegramente el importe del Aumento de Capital mediante la entrega de las Acciones NH Italia representativas del 44,5% de su capital social.

El Aumento de Capital fue ejecutado y cerrado por el Consejero Delegado de NH ese mismo día.

Con fecha 26 de junio 2014 se otorgó la correspondiente escritura pública de Aumento de Capital que quedó inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 30 de junio de 2014 habiendo causado la inscripción al Tomo 30.151, Folio 108, Sección 8, Hoja M-61443, Inscripción 812.

- **Informes de expertos**

De conformidad con el artículo 67 de la Ley de Sociedades de Capital, KPMG Auditores, S.L., en su condición de experto independiente designado por el Registrador Mercantil de Madrid, emitió con fecha 14 de mayo de 2014 el correspondiente informe sobre la valoración de las Acciones NH Italia, expresando los criterios utilizados y si dicha valoración se corresponde con el valor nominal y la prima de emisión de las acciones que se emiten como contrapartida. El Consejo de Administración de NH, sobre la base de una *fairness opinion* emitida por Morgan Stanley, valoró las acciones de NH Italia en 197.400.000 euros. KPMG Auditores, S.L., concluye en su informe que las 445.000 acciones clase B de NH Italia, por importe de 197.400.000 euros, se corresponden con el capital más la prima de emisión a emitir por NH Hotel Group, S.A.

- **Autorizaciones**

La admisión a negociación de las Acciones Nuevas emitidas en el Aumento de Capital a que se refiere la presente Nota de Valores está sujeta al régimen general de aprobación y registro por la CNMV, según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo.

4.7. En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores

La emisión de las Acciones Nuevas ha tenido lugar el día 26 de junio de 2014, fecha de cierre del Aumento de Capital y de otorgamiento de la correspondiente escritura pública.

4.8. Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de la Sociedad, por lo que las Acciones Nuevas serán libremente transmisibles de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, en la Ley del Mercado de Valores y sus respectivas normativas de desarrollo, sin perjuicio de las restricciones contractuales que, con el carácter de pacto parasocial, se ha comprometido a cumplir Intesa frente a NH durante el plazo de un año a partir de la admisión a negociación de las Acciones Nuevas.

4.9. Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores

No existe ninguna oferta obligatoria de adquisición ni ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de las Acciones Nuevas, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición de valores contenidas en los artículos 34 y 60 de la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo (actualmente, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores).

4.10. Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado

No se ha producido ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de la Sociedad durante el ejercicio en curso ni el anterior.

4.11. Información sobre las consecuencias fiscales derivadas de la suscripción, titularidad y, en su caso, transmisión de las Acciones Nuevas

Se facilita a continuación una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de aprobación de la presente Nota de Valores, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Acciones Nuevas.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones, ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como, por ejemplo, las entidades financieras, las instituciones de inversión colectiva, las cooperativas o las entidades en atribución de rentas) pueden estar sujetos a normas especiales. Asimismo, la presente descripción tampoco tiene en cuenta los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio Económico en vigor, respectivamente, en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podrá ser de aplicación a los inversores.

En particular, la normativa aplicable está contenida en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (“LIRPF”) y su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“TRLIRnR”), aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, y su Reglamento, aprobado por el Real Decreto

1776/2004, de 30 de julio, el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (“**TRLIS**”), aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, y su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y se entiende sin perjuicio de los cambios que puedan producirse en el futuro en la normativa aplicable (incluyendo el reciente anuncio por el Gobierno de su intención de promover una reforma de la LIRPF y del TRLIS que entre en vigor a partir del 1 de enero de 2015).

Se aconseja en tal sentido a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales para determinar aquellas consecuencias fiscales aplicables a su caso concreto. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en el futuro, así como la interpretación que de su contenido puedan llevar a cabo las autoridades fiscales españolas, la cual podrá diferir de la que seguidamente se expone.

(1) Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Acciones Nuevas

La suscripción y, en su caso, ulterior transmisión de las Acciones Nuevas estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

(2) Imposición directa derivada de la titularidad y posterior transmisión de las Acciones Nuevas

(i) ACCIONISTAS RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores que tengan la consideración de residentes fiscales en territorio español. Con carácter general, se considerarán inversores residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (los “**CDI**”) firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del TRLIS, y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como ésta se define en el artículo 9.1 de la LIRPF, así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10.1 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrán optar por tributar por el IRPF o por el IRnR durante el período en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos recogidos en el artículo 93 de la LIRPF.

