

D. Roberto Chollet Ibarra, mayor de edad, provisto de DNI número 2516798- T, con domicilio profesional en Madrid, Calle Santa Engracia 120, en nombre y representación de NH Hoteles, 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 emisión de bonos convertibles o canjeables en acciones de NH Hoteles, S.A., emitidos el 8 de noviembre de 2013, por importe de 250 millones de euros al 4% de interés anual y con vencimiento en 2018 (la “**Nota de Valores**”), aprobada e inscrita en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 8 de mayo 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 8 de mayo de 2014.

NH Hoteles, S.A.
P.p.

D. Roberto Chollet Ibarra
Director Financiero



**NOTA DE VALORES RELATIVA A LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN
DE LA EMISIÓN DE BONOS CONVERTIBLES O CANJEABLES EN
ACCIONES DE NH HOTELES, S.A. POR IMPORTE DE 250.000.000 DE
EUROS AL 4% DE INTERÉS ANUAL Y CON VENCIMIENTO EN 2018**

**El presente documento contiene la información requerida por los Anexos III
(apartados 3.1 y 3.2.), XIII, XIV y XXII del Reglamento CE N° 809/2004 de la Comisión
de 29 de abril de 2004**

La presente Nota sobre los Valores ha sido aprobada y registrada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 8 de mayo de 2014 y se complementa con el Documento de Registro de NH Hoteles, S.A. elaborado conforme al Anexo I del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004, 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.	NOTA SOBRE LOS VALORES.....	1
1.	PERSONAS RESPONSABLES	1
1.1	Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la Nota sobre los Valores ...	1
1.2	Declaración de responsabilidad	1
2.	FACTORES DE RIESGO	1
3.	INFORMACIÓN ESENCIAL.....	1
3.1	Declaración sobre el capital circulante	1
3.2	Capitalización y endeudamiento.....	1
3.2.1	<i>Capitalización.....</i>	<i>1</i>
3.2.2	<i>Endeudamiento.....</i>	<i>2</i>
3.3	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes.....	3
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A NEGOCIACIÓN.....	3
4.1	Importe total de los valores que se admiten a cotización	3
4.2	Descripción del tipo y la clase de los valores que van a admitirse a cotización y de la acción subyacente	3
4.3	Legislación según la cual se han creado los valores.....	4
4.4	Representación de los valores	4
4.5	Divisa de emisión de los valores	8
4.6	Orden de prelación	8
4.7	Derechos vinculados a los valores y procedimiento para su ejercicio	9

4.7.1	<i>Bonos</i>	9
4.7.2	<i>Acciones</i>	47
4.8	Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses a pagar.....	50
4.8.1	<i>Tipo de Remuneración</i>	50
4.8.2	<i>Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de la Remuneración</i>	50
4.8.3	<i>Plazo durante el cual se puede reclamar la Remuneración</i>	50
4.8.4	<i>Descripción del subyacente del tipo de remuneración</i>	50
4.9	Disposiciones relativas al vencimiento de los valores	50
4.10	Indicación del rendimiento de los valores para el inversor y método de cálculo.....	51
4.11	Representación de los tenedores de los valores.....	53
4.12	Declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han emitidos	53
4.12.1	<i>Acuerdos sociales y resoluciones</i>	53
4.12.2	<i>Informes de administradores</i>	53
4.12.3	<i>Informes de expertos</i>	54
4.12.4	<i>Autorizaciones</i>	54
4.13	Fecha de emisión de los valores	54
4.14	Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.....	55
4.15	Ofertas obligatorias de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores	55
4.16	Ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual	55
5.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	55
5.1	Mercado en el que se negociarán los valores y para el que se ha hecho pública la Nota sobre los Valores	55

5.2	Agentes de pagos y entidades depositarias en cada país	56
6.	GASTOS DE LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN	56
7.	INFORMACIÓN ADICIONAL.....	56
7.1	Asesores relacionados con la emisión y admisión a negociación	56
7.2	Otra información de la Nota sobre los Valores que haya sido auditada o revisada por los auditores.....	57
7.3	Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto.....	57
7.4	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	57
7.5	Calificaciones crediticias.....	57
8.	DILUCIÓN.....	58
9.	ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO.....	58

I. RESUMEN

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

<i>Sección A — Introducción y advertencias</i>	
A.1	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Este Resumen debe leerse como introducción a la nota de valores (la “Nota sobre los Valores”) y al documento de registro (el “Documento de Registro”, conjuntamente con la Nota sobre los Valores y este Resumen, el “Folleto”) de NH Hoteles, S.A. (la “Sociedad” o “NH”) inscritos en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”) con fecha 8 de mayo 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.

<i>Sección B — Emisor y posibles garantes</i>		
B.1	Nombre legal y comercial del emisor	La denominación de la Sociedad es NH Hoteles, S.A., que opera bajo el nombre comercial de “NH”.
B.2	Domicilio y forma jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera y país de constitución	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.
B.3	B.3 Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones en curso del emisor y de sus principales actividades	<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>El principal mercado en el que compite 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</p>