(a) Personas Físicas

(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

(a.1.1) Rendimientos del capital mobiliario

De conformidad con el artículo 25 de la LIRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, entre otros, los dividendos, las primas de asistencia a Juntas Generales, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las Acciones Nuevas y, en general, las participaciones en los beneficios de NH así como

cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista.

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de las Acciones Nuevas se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose en el período impositivo 2014, al tipo fijo del 21% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 25% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros) y del 27% (para las rentas que excedan de 24.000 euros), sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición. Por su parte, el importe obtenido como consecuencia de la distribución de la prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de los valores afectados y solo el exceso que pudiera resultar tributará como rendimiento del capital mobiliario.

A partir del período impositivo 2015, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de los valores ofertados se integrarán en la base imponible del ahorro gravándose al tipo fijo del 19%, para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física y del 21% en adelante.

No obstante, de conformidad con lo previsto en el apartado y) del artículo 7 de la LIRPF, estarán exentos en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (el “IRPF”), con el límite de 1.500 euros anuales, los dividendos, primas de asistencia a Juntas Generales y participaciones en los beneficios de cualquier tipo de entidad (incluyendo la participación en beneficios de NH), así como los rendimientos procedentes de cualquier clase de activos, excepto la entrega de acciones liberadas, que, estatutariamente o por decisión de los órganos sociales, faculten para participar en los beneficios de una entidad (incluida NH). Esta exención no aplica a los rendimientos de capital mobiliarios procedentes de la distribución de la prima de emisión. Este límite será aplicable sobre la totalidad de los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos durante el año natural por el contribuyente del IRPF en su condición de accionista o socio de cualquier entidad.

No se aplicará la mencionada exención a los dividendos procedentes de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Asimismo, en el período impositivo 2014, los accionistas soportarán con carácter general una retención, a cuenta del IRPF del 21% (que se reduce al 19%, a partir del período impositivo 2015) sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, sin tener en cuenta, a estos efectos, la exención de 1.500 euros descrita anteriormente. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de esta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la LIRPF. No obstante, los rendimientos procedentes de la distribución de la prima de emisión no estarán sujetos a retención.

(a.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las variaciones en el valor del patrimonio de los contribuyentes por el IRPF que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración de dicho patrimonio darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales que, en el caso de la transmisión a título oneroso de las Acciones Nuevas, se cuantificarán por la diferencia negativa o positiva, respectivamente entre el valor de adquisición de estos valores y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor

de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

Cuando existan valores homogéneos, a efectos de determinar el valor de adquisición se considerará que los transmitidos son aquellos que se adquirieron en primer lugar.

Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementará o minorará, respectivamente, en los gastos y tributos inherentes a dichas operaciones que hubieran sido satisfechos por el adquirente o el transmitente, respectivamente.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de las Acciones Nuevas que hubieran sido adquiridas con más de un año de antelación a la fecha de transmisión llevadas a cabo por los accionistas, se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles del ahorro del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial, gravándose en el periodo impositivo 2014 al tipo del 21% para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física, del 25% para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros, y del 27% para las rentas que excedan de 24.000 euros. A partir del período impositivo 2015, la base imponible del ahorro se gravará al tipo fijo del 19% para los primeros 6.000 euros y del 21% para el importe de estas rentas que exceda de 6.000 euros.

Por su parte, las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de las Acciones Nuevas que hubieran sido adquiridas con menos de un año de antelación a la fecha de transmisión, se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles generales del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial y se gravarán mediante la aplicación de la escala general del impuesto, que para el año 2014 prevé unos tipos marginales que oscilan entre el 24,75% y el 52%, sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las Acciones Nuevas no están sometidas a retención a cuenta del IRPF.

Finalmente, determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de las Acciones Nuevas no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la citada pérdida. En estos casos, las pérdidas patrimoniales se integrarán a medida que se transmitan los valores que aún permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

(a.1.3) Derechos de suscripción preferente

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las Acciones Nuevas no constituye renta sino que minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan a efectos de futuras transmisiones, hasta que dicho coste quede reducido a cero.

Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se consideran ganancia patrimonial del ejercicio en que se haya producido la transmisión de los derechos.

Estas ganancias patrimoniales, cuando se pongan de manifiesto con ocasión de transmisiones de derechos de suscripción que correspondan a Acciones Nuevas adquiridas con más de un año de antelación a la fecha de transmisión, se gravarán en el periodo impositivo 2014 al tipo fijo del 21% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 25%

(para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 24.000 euros) y del 27% (para las rentas que excedan de 24.000 euros).