<i>Sección B — Emisor y posibles garantes</i>																																																																																																																				
		Grupo NH.																																																																																																																		
B.4 a	Descripción de las tendencias recientes más significativas que afecten al emisor y a los sectores en los que ejerce su actividad	<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>																																																																																																																		
B.5	Descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo	NH Hoteles, 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	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	<p>Según la última información pública disponible, los principales accionistas de la Sociedad y su porcentaje de participación en el capital son los siguientes:</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>Grupo Inversor Hesperia, S.A.</td> <td>61.870.384</td> <td>0</td> <td>20,070</td> </tr> <tr> <td>HNA Group Co., Ltd.</td> <td>0</td> <td>74.167.329</td> <td>24,059</td> </tr> <tr> <td>Intesa Sanpaolo, S.P.A.</td> <td>5.791.685</td> <td>8.148.802</td> <td>4,522</td> </tr> <tr> <td>Blackrock Inc.</td> <td>0</td> <td>17.323.777</td> <td>5,620</td> </tr> <tr> <td>Taube Hodson Stonex Partners LLP</td> <td>0</td> <td>12.000.000</td> <td>3,893</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente:</i> Según información proporcionada a la Sociedad y la información disponible en la página web de la CNMV.</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>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>100</td> <td>100.000</td> <td>100.100</td> <td>0,041</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>José Antonio Castro Sousa</td> <td>1.000</td> <td>62.345.188⁽¹⁾</td> <td>62.346.188</td> <td>20,224</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Federico González Tejera</td> <td>100</td> <td>0</td> <td>100</td> <td>0,000</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Iñaki Arratibel Olaziregi</td> <td>100</td> <td>0</td> <td>100</td> <td>0,000</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Rosalba Casiraghi</td> <td>1</td> <td>0</td> <td>1</td> <td>0,000</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Xianyi Mu</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>250</td> <td>0</td> <td>250</td> <td>0,000</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Francisco Javier Illa Ruiz</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>1.000</td> <td>0</td> <td>1.000</td> <td>0,000</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Ramón Lanau Viñals</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>25.050</td> <td>0</td> <td>25.050</td> <td>0,011</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Gilles Pélisson</td> <td>15.000</td> <td>0</td> <td>15.000</td> <td>0,006</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Haibo Bai</td> <td>1</td> <td>0</td> <td>1</td> <td>0,000</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Total</td> <td>42.790</td> <td>62.445.188</td> <td>62.487.978</td> <td>20,282</td> <td>0</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente:</i> Según información proporcionada a la Sociedad y la información disponible en la página web de la CNMV.</p> <p>(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.)</p>	Accionista	Nº derechos de voto directos	Nº derechos de voto indirectos	Porcentaje total de derechos de voto (%)	Grupo Inversor Hesperia, S.A.	61.870.384	0	20,070	HNA Group Co., Ltd.	0	74.167.329	24,059	Intesa Sanpaolo, S.P.A.	5.791.685	8.148.802	4,522	Blackrock Inc.	0	17.323.777	5,620	Taube Hodson Stonex Partners LLP	0	12.000.000	3,893	Nombre/Denominación social	Nº acciones directas	Nº acciones Indirectas	Nº acciones totales	Participación total capital (%)	Nº opciones	Rodrigo Echenique Gordillo	100	100.000	100.100	0,041	0	José Antonio Castro Sousa	1.000	62.345.188 ⁽¹⁾	62.346.188	20,224	0	Federico González Tejera	100	0	100	0,000	0	Iñaki Arratibel Olaziregi	100	0	100	0,000	0	Rosalba Casiraghi	1	0	1	0,000	0	Xianyi Mu	1	0	1	0,000	0	Charles Bromwell Mobus	250	0	250	0,000	0	Francisco Javier Illa Ruiz	1	0	1	0,000	0	José María López Elola	1.000	0	1.000	0,000	0	Ramón Lanau Viñals	187	0	187	0,000	0	Carlos González Fernández	25.050	0	25.050	0,011	0	Gilles Pélisson	15.000	0	15.000	0,006	0	Haibo Bai	1	0	1	0,000	0	Total	42.790	62.445.188	62.487.978	20,282	0
Accionista	Nº derechos de voto directos	Nº derechos de voto indirectos	Porcentaje total de derechos de voto (%)																																																																																																																	
Grupo Inversor Hesperia, S.A.	61.870.384	0	20,070																																																																																																																	
HNA Group Co., Ltd.	0	74.167.329	24,059																																																																																																																	
Intesa Sanpaolo, S.P.A.	5.791.685	8.148.802	4,522																																																																																																																	
Blackrock Inc.	0	17.323.777	5,620																																																																																																																	
Taube Hodson Stonex Partners LLP	0	12.000.000	3,893																																																																																																																	
Nombre/Denominación social	Nº acciones directas	Nº acciones Indirectas	Nº acciones totales	Participación total capital (%)	Nº opciones																																																																																																															
Rodrigo Echenique Gordillo	100	100.000	100.100	0,041	0																																																																																																															
José Antonio Castro Sousa	1.000	62.345.188 ⁽¹⁾	62.346.188	20,224	0																																																																																																															
Federico González Tejera	100	0	100	0,000	0																																																																																																															
Iñaki Arratibel Olaziregi	100	0	100	0,000	0																																																																																																															
Rosalba Casiraghi	1	0	1	0,000	0																																																																																																															
Xianyi Mu	1	0	1	0,000	0																																																																																																															
Charles Bromwell Mobus	250	0	250	0,000	0																																																																																																															
Francisco Javier Illa Ruiz	1	0	1	0,000	0																																																																																																															
José María López Elola	1.000	0	1.000	0,000	0																																																																																																															
Ramón Lanau Viñals	187	0	187	0,000	0																																																																																																															
Carlos González Fernández	25.050	0	25.050	0,011	0																																																																																																															
Gilles Pélisson	15.000	0	15.000	0,006	0																																																																																																															
Haibo Bai	1	0	1	0,000	0																																																																																																															
Total	42.790	62.445.188	62.487.978	20,282	0																																																																																																															
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	<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 (millones €)</th> <th>31/12/2012 (millones €)</th> <th>31/12/2011 (millones €)</th> <th>Var. 13-12 (%)</th> <th>Var. 12-11 (%)</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> </tbody> </table>		31/12/2013 (millones €)	31/12/2012 (millones €)	31/12/2011 (millones €)	Var. 13-12 (%)	Var. 12-11 (%)	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																																																																														
	31/12/2013 (millones €)	31/12/2012 (millones €)	31/12/2011 (millones €)	Var. 13-12 (%)	Var. 12-11 (%)																																																																																																															
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																																																																																																															

Sección B — Emisor y posibles garantes

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

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

(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.