Por su parte, las ganancias y pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto con ocasión de transmisiones de derechos de suscripción que correspondan a Acciones Nuevas adquiridas con menos de un año de antelación a la fecha de transmisión, se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles generales del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial y se gravarán mediante la aplicación de la escala general del impuesto, que para el año 2014 prevé unos tipos marginales que oscilan entre el 24,75% y el 52%, sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

(a.2) Impuesto sobre el Patrimonio

Los accionistas personas físicas residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley del IRPF están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (“**IP**”), en el período impositivo 2014, por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (“**Ley del IP**”) que, a estos efectos, fija un mínimo exento de 700.000 euros, de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran Acciones Nuevas y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Acciones Nuevas que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación medio del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publica anualmente el mencionado valor de negociación medio a efectos de dicho impuesto.

A partir del 1 de enero de 2015, está previsto que la cuota de este impuesto estará bonificada al 100%, no existiendo obligación de autoliquidar ni de presentar declaración alguna.

(a.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (el “**ISD**”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores, y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. De no existir normativa autonómica, el tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen que oscilará entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

(b) Personas Jurídicas

(b.1) Impuesto sobre Sociedades

(b.1.1) Dividendos

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (el “IS”) o los que, siendo contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (el “IRnR”), actúen en España a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios percibidos como consecuencia de la titularidad de los valores suscritos, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen el 30%. En el caso de distribución de la prima de emisión, el importe recibido por los sujetos pasivos del IS reducirá, hasta su anulación, el valor contable de los valores afectados y solo el exceso sobre ese valor se integrará en su base imponible.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 del TRLIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos, a cuyos efectos se considerará que la base imponible es el importe íntegro de dichos dividendos o participaciones en beneficios.

La deducción anterior será del 100% cuando, cumplidos los restantes requisitos exigidos por la norma, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que esta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Bajo determinadas condiciones, esta deducción será también de aplicación en los casos en que se haya tenido dicho porcentaje de participación del 5% pero, sin embargo, sin haberse transmitido la totalidad de la participación, se haya reducido el porcentaje de titularidad hasta un mínimo del 3% como consecuencia de que la entidad participada haya realizado (i) una operación acogida al régimen fiscal especial establecido en el Capítulo VIII del Título VII del TRLIS, o (ii) una operación en el ámbito de ofertas públicas de adquisición de valores.

Asimismo, en el período impositivo 2014, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto del 21% (que se reducirá al 19%, a partir del 1 de enero de 2015) sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable alguna de las exclusiones de retención previstas por la normativa vigente, entre las que cabe señalar la posible aplicación de la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos, en cuyo caso, siempre que se haya cumplido de manera ininterrumpida el período de tenencia mínimo de un año, no se practicará retención alguna. La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de esta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 del TRLIS.

(b.1.2) Rentas derivadas de la transmisión de las Acciones Nuevas

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las Acciones Nuevas, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a estas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRnR que actúen, a estos efectos, a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 30%.

La renta derivada de la transmisión de las Acciones Nuevas no estará sometida a retención.

Asimismo, en los términos previstos en el artículo 30.5 del TRLIS, la transmisión de Acciones Nuevas por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente el derecho a aplicar la deducción por doble imposición y, en su caso, le permitirá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 del TRLIS, por la parte de renta que no se hubiera beneficiado de la deducción por doble imposición, siempre que se cumplan los requisitos contenidos en el citado artículo.

(b.2) *Impuesto sobre el Patrimonio*

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del IP.

(b.3) *Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan a título lucrativo se gravarán con arreglo a las normas del IS.

(ii) ACCIONISTAS NO RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas no residentes en territorio español que tengan la condición de beneficiarios efectivos de las Acciones Nuevas, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los accionistas sujetos pasivos del IS.

Se considerarán accionistas no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del TRLIRnR, sin perjuicio del artículo 46 del TRLIRnR.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los CDI celebrados entre terceros países y España.

(c.1) *Impuesto sobre la Renta de No Residentes*

(c.1.1) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en dicho territorio, estarán sometidos a tributación por el IRnR en el período impositivo 2014 al tipo general de tributación del 21% (19%, a partir del 1 de enero de 2015) sobre el importe íntegro percibido. Por su parte, el importe obtenido como consecuencia de la distribución de la prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de los valores afectados y solo el exceso que pudiera resultar estará sometido a tributación por el IRnR como rendimientos de capital mobiliario.