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

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	-	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
Cargas financieras	-31,03	-98,04	-53,81	-	82,20
Resultado antes de impuestos y participadas	-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

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

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, 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 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%. La venta del hotel NH Krasnapolsky y el defecto de indemnizaciones provisionadas en el año anterior (que han permitido viabilizar las funciones de limpieza de las habitaciones en España e Italia) explican la positiva evolución del EBITDA en 2013 respecto a 2012. 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.

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 incremento en el resultado operativo neto son las siguientes: (i) ante el cambio del panorama económico en aquellas áreas el Grupo tiene situados sus activos, se revirtieron una pequeña parte de las provisiones por deterioro de activos y contratos onerosos registradas en el ejercicio anterior; (ii) se redujeron de 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 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, 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 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.

Sección B — Emisor y posibles garantes

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. Como resultado de la operación Artos, NH ejerció 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%

Sección B — Emisor y posibles garantes

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

Datos no auditados (según NIIF-UE)	31/03/2014	31/03/2013	Var.
	(millones €)	(millones €)	(%)
Ingresos de explotación	267,3	266,45	0,32%
Gastos de explotación	-300,08	-297,8	0,77%
EBITDA ⁽¹⁾	-8,79	-9,70	-9,37%
Resultados de operaciones continuadas antes de cargas financieras	-32,78	-31,35	4,56%
Cargas financieras	-15,56	-22,63	-31,24%
Resultado antes de impuestos y participadas	-48,34	-53,98	-10,45%
Resultado del ejercicio	-43,29	-46,17	-6,24%
Resultado atribuible a la sociedad dominante	-38,59	-41,55	-7,03%
Resultado por acción atribuible a los accionistas de la sociedad dominante (en euros)	-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. 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 manobra 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 de fecha 17 de abril de 2013 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.

Endeudamiento financiero

Datos no auditados (según NIIF-UE)	31/03/2014	31/03/2013 ⁽¹⁾	Var.
	(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 de fecha 17 de abril de 2013 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) 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, La Sociedad ha optado por no incluir una estimación de beneficios.

Sección B — Emisor y posibles garantes															
	indíquese la cifra														
B.10	Descripción de la naturaleza de cualquier salvedad en el informe de auditoría sobre la información financiera histórica	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: “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.”													
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 12 meses.													
B.17	Grados de solvencia asignados a un emisor o a sus obligaciones a petición o con la cooperación del emisor en el proceso de calificación	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Agencia</th> <th>Largo plazo</th> <th>Perspectiva</th> <th>Fecha</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Standard & Poor's Credit Market Services</td> <td>B -</td> <td>Estable</td> <td>11 de diciembre de 2013</td> </tr> <tr> <td>Fitch Ratings Ltd</td> <td>B -</td> <td>Estable</td> <td>28 de octubre de 2013</td> </tr> </tbody> </table>		Agencia	Largo plazo	Perspectiva	Fecha	Standard & Poor's Credit Market Services	B -	Estable	11 de diciembre de 2013	Fitch Ratings Ltd	B -	Estable	28 de octubre de 2013
Agencia	Largo plazo	Perspectiva	Fecha												
Standard & Poor's Credit Market Services	B -	Estable	11 de diciembre de 2013												
Fitch Ratings Ltd	B -	Estable	28 de octubre de 2013												

Sección C — Valores		
C.1	Descripción del tipo y de la clase de valores que van a admitirse a cotización	Los valores para los que se va a solicitar la admisión a negociación son bonos convertibles y/o canjeables en acciones de NH, pertenecientes a una única clase y serie (los “Bonos”). El código ISIN de los Bonos es XS0989390249.
C.2	Divisa de emisión de los valores	Los Bonos están denominados en euros.
C.3	Número de acciones emitidas y desembolsadas totalmente, así como las emitidas pero aún no desembolsadas en su totalidad	El capital social de NH se encuentra dividido en 308.271.788 acciones, de dos euros de valor nominal cada una, todas ellas íntegramente desembolsadas.
C.5	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores	No existen restricciones a la libre transmisibilidad de los Bonos.
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”). La Sociedad no ha repartido dividendos con cargo a los últimos 3 ejercicios.
C.8	Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida la prelación y las limitaciones a tales derechos	<ul style="list-style-type: none"> • Remuneración. El tipo de interés correspondiente a la remuneración de los Bonos es del 4% sobre el valor nominal que en cada momento tengan los Bonos, que se devengará diariamente desde la fecha de emisión y será pagadera trimestralmente a vencimiento, los días 8 de febrero, 8 de mayo, 8 de agosto y 8 de noviembre de cada año (la “Remuneración” y cada una de tales fechas, la “Fecha de Pago de la Remuneración”). Cada Bono dejará de devengar su Remuneración cuando: (i) cuando un bonista haya ejercido su derecho a convertir y/o canjear el Bono (un “Derecho de Conversión y/o Canje”), desde la Fecha de