No obstante, estarán exentos los dividendos y participaciones en beneficios mencionados en el apartado (a.1.1) anterior obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente en España, por personas físicas residentes a efectos fiscales en la Unión Europea o en países o territorios con los que exista un efectivo intercambio de información tributaria, con el límite de 1.500

euros, computables durante cada año natural. Dicha exención no será aplicable a los rendimientos obtenidos a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

Este límite será aplicable sobre la totalidad de los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos durante el año natural por el contribuyente del IRnR por su condición de accionista o socio de cualquier tipo de entidad. Esta exención no se aplicará cuando los dividendos y participaciones en beneficios deriven de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Con carácter general, NH efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 21% (19%, a partir del 1 de enero de 2015)..

No obstante, cuando en virtud de la residencia a efectos fiscales del perceptor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el CDI para este tipo de rentas o la exención, previa acreditación de la residencia fiscal del accionista en la forma establecida en la normativa en vigor. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a accionistas no residentes, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, NH practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 21% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual estos habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquel en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un CDI desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, el citado formulario en lugar del certificado) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. El certificado de residencia mencionado anteriormente tiene generalmente, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún CDI, el tipo de retención fuera inferior al 21% (19% a partir del 1 de enero de 2015), y el accionista no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquel podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010. Se aconseja a los accionistas que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

El procedimiento recogido en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000 que se ha descrito anteriormente no será aplicable respecto de los dividendos o participaciones en beneficios que, con el límite de 1.500 euros, estén exentos de tributación en el IRnR en los términos indicados previamente. En este caso, NH efectuará, en el momento del

pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 21% (19% a partir del 1 de enero de 2015), pudiendo el accionista, en su caso, solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento previsto en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010.

En todo caso, practicada la retención a cuenta del IRnR o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRnR.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

(c.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de las Acciones Nuevas o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, estarán sometidas a tributación por el IRnR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en la LIRPF. En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRnR, en el periodo impositivo 2014, al tipo del 21%(19%, a partir del 1 de enero de 2015)salvo que resulte aplicable una exención interna o un CDI suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho CDI.

En este sentido, estarán exentas, por aplicación de la ley interna española, las ganancias patrimoniales siguientes:

- (i) Las derivadas de la transmisión de las Acciones Nuevas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente en España por personas físicas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.
- (ii) Las derivadas de la transmisión de las Acciones Nuevas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente en España por personas físicas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales o mediante un establecimiento permanente situado fuera de la Unión Europea. La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, o (ii) en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado directa o indirectamente en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 del TRLIRnR.

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente derivados de las Acciones Nuevas minorará su coste de adquisición a efectos de futuras transmisiones hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial quedando sujetas a tributación conforme a los criterios descritos anteriormente.

De acuerdo con lo dispuesto en el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRnR.

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un CDI, el inversor no residente habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia (en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en dicho país en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable) o del formulario previsto en la Orden que desarrolle el CDI que resulte aplicable. Dicho certificado de residencia tiene generalmente, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

(c.2) Impuesto sobre el Patrimonio

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la LIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada uno de los citados años de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán gravados por el IP, si bien los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2014 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las Acciones Nuevas propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publica anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

A partir del 1 de enero de 2015, está previsto que la cuota de este impuesto estará bonificada al 100%, no existiendo obligación de autoliquidar ni de presentar declaración alguna.

Finalmente, las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto.

(c.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del

transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. Las autoridades fiscales españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRnR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA/EMISIÓN

5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la Oferta

5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta

No aplica.

5.1.2. Importe total de la emisión/Oferta, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la Oferta

No aplica.

5.1.3. Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la Oferta y descripción del proceso de solicitud

No aplica.

5.1.4. Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la Oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación

No aplica.

5.1.5. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes

No aplica.

5.1.6. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea por el número de los valores o por importe total de la inversión)

No aplica.

5.1.7. Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada

No aplica.

5.1.8. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

No aplica.

5.1.9. Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la Oferta

No aplica.

5.1.10. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos

No aplica.

5.2. Plan de colocación y adjudicación

5.2.1. Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo

No aplica.

5.2.2. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor tienen intención de suscribir la Oferta, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la Oferta

No aplica.

5.2.3. Reglas de adjudicación

No aplica.

5.2.4. Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación

No aplica.

5.2.5. Sobre-adjudicación y «green shoe»

No aplica.

5.3. Precios

5.3.1. Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de Oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador

Las Acciones Nuevas se emitieron con una prima de emisión de 2,70 euros por acción, lo que supone una prima de emisión total de 113.400.000 euros, y un importe de emisión unitario (nominal más prima de emisión) de 4,70 euros por acción, siendo el importe total efectivo del Aumento de Capital de 197.400.000 euros.

El Aumento de Capital se efectuó libre de gastos para Intesa, quien solo tuvo que suscribir el importe del valor nominal y prima de emisión de cada Nueva Acción, sin que NH le repercutiera gasto alguno en relación con las Acciones Nuevas, asumiendo la Sociedad, entre otros, los gastos derivados de la primera inscripción de las Acciones Nuevas en los registros contables de las Entidades Participantes.

No obstante lo anterior, las Entidades Participantes que lleven cuentas de los titulares de las Acciones Nuevas de NH podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración que libremente determinen, derivados del mantenimiento de los valores en los registros contables, de acuerdo con los respectivos folletos de tarifas debidamente registrados por la CNMV y en el Banco de España.

5.3.2. Proceso de publicación del precio de Oferta

No aplica.

5.3.3. Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferentes y este derecho está limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si ésta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión

No aplica.

5.3.4. En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de Oferta Pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la Oferta Pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas

No aplica.

5.4. Colocación y aseguramiento

No aplica.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización

En virtud del acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas celebrada el día 26 de junio de 2014, la Sociedad ha solicitado la admisión a negociación de las Acciones Nuevas en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, y su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

Se espera que las Acciones Nuevas sean admitidas a cotización, salvo imprevistos, previa verificación de la CNMV, en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) con fecha 9 de julio de 2014.

La Sociedad conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de las acciones representativas de su capital social en los mercados secundarios organizados antes referidos y acepta cumplirlos.

6.2. Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización

Las acciones de la Sociedad cotizan en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

- 6.3. **Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren**

No aplica.

- 6.4. **Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso**

No aplica.

- 6.5. **Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta**

No aplica.

7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

- 7.1. **Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas**

No aplica.

- 7.2. **Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores**

No aplica.

- 7.3. **Compromisos de no disposición (*lock-up agreements*)**

No aplica.

8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA

- 8.1. **Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/Oferta**

A continuación se incluye, a efectos meramente indicativos, una previsión aproximada de los gastos relacionados con el Aumento de Capital que serán por cuenta de la Sociedad (sin incluir el IVA):

Concepto	Euros (importe estimado)
Notaría, Registro Mercantil y publicidad legal	37.000
Tarifas y cánones de las Bolsas españolas y tasas de Iberclear	24.360
Tasas CNMV (admisión)	2.460
Otros (asesores financieros, asesores legales, experto independiente, etc.)	935.000
TOTAL	998.820

Dichos gastos representan un 0,505 % del importe efectivo del aumento de capital objeto de la presente nota sobre las acciones, que asciende a 197.400.000 euros.

9. DILUCIÓN

9.1. Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta

El Aumento de Capital ha supuesto la emisión y puesta en circulación de 42.000.000 Acciones Nuevas ordinarias de dos euros de valor nominal cada una, lo que representa un 11,99% del capital de la Sociedad después de ejecutarse el Aumento de Capital y un 13,62% pre-aumento.

A la vista de lo anterior los antiguos accionistas de la Sociedad han visto diluida su participación en el capital de la Sociedad en un 11,99%.

9.2. En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva Oferta

No aplica.

10. INFORMACIÓN ADICIONAL

10.1. Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores

Uría Menéndez Abogados, S.L.P. ha prestado servicios de asesoramiento legal en derecho español a la Sociedad en relación con el Aumento de Capital.

10.2. Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo

No procede.

10.3. Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores

No procede.

10.4. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información

No procede.

11. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO

Hechos más relevantes ocurridos con posterioridad a la fecha de registro del Documento de Registro de NH

Desde el 9 de julio de 2013, fecha de inscripción del Documento de Registro de NH en los registros oficiales de la CNMV, hasta la fecha presente, no se han producido otros hechos que afecten significativamente al grupo NH, salvo los que se detallan a continuación, que han sido debidamente comunicados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante, y que son los más significativos producidos hasta la fecha:

Gobierno corporativo:

1. Con fecha 3 de octubre, el Consejo de Administración de NH aceptó la dimisión de D. Iñaki Arratibel Olaciregui como Consejero Dominical en representación de Kutxabank, S.A.
2. NH comunicó, el día 20 de diciembre de 2013, el nombramiento por cooptación de Abitaria Consultoría y Gestión, S.A. (que a su vez nombró a D. Octavio Sánchez Laguna como representante persona física) como miembro de su Consejo de Administración, a propuesta de Banco de Financiero y de Ahorros, S.A., para cubrir la vacante producida en el seno de dicho Consejo tras la disolución de Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid, S.A. fruto de la reestructuración societaria operada en el Grupo Banco de Financiero y de Ahorros, S.A.
3. El 27 de febrero de 2014 la Sociedad hizo pública la dimisión de los consejeros Abitaria Consultoría y Gestión, S.A. y Participaciones y Cartera de Inversión, S.L., como consecuencia de la venta de la participación íntegra que, de forma indirecta, tenía BFA en NH, y de D. Daoqui Liu, quien fue sustituido por D. Haibo Bai, como consejero dominical en representación de HNA.
4. El 15 de abril de 2014, la Sociedad firmó con Intesa el Acuerdo de Aportación en virtud del cual se ha llevado a cabo la Operación a la que está referida la presente Nota de Valores.
5. El día 14 de mayo de 2014, la Sociedad remite el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros relativo al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.
6. El día 26 de junio de 2014 se comunica la celebración de la Junta General de Accionistas que adopta, entre otros, el acuerdo de aumento de capital al que se refiere esta Nota de Valores. Se comunica asimismo que con esta misma fecha el aumento de capital ha quedado ejecutado y cerrado y que, por consiguiente, ha surtido efecto el nombramiento de D. Livio Giovanni Maria Torio como Consejero Dominical en representación de Intesa.
7. El día 4 de julio de 2014, el Consejo de Administración de NH Hotel Group aceptó la dimisión presentada por el Consejero Independiente Gilles Péllisson. Asimismo se nombró por cooptación, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, a D. Francisco Román Riechmann como Consejero Independiente de la Sociedad, a quien se ha nombrado asimismo miembro de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Refinanciación:

1. NH Finance, S.A., filial de NH, firmó el 17 de octubre de 2013 el crédito sindicado por importe de 200 millones de euros, con vencimiento a cuatro años, en noviembre de 2017 (sin perjuicio de amortizaciones previas obligatorias y voluntarias), a tipo de interés variable igual al Euribor trimestral más un margen del 4% (el “**Crédito Sindicado**”).

El Crédito Sindicado goza de las garantías personales de las sesenta y ocho filiales de NH Hotel Group, participadas de forma directa e indirecta por la Sociedad al 100%, y de las siguientes garantías reales:

- (a) Un derecho de prenda de primer rango sobre: (i) las acciones que representan el 100% del capital social de Hotel Exploitiemaatschappij Diegem N.V.; (ii) las acciones que representan el 100% del capital social Onroerend Goed Beheer Maatschappij Van Alpenensraat Zandvoort, B.V.; (iii) las acciones que representan el 89,3% del capital social de Sotogrande, S.A. A 31 de diciembre de 2013 el peso de estas sociedades en los ingresos consolidados del Grupo ascendió al 4,95%.
 - (b) Hipotecas de primer rango sobre: (i) doce inmuebles ubicados en los Países Bajos, propiedad de diversas filiales de la Sociedad; (ii) NH Eurobuilding, ubicado en España y propiedad de la Sociedad.
2. El día 8 de noviembre de 2013, la Sociedad:
- (a) Cerró: (i) la emisión de bonos convertibles o canjeables en acciones de NH Hotel Group por importe de 250.000.000 de euros al 4% de interés anual y vencimiento en 2018, que dan derecho a convertir y/o canjear dichos bonos en acciones, que podrán ser, a opción de NH Hotel Group, de nueva emisión o ya emitidas, a un precio de conversión y/o canje es de 4,919 euros por acción (los “**Bonos Convertibles**”); el aumento de capital social al que se refiere la presente Nota de Valores no implica la necesidad de realizar un ajuste anti-dilución, de conformidad con los términos de la emisión. (ii) La emisión de las obligaciones simples, de rango *senior* y garantizadas –*senior secured notes*–, por un importe de 250 millones de euros, con vencimiento en noviembre de 2019 y cupón de interés fijo del 6,875% anual (los “**Bonos de Alto Rendimiento**”), que gozan de las mismas garantías que el Crédito Sindicado y que ya se han señalado en el punto anterior;
 - (b) Dispuso de los 140 millones del Tramo A del Crédito Sindicado, y
 - (c) Amortizó totalmente la financiación sindicada de marzo de 2012.