<i>Sección C — Valores</i>		
		<p>Pago de la Remuneración inmediatamente anterior a la Fecha de Conversión y/o Canje; o (ii) cuando el Bono se amortice anticipadamente, desde la fecha de reembolso, salvo que el importe del nominal se retenga de forma indebida, en cuyo caso la Remuneración se devengará hasta la primera de: (a) el día en que se abone la totalidad de los importes debidos al bonista correspondiente; o (b) el séptimo día posterior a que el agente fiscal haya notificado a todos los bonistas la recepción de las cantidades debidas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <p><i>Conversión y/o canje.</i> El número de acciones que se entregarán o emitirán (a opción de NH) en ejercicio de los Derechos de Conversión y/o Canje se determinará dividiendo el valor nominal de los Bonos cuyas acciones vayan a registrarse bajo la misma titularidad entre el precio de conversión y/o canje de 4,919 euros por acción (el "Precio de Conversión y/o Canje"), sin que se prevea en ningún caso la compensación en efectivo de las fracciones que resulten del anterior cálculo, que tampoco se entregarán en acciones.</p> <p>Los Derechos de Conversión y/o Canje pueden ejercerse hasta la finalización del horario de oficina del séptimo día hábil bursátil de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia o de aquella otra bolsa de valores en la que se negocien las acciones de NH (respectivamente, un "Día Hábil Bursátil" y una "Bolsa de Valores Relevante") anterior al 8 de noviembre de 2018, o si los Bonos fuesen a amortizarse anticipadamente, entonces hasta la finalización del horario de oficina del séptimo Día Hábil Bursátil anterior a la fecha fijada para la amortización de los Bonos (el "Período de Conversión y/o Canje"). Sin perjuicio de lo anterior, los Derechos de Conversión y/o Canje no podrán ejercitarse cuando se haya solicitado la amortización voluntaria de los Bonos como consecuencia de un supuesto de incumplimiento de la emisión o ante un Cambio de Control (tal y como este término se define más adelante) y, como norma general, tampoco podrán ejercerse los Derechos de Conversión y/o Canje cuando el día hábil en Madrid posterior a la entrega de la correspondiente solicitud de conversión y/o canje al agente fiscal caiga dentro de los siete días hábiles anteriores a una Fecha de Pago de la Remuneración (esta última incluida) (tal fecha, la "Fecha Límite").</p> <p>Asimismo, en caso de integración, unión o fusión (en la que NH no fuera la entidad subsistente) o en caso de cualquier venta o transferencia de la totalidad o prácticamente la totalidad de los activos de la Sociedad, NH llevará a cabo las actuaciones precisas para garantizar que los Bonos en circulación sean convertibles y/o canjeables (durante los periodos en que puedan ejercerse los Derechos de Conversión y/o Canje) en aquellas acciones u otros valores, efectivo o bienes que tendría derecho a haber recibido un titular de un número de acciones de la Sociedad igual a aquellas acciones que NH hubiese tenido que emitir o entregar si los Derechos de Conversión y/o Canje hubiesen sido ejercidos inmediatamente antes de la integración, unión, fusión, venta o transmisión.</p> <p><i>Vencimiento y amortización anticipada.</i> Los Bonos que no hubieren sido convertidos y/o canjeados o amortizados anteriormente serán necesariamente amortizados por su nominal el día 8 de noviembre de 2018 (la "Fecha de Vencimiento Final"). Sin perjuicio de lo anterior, NH podrá amortizar anticipadamente la totalidad de los Bonos por el 100% de su valor nominal (los "Supuestos de Amortización Anticipada a Opción de NH") (i) en cualquier momento a partir del 29 de noviembre de 2016, incluido, si durante al menos 20 Días Hábiles Bursátiles dentro de un período de 30 Días Hábiles Bursátiles consecutivos que finalicen en la fecha de la correspondiente notificación por la que se comunica la amortización necesaria total, el resultado de dividir los 100.000 euros de valor nominal de un Bono entre el Precio de Conversión y/o Canje y multiplicado por la cotización de cierre de las acciones de NH publicada oficialmente por la bolsa de valores donde se negocien las acciones de la Sociedad excediera los 130.000 euros; (ii) si se hubieran ejercitado Derechos de Conversión y/o Canje y/o NH hubiera efectuado compras de Bonos (seguidas de amortizaciones) por el 85% o más del importe original de la emisión; o (iii) si NH se hubiera visto o se viera obligado a pagar Cantidades Adicionales como resultado de cualquier modificación normativa en España (o de la interpretación o aplicación de tal normativa) y dicha obligación no pudiera ser evitada mediante cualquier medida razonable de la que la Sociedad dispusiera (sin embargo, en este caso, cada bonista podrá solicitar que no se amorticen sus Bonos pero que NH tampoco pague Cantidades Adicionales, en cuyo cualquier pago se hará con sujeción a la deducción o retención a cuenta pertinente).</p> <p>Se entiende por "Cantidad Adicional" las cantidades adicionales que NH deba abonar a los bonistas para que, en caso de que cualquier pago que NH deba realizar esté sujeto a retención o deducción en España (salvo aquellas retenciones o deducciones ya aplicables en el momento de la emisión), el importe recibido por cada bonista sea equivalente a aquél hubiera tenido derecho a recibir en ausencia de dicha deducción o retención.</p> <p>Además, ante (i) la adquisición o el control de más del 50% de los derechos de voto de NH o del derecho a nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad por una persona, ya sea directa o indirectamente o en concierto con otras personas (un "Cambio de Control"); o (ii) el acaecimiento de un supuesto de incumplimiento, los bonistas podrán solicitar la amortización de la totalidad de sus Bonos por el 100% de su valor nominal.</p> <p><i>Pagos.</i> El pago del nominal de los Bonos y de la Remuneración se realizará a quienes aparezcan reconocidos como titulares de los Bonos en el sistema de Euroclear Bank S.A./N.V. ("Euroclear") y Clearstream Banking, société anonyme ("Clearstream") (incluida la entidad de enlace por lo que respecta a los Bonos inscritos en los registros contables de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. —"Iberclear"— y sus entidades participantes, quien abonará posteriormente tales cantidades a las entidades participantes de</p>

<i>Sección C — Valores</i>		
		<p>Iberclear donde figuren depositados los Bonos dentro del sistema de registro contable español] al finalizar el horario de oficina de la Fecha Límite mediante transferencia a una cuenta en euros. Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente en relación con el Supuesto de Amortización Anticipada a Opción de NH número (iii), todos los pagos realizados por NH se harán sin ninguna retención a cuenta o deducción española (salvo aquellas retenciones o deducciones ya aplicables en el momento de la emisión), realizando NH el pago de las Cantidades Adicionales que fueran necesarias a tal efecto (salvo por determinadas excepciones).</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Indicación del rendimiento.</i> El rendimiento de los Bonos será: (i) hasta la fecha de conversión y/o canje o de amortización, la Remuneración que corresponda; y (ii) (a) llegada su conversión y/o canje, la diferencia entre el precio de cotización de las acciones de NH de dicha fecha y el respectivo Precio de Conversión y/o Canje; o (b) en caso de amortización, los inversores no recibirán un rendimiento adicional a la Remuneración que hubieran obtenido. • <i>Derechos políticos.</i> Los Bonos carecerán de derechos políticos distintos de los que correspondan al sindicato de bonistas, cuyo comisario titular es BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España. • <i>Orden de prelación.</i> Los Bonos constituyen obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas y no garantizadas de NH con un orden de prelación <i>pari-passu</i> y a pro-rata, sin preferencia alguna entre ellas ni con las demás deudas existentes o futuras no garantizadas y no subordinadas de la Sociedad, excepto, en caso de concurso, respecto de aquellas deudas que puedan tener carácter privilegiado según lo dispuesto en las leyes de naturaleza imperativa y de aplicación general. Los intereses devengados por los Bonos que no hayan sido pagados al iniciarse cualquier procedimiento concursal en relación con la Sociedad, de acuerdo con la normativa española, tendrán la consideración de obligaciones subordinadas de NH, con un orden de prelación inferior al de los Bonos. • <i>Compromisos de NH:</i> en el marco de la emisión de los Bonos NH asumió ciertos compromisos, entre otros, la prohibición de constituir garantías reales en beneficio de futuras emisiones de obligaciones sin hacerlas extensivas a los Bonos en las mismas condiciones.
C.9	<p>Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluido el interés nominal, la fecha de devengo y vencimiento de los intereses, la fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización del préstamo y los procedimientos de reembolso, una indicación del rendimiento y el nombre del representante de los tenedores de los valores</p>	Véase elemento C.8.
C.21	<p>Mercado en el que se negociarán los valores</p>	<p>La Sociedad solicitará la admisión a negociación de los Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija (“AIAF”).</p> <p>Los Bonos se negocian actualmente en el mercado no regulado Open Market (Quotation Board segment) (“Freiverkehr”) de la Bolsa de Frankfurt.</p> <p>Se hace constar que, al haberse producido la Emisión en noviembre de 2013 y corresponder el registro originario de los Bonos a Clearstream, a la fecha de este Resumen no hay saldo de Bonos en los registros contables de Iberclear y sus entidades participantes; sin perjuicio de que los titulares de los Bonos puedan solicitar en el futuro la inclusión o exclusión de los Bonos en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes.</p> <p>El procedimiento establecido por la entidad de enlace para proceder a la inclusión de los Bonos en los registros contables de Iberclear y sus entidades participantes es el siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El bonista deberá comunicar tal voluntad a (i) la entidad participante que desee que se encargue del registro de sus Bonos, que a su vez lo comunicará a Iberclear (para su confirmación con BNPP2S España); y (ii) a BNPP2S Luxemburgo (a través de Clearstream). • BNPP2S España y Luxemburgo casarán las comunicaciones recibidas, procediendo BNPP2S Luxemburgo a la recepción y bloqueo de los Bonos en Clearstream, emitiendo un certificado de bloqueo. • Por último, recibida tal confirmación de bloqueo de los Bonos en Clearstream, Iberclear incluirá los Bonos en sus sistemas. <p>El procedimiento establecido por la entidad de enlace para proceder a la exclusión de los Bonos en los</p>

<i>Sección C — Valores</i>		
		<p>registros contables de Iberclear y sus entidades participantes es el siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> El bonista deberá comunicar tal voluntad a (i) la entidad participante que se encargue del registro de sus Bonos, que a su vez lo comunicará a Iberclear (para su confirmación con BNPP2S España); y (ii) a BNPP2S Luxemburgo (a través de Clearstream). BNPP2S España y Luxemburgo casarán las comunicaciones recibidas, procediendo BNPP2S Luxemburgo al desbloqueo de los Bonos y a la entrega de los Bonos en la cuenta designada por el bonista. Tal desbloqueo será comunicado a Iberclear quien procederá a la exclusión de los Bonos de sus registros contables.
C.22	Información sobre la acción subyacente	<p>Los Bonos serán necesariamente convertibles y/o canjeables en acciones ordinarias de NH de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, de dos euros de valor nominal. Las acciones se emitirán en euros. Las acciones de la Sociedad se negocian actualmente en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su código ISIN es el ES0161560018.</p> <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"> Derecho a participar en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación. Derecho de información, tal y como este queda recogido en los artículos 93.d), 297 y 527 del Real Decreto 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. Derechos de asistencia y voto 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. Derecho de suscripción preferente 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. Derecho de asignación gratuita de acciones en los aumentos de capital realizados con cargo a reservas. Derecho de participación en cualquier excedente en caso de liquidación de la Sociedad, en proporción al valor nominal de las acciones de que sea titular cada accionista. Derecho de separación de conformidad con lo previsto en los artículos 346 y 468 de la Ley de Sociedades de Capital. <p>Las acciones se emitirán conforme vaya teniendo lugar la conversión de los Bonos en aquellos casos en que NH decida atender las solicitudes de conversión y/o canje mediante la emisión de nuevas acciones, para los casos en que NH decida atender las solicitudes de conversión y/o canje mediante la entrega de acciones en autocartera no será necesaria la emisión de nuevas acciones. Tras la emisión de las nuevas acciones, se solicitará su admisión a negociación en las Bolsas de Valores en las que coticen las acciones de NH.</p> <p>No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de NH.</p>

<i>Sección D — Riesgos</i>		
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>Riesgos derivados del ciclo económico</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</p>