Como consecuencia de la refinanciación de la deuda se han diversificado las fuentes de financiación y se ha reducido la dependencia del endeudamiento bancario y el número de entidades de crédito. Asimismo, se reduce el coste de la deuda pasando de un margen medio del 5,3% al 4,9% una vez completada la refinanciación a plazos superiores. La vida media de la financiación sindicada refinanciada en noviembre de 2013 era de 3,3 años, mientras que la vida media de las facilidades que refinanciaron dicha facilidad es de 4,9 años. Ambas financiaciones cuentan con las garantías que se han detallado en párrafos sucesivos, excepto las obligaciones convertibles.

Alteraciones en la composición del accionariado:

1. Con fecha 11 de octubre de 2013, HNA Group Co., Ltd (“**HNA**”) suscribió con la entidad Pontegadea Inversiones, S.L. (“**Pontegadea**”) un contrato de opción de compra y venta, sujeta a ciertas condiciones suspensivas, para la adquisición por HNA de 12.512.971 acciones de NH, por un precio de 4,20 euros por acción, representativas del 4,059% del capital social de NH. Con fecha 28 de enero de 2014, HNA informó al mercado de la adquisición de un paquete de 12.512.971 acciones de la Sociedad, representativas de un 4,059%, a Pontegadea y del consiguiente fin de los efectos del pacto parasocial suscrito con esta sociedad.
2. El 26 de mayo de 2014 Intesa informa de la celebración de un contrato de compraventa de acciones de NH Hotel Group con HNA y con Tangla Spain, S.L.U. (“**Tangla**”), entidad controlada por HNA. De acuerdo con sus términos, HNA adquirirá a través de Tangla acciones de NH Hotel Group titularidad de Intesa, siempre que (i) se produzca el

Aumento de Capital y este quede suscrito mediante aportación de las Acciones NH Italia por Intesa y que (ii) HNA logre las oportunas autorizaciones de las correspondientes administraciones chinas, cuya obtención aún se encuentra pendiente en el momento del registro de la presente Nota de Valores. El referido contrato, que se encuentra sujeto a varias condiciones suspensivas, fija el número de acciones objeto de la compraventa en 29.162.596, representativas de 8,325% del capital social, a un precio por acción de 4.55 euros, si bien el número de acciones se puede ajustar a la baja bajo determinadas circunstancias.

Desinversiones:

1. Con fecha 11 de octubre de 2013, Nmás1 Equities, Sociedad de Valores, S.A. realizó una colocación entre inversores profesionales de un paquete de hasta 9.500.000 acciones de NH titularidad de Ibercaja Banco, S.A. representativo del 3,08% del capital de NH, a un precio de 3,90 euros por acción, por un importe en efectivo de 37.050.000 euros.
2. El día 16 de enero de 2014 JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. y Bankia Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. comunicaron el inicio de un proceso de colocación acelerada de acciones de NH titularidad de Bankia, S.A., BFA Participaciones Cotizadas, S.A.U., Corporación Industrial Bankia, S.A.U., Participaciones y Cartera de Inversión, S.L. y Abitaria Consultoría y Gestión, S.A.U. La colocación acelerada se cerró el día siguiente, 17 de enero de 2014, con la venta de 38.834.034 acciones de la Sociedad, representativas de un 12,597% de su capital social, a un precio de 4,94 euros por acción, lo que supuso un importe total de 191.840.127,96 euros.
3. Ibercaja Banco, S.A.U. y Kutxabank, S.A. transmitieron su participación en la Sociedad, estos últimos en su totalidad. HNA comunicó el 25 de febrero de 2014 que los correspondientes pactos parasociales habían dejado de estar en vigor.
4. Hoteles Participados, S.L., sociedad en liquidación, transmitió la totalidad de su participación en el capital de la Sociedad (13.385.269 acciones). Como consecuencia de ello, el día 30 de enero de 2014 comunicó el fin de efectividad de los pactos parasociales relativos a NH de los que era parte.
5. Con fecha 19 de mayo de 2014, el Grupo Inversor Hesperia, S.A. comunica que, en el contexto de la reestructuración del Grupo, ha dado mandato a JB Capital Markets, Sociedad de Valores para la búsqueda de ofertas para vender hasta un máximo del 8% de su participación en NH, que alcanzaba el 20,07%. Tras culminar este proceso de venta, el Grupo Inversor Hesperia, S.A. prevé mantener estable el resto de su participación.