<i>Sección D — Riesgos</i>		
		<p>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> <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.</p> <p>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.</p> <p>Riesgos derivados del grado de apalancamiento financiero y operativo</p> <p>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.</p> <p>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 costes financieros han aumentado.</p> <p>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 el <i>equity swap</i>, tras lo cual el Grupo NH mantiene el 68% de la deuda financiera neta a tipo fijo y mejoró el calendario de vencimiento de su deuda.</p> <p>Además, cabe destacar que el aumento de capital que suscribió 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, permitieron a NH atender vencimientos de deuda, contar con recursos financieros suficientes para hacer frente a sus obligaciones corrientes de pago, además de reforzar su estructura del balance.</p> <p>Riesgos derivados de la alta competencia</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Riesgos derivados de la concentración geográfica del Grupo NH en Europa (Benelux, España, Alemania e Italia)</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Riesgos derivados de la fragmentación del mercado hotelero europeo</p> <p>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.</p> <p>Riesgos derivados de los daños en inmuebles no cubiertos por contratos de seguro</p>

<i>Sección D — Riesgos</i>	
	<p>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.</p> <p>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.</p> <p>Riesgos derivados de fallos en el mantenimiento de la protección e integridad de los datos internos o de clientes</p> <p>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.</p> <p>Riesgo en caso de incremento en la utilización de servicios de Internet por parte de terceros para realizar reservas on-line de hotel</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Riesgo derivado de la incapacidad de mantener el nivel de desarrollo tecnológico</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Riesgos derivados de desastres naturales, enfermedades contagiosas, actos terroristas y guerras</p> <p>Podrían reducir la demanda de alojamiento hotelero y, por tanto, afectar negativamente al Grupo NH.</p> <p>Riesgos operativos comunes al sector hotelero</p> <p>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.</p> <p>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</p>

Sección D — Riesgos

	<p>tener un efecto particularmente adverso en sus flujos de caja y sus beneficios.</p> <p>Riesgos operativos comunes al sector inmobiliario</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Riesgos derivados de posibles cambios en las legislaciones de los países en los que el Grupo NH opera</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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 pernoctaciones 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.</p> <p>Riesgos derivados de la normativa medioambiental a la que el Grupo NH está sujeto</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Factores de riesgo específicos de NH</p> <p>Riesgos derivados del incumplimiento de ratios financieros</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>No obstante, un empeoramiento repentino de la situación económica podría llevar a la Sociedad al</p>
--	--

<i>Sección D — Riesgos</i>	
	<p>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.</p> <p>Riesgo derivado de las restricciones a las inversiones y al destino de los fondos procedentes de la venta de activos</p> <p>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”) 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.</p> <p>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.</p> <p>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</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Restricción al pago de dividendos</p> <p>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. 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.</p> <p>Riesgo de tipo de interés</p> <p>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 <i>collars</i> (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.</p> <p>Riesgo de tipo de cambio</p> <p>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.</p> <p>El crecimiento del Grupo NH en régimen de gestión o arrendamiento depende de terceros y de futuros acuerdos con ellos</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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</p>

<i>Sección D — Riesgos</i>	
	<p>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.</p> <p>Todo ello podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de NH.</p> <p><i>El crecimiento del Grupo NH en régimen de gestión o arrendamiento está sujeto a los riesgos asociados a las inversiones inmobiliarias</i></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p><i>El desarrollo de actividades del Grupo NH que implique asociaciones o alianzas con terceros podría originar conflictos que afectasen negativamente a los proyectos</i></p> <p>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 <i>joint ventures</i> 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.</p> <p>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. Adicionalmente, muchas de estas <i>joint ventures</i> tienen suscritos contratos de préstamo garantizados con hipotecas otorgadas sobre el inmueble que explota como hotel. En caso de que cualquiera de estas <i>joint venture</i> 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 <i>joint venture</i> 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> <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><i>Riesgo de crédito de clientes y deudores del Grupo NH</i></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</p>

<i>Sección D — Riesgos</i>	
	<p>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 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.</p> <p>Todo ello podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de NH.</p> <p>Riesgos derivados de la actividad inmobiliaria del Grupo a través de Sotogrande, S.A.</p> <p>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,</p>

<i>Sección D — Riesgos</i>		
		<p>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.</p> <p>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.</p> <p>Riesgos derivados del desarrollo de nuevos mercados y segmentos</p> <p>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.</p> <p>Actividad hotelera</p> <p>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.</p> <p>Actividad inmobiliaria</p> <p>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 <i>break even</i> (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.</p> <p>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.</p> <p>El grupo está expuesto al riesgo de pérdidas derivadas de procedimientos legales</p> <p>NH y sus filiales son parte en diversos procedimientos legales y 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>Amortización anticipada de los Bonos</p> <p>La Sociedad podrá decidir amortizar la totalidad de los Bonos por el 100% de su valor nominal en los Supuestos de Amortización Anticipada a Opción de NH. En tales casos, es posible que el inversor no pueda reinvertir los fondos recibidos de la amortización en valores comparables y a un tipo de interés similar, viéndose obligado a renunciar a parte del rendimiento financiero.</p> <p>Por otro lado, ante (i) un Cambio de Control; o (ii) el acacimiento de un supuesto de incumplimiento, los bonistas podrán solicitar la amortización de la totalidad de sus Bonos por el 100% de su valor nominal. NH no puede garantizar que, en tales circunstancias (algunas de ellas fuera de su control), disponga de fondos suficientes para hacer frente a todos los pagos debidos.</p> <p>El período de ejercicio de los Derechos de Conversión y/o Canje es limitado</p> <p>Los Derechos de Conversión y/o Canje solo podrán ejercerse durante el Período de Conversión y/o Canje. Si los Derechos de Conversión y/o Canje no son ejercitados durante tal período, los Bonos serán amortizados por el 100% de su valor nominal a vencimiento (salvo que, con carácter previo sean amortizados).</p> <p>Las condiciones del Crédito Sindicado, del Contrato de emisión de los Bonos de Alto Rendimiento y los</p>

<i>Sección D — Riesgos</i>		
		<p><i>términos y condiciones que rigen los Bonos incluyen restricciones para la Sociedad y para algunas de sus filiales, reduciendo su flexibilidad operativa</i></p> <p>Las condiciones del Crédito Sindicado, de los Bonos de Alto Rendimiento y de los propios Bonos incluyen restricciones para la Sociedad y para determinadas de sus filiales. Los compromisos asumidos por la Sociedad podrían limitar su capacidad para financiar sus operaciones y necesidades de capital futuras y la capacidad para aprovechar las oportunidades de negocio y proseguir actividades que puedan ser de interés para NH.</p> <p><i>Dado que el Certificado Global (Global Certificate) se posee en representación de Clearstream y de Euroclear, los inversores dependerán de sus procesos de transmisión, pago y comunicación con la Sociedad</i></p> <p>Dado que los Bonos están representados por medio de un título único o certificado global nominativo para Euroclear y Clearstream, los inversores únicamente podrán mantener y transmitir las anotaciones en cuenta representativas de su titularidad beneficiaria sobre los Bonos incorporados a dicho certificado global y ejercer sus derechos derivados de los Bonos a través de Euroclear y Clearstream. Por lo tanto, el titular de una participación beneficiaria en el <i>Global Certificate</i> depende de los procesos de Euroclear y Clearstream para recibir los pagos que se derivan de los Bonos y ejercer los derechos que le corresponden, no siendo responsable la Sociedad de los registros ni de la tramitación de los pagos relativos a las participaciones beneficiarias en el <i>Global Certificate</i> a realizar por Clearstream.</p> <p>Además, aquellos inversores que tengan sus Bonos anotados en los registros contables de Iberclear y sus entidades participantes dependerán también de la entidad de enlace e Iberclear y sus entidades participantes para mantener y transmitir las anotaciones en cuenta representativas de su titularidad beneficiaria, ejercer sus derechos derivados de los Bonos y recibir los pagos que les corresponda a través. En consecuencia, en estos casos, los procesos para el ejercicio de tales derechos o recibir los correspondientes pagos pueden requerir mayor antelación o estar sometidos a plazos más breves que si mantuvieran los Bonos anotados en alguna de las entidades participantes en Euroclear o Clearstream.</p> <p><i>La Sociedad requiere una cantidad significativa de efectivo para atender el servicio de la deuda y para otros fines corporativos generales, y la capacidad para generar suficiente efectivo depende de muchos factores fuera del control de NH</i></p> <p>La capacidad de la Sociedad para atender los pagos de intereses y del principal de la deuda a su vencimiento y para financiar el capital circulante y las inversiones, dependerán de su rentabilidad y de la capacidad de la Sociedad para generar suficiente efectivo. Ello depende, a su vez, en cierta medida, de diversos factores, muchos de los cuales están fuera del control de la Sociedad.</p> <p>El negocio de NH puede no generar flujo de efectivo suficiente de las operaciones, y puede que la Sociedad no disponga de recursos propios ni pueda obtener financiación adicional por un importe suficiente para permitir atender las deudas a su vencimiento, incluidos los Bonos, o financiar otras necesidades de liquidez. En tales casos, la Sociedad se puede ver forzada a tomar medidas tales como reducir o retrasar sus operaciones e inversiones, vender activos, obtener financiación adicional o aumentar su capital, o reestructurar o refinanciar toda o parte de su deuda, incluidos los Bonos, a su vencimiento o con anterioridad a esa fecha.</p> <p>Es posible que la Sociedad no pueda consumir ninguna de estas alternativas en el momento necesario o en condiciones satisfactorias. Asimismo, las condiciones de la deuda, incluido el Crédito Sindicado, los Bonos y los Bonos de Alto Rendimiento, y cualquier deuda futura que la Sociedad pueda asumir, pueden limitar la capacidad para emprender cualquiera de estas alternativas.</p> <p><i>A pesar del elevado endeudamiento actual, es posible que NH asuma más deuda en el futuro, incluida deuda garantizada, lo que podría incrementar los riesgos del endeudamiento</i></p> <p>Puede que la Sociedad asuma más deuda en el futuro. Aunque el Crédito Sindicado, los Bonos de Alto Rendimiento y los Bonos incluyen restricciones sobre la asunción de endeudamiento adicional por NH y sobre la constitución de garantías con respecto a él, estas restricciones están sujetas a un número de limitaciones y excepciones significativas. Asimismo, el Crédito Sindicado, los Bonos de Alto Rendimiento y los Bonos no impiden a NH asumir obligaciones frente a terceros que, de acuerdo con esos contratos, no constituyan deuda. Si la Sociedad incrementase su endeudamiento por encima de los actuales niveles, aumentarían los riesgos a los que se enfrenta la Sociedad relacionados con su deuda.</p> <p><i>Sus derechos de cobro de los titulares de los Bonos se encuentran subordinados a los acreedores garantizados de NH así como, estructuralmente, a los acreedores de las sociedades filiales de la Sociedad</i></p> <p>La Sociedad depende, y seguirá dependiendo en el futuro, de la actividad de sus filiales y su capacidad para generar efectivo para atender sus obligaciones de pago derivadas de los Bonos. Aunque el Grupo NH pueda tener recursos suficientes, en base consolidada, para realizar los pagos necesarios a NH con el fin de que la Sociedad cumpla con sus obligaciones, puede que las filiales de NH no puedan efectuar las transferencias de fondos necesarias para permitir a la Sociedad cumplir con sus obligaciones con respecto a los Bonos u otras.</p> <p>Los Bonos estarán subordinados a los créditos de NH que gocen de algún tipo de privilegio conforme a la legislación concursal, entre los que se encuentran los de los titulares de instrumentos de deuda y valores y de otros acreedores a favor de los cuales NH haya constituido garantías reales. Los Bonos están asimismo subordinados estructuralmente a todos los acreedores, ya sean privilegiados, comunes o subordinados, de las filiales de NH.</p>