Otros

1. Con efectos desde el 10 de octubre de 2013, las entidades Banco Financiero y de Ahorros, S.A.U. (“BFA”), Corporación Industrial Bankia, S.A. (antes Corporación Financiera Caja Madrid, S.A.), Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja de Madrid, S.A., BFA Participaciones Cotizadas, S.A.U. (antes Banca Inversiones S.A.), Bankia S.A. e Ibercaja Banco S.A., acordaron resolver de forma amistosa el acuerdo de sindicación que dichas entidades asumieron como accionistas de NH.
2. El día 15 de noviembre de 2013, NH remitió una presentación con las líneas maestras de su nuevo Plan Estratégico para los siguientes 5 años: en las que se describen las principales características de su negocio (haciendo hincapié en su presencia en núcleos urbanos europeos, en el valor de los activos de su propiedad y en el incremento del número de habitaciones que gestiona), se incluyen magnitudes financieras (destacando

la evolución positiva de la mayoría de estas) y se expone la estrategia para los próximos años (que tratará de implementar un nuevo modelo de negocio durante los tres primeros años que se centrará en destinos urbanos y de negocios, en las categorías “upper upscale” (súper lujo), “upscale” (lujo) y “midscale” (categoría media), para lo que, entre otros, tratará de incrementar la productividad y propuesta de sus activos a través de la segmentación, el reposicionamiento, políticas de marca e inversión en marketing, todo ello unido a otra serie de medidas orientadas a reducir los costes).

3. Con fecha 28 de febrero de 2014 NH informó de que sus propias circunstancias y las de los mercados habían impedido hasta la fecha adoptar acuerdos relativos a un aumento de la difusión accionarial o la exclusión de negociación de las acciones de Sotogrande, S.A. La Sociedad también informó de que, no obstante lo anterior, su Consejo de Administración, en reunión celebrada el día 27 de febrero de 2014, acordó proponer a los correspondientes órganos de gobierno durante el primer trimestre de 2015, salvo que el cierre del ejercicio 2014 lo impidiera u otras circunstancias no lo hicieran aconsejable, acuerdos orientados a aumentar la difusión de Sotogrande, S.A. o, si ello no fuera posible, promover su exclusión de cotización.
4. El día 11 de junio de 2014, NH Hotel Group informa de que, a través de su filial holandesa Marquette Beheer BV y mediante la venta de las acciones de su filial Onroerend Goed Beheer Maatschappij Stadhouderskade Amsterdam BV, ha vendido el Hotel Amsterdam Centre a Foncière des Régions, a través de su filial especializada Foncière des Murs. La compraventa va acompañada, entre otros compromisos, de un contrato de arrendamiento que permitirá a NH Hotel Group mantener la explotación hotelera del Hotel Amsterdam Centre por un periodo inicial de 20 años con la opción de ejercitar cuatro prórrogas de 10 años cada una. El valor acordado del activo es de 52,4 millones de euros, con una entrada neta en caja de 45 millones de euros, lo que conlleva plusvalías contables para el Grupo NH por importe de 3,9 millones.

Estos hechos relevantes, que se incorporan por referencia a la presente Nota sobre los Valores, pueden consultarse en la página web corporativa de NH (www.nh-hoteles.es) y en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

Actualización de la información financiera contenida en el Documento de Registro

Con fecha 2 de abril de 2014 NH publicó su informe financiero anual correspondiente al año 2013, comprensivo de las Cuentas Anuales auditadas, individuales y consolidadas, e informe de gestión correspondientes al año 2013. Las mencionadas Cuentas Anuales fueron formuladas por el Consejo de Administración de NH el día 26 de marzo de 2014, emitiendo el auditor de cuentas su informe con fecha 1 de abril de 2014, el cual no contiene salvedades, y quedaron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2014.

El día 6 de mayo de 2014, NH publicó su informe financiero trimestral correspondiente al primer trimestre de 2014.

Esta información, que se incorpora por referencia a la presente Nota sobre los Valores, puede consultarse en la página web corporativa de NH (www.nh-hoteles.es) y en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

Esta Nota de Valores está visada en todas sus páginas y firmada en Madrid, a 7 de julio de 2014.

NH HOTEL GROUP, S.A.

P.p.

D. Federico Jorge González Tejera
Consejero Delegado