<i>Sección D — Riesgos</i>		
		<p>Los pagos de rendimientos derivados de los Bonos por la Sociedad a los inversores pueden estar sujetos a retenciones a cuenta de impuestos españoles en determinadas circunstancias</p> <p>Las obligaciones de retención de la Sociedad variarán en función de que los Bonos cotizados en AIAF estén o no incluidos para su compensación y liquidación en los registros contables de Iberclear. La Sociedad practicará retenciones sobre los rendimientos derivados de los Bonos que pague a los contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“IRPF”) cuyos Bonos se encuentren registrados en Iberclear. Para los inversores cuyos Bonos estén registrados en Iberclear pero no sean contribuyentes de IRPF, los rendimientos de tales Bonos no estarán sujetos a retenciones a cuenta de impuestos españoles si las entidades participantes en Iberclear que mantengan los registros de tales Bonos presentan a la Sociedad una declaración fiscal con cierta información relativa a los Bonos (en caso contrario, la Sociedad practicará la correspondiente retención).</p> <p>Por otro lado, para los titulares de los Bonos cotizados en AIAF que no se encuentren registrados en Iberclear sino registrados originariamente en entidades que gestionan sistemas de compensación y liquidación de valores con sede en el extranjero, los rendimientos pagados no estarán sujetos a retención siempre y cuando se cumplan ciertos requisitos (entre los que se incluye que el agente de pagos de la emisión presente en plazo ante la Sociedad una declaración con cierta información relativa a los Bonos).</p> <p>En caso de que deban aplicarse estas retenciones a cuenta de impuestos españoles, la Sociedad no pagará Cantidades Adicionales.</p> <p>Los procedimientos para la presentación de tales declaraciones serán establecidos por la Sociedad, procedimientos de los que dependerán los inversores para recibir rendimientos derivados de los Bonos sin retención a cuenta de impuestos españoles.</p> <p>Las disposiciones de la Directiva de la Unión Europea en materia de fiscalidad de los rendimientos de ahorro y otra legislación pueden afectar negativamente a su inversión en los Bonos</p> <p>Si se tuviera que realizar un pago o cobrar un pago a través de un Estado miembro de la Unión Europea que haya optado por un sistema de retención de acuerdo con la Directiva 2003/48/CE del Consejo Europeo en materia de fiscalidad de los rendimientos de ahorro, tal y como ha sido modificada (la “Directiva de la UE del Ahorro”) y una cantidad fuese a ser retenida de dicho pago, de conformidad con la Directiva de la UE del Ahorro o cualquier otra Directiva que aplique las conclusiones de la reunión del Consejo ECOFIN del 26-27 de noviembre de 2000 sobre fiscalidad de ahorro o norma de ejecución de dicha Directiva, ni la Sociedad, ni el agente de pagos de la Emisión ni cualquier otra persona estaría obligada a pagar Cantidades Adicionales con respecto a un Bono como resultado de la imposición de dicha retención. La Sociedad se compromete a garantizar que mantendrá un agente de pagos con un establecimiento específico en un Estado miembro de la Unión Europea, que no esté obligado a retener o deducir impuestos de conformidad con la Directiva de la UE del Ahorro o cualquier otra Directiva que implemente las conclusiones de la reunión del Consejo ECOFIN del 26-27 de noviembre de 2000 sobre fiscalidad de ahorro o norma de ejecución de dicha Directiva.</p> <p>Riesgo de liquidez</p> <p>NH no puede garantizar que se produzca un mercado secundario líquido sobre los Bonos, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir de los Bonos en un momento dado. Del mismo modo, la Sociedad no puede garantizar que el nivel de liquidez de los Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija (“AIAF”) sea el mismo o superior que en el mercado no regulado Open Market (<i>Quotation Board segment</i>) de la Bolsa de Frankfurt.</p> <p>Riesgo de mercado</p> <p>Una vez admitidas a negociación los Bonos en AIAF, su precio de cotización podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones del mercado y el valor de las acciones subyacentes de NH, pudiendo situarse en niveles inferiores a su correspondiente precio de emisión, de manera que el inversor que quisiera vender sus Bonos podría sufrir pérdidas.</p> <p>Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones subyacentes</p> <p>El precio de cotización de las acciones de NH subyacentes a los Bonos es susceptible de descender por factores diversos como la evolución de los resultados y las perspectivas de la Sociedad o del sector hotelero en general, los cambios en las recomendaciones de los analistas o las alteraciones en las condiciones de los mercados financieros.</p>

<i>Sección E — Oferta</i>		
E.7	Gastos estimados aplicados al inversor por el emisor o el oferente	El emisor no aplicará ningún gasto a los inversores.

II. FACTORES DE RIESGO

Antes de adoptar la decisión de invertir en la emisión de bonos convertibles o canjeables en acciones de NH Hoteles, S.A. (“**NH**” o la “**Sociedad**”) por importe de 250.000.000 de euros al 4% de interés anual y vencimiento en 2018 (los “**Bonos**” y la “**Emisión**”), deben tenerse en cuenta los riesgos que se enumeran a continuación relativos a los Bonos.

Amortización anticipada de los Bonos

En las circunstancias descritas en el apartado 4.7.1(C)(ii) de la Nota sobre los Valores la Sociedad puede, a su sola discreción, amortizar los Bonos al 100% de su valor nominal. En ese caso es posible que el inversor no pueda reinvertir los fondos procedentes de la amortización en valores comparables y a un tipo de interés similar al de los Bonos, por lo que se verá obligado a renunciar a un rendimiento financiero que, de no haberse producido la amortización de los Bonos, habría obtenido.

Por otro lado, de producirse un Cambio de Control de NH (tal y como este término se define en el apartado 4.7.1(C)(iii) de la Nota sobre los Valores) o un Supuesto de Incumplimiento (descritos en el apartado 4.7.1(F) de la Nota sobre los Valores) los titulares de los Bonos podrán, tal y como se prevé en los apartados 4.7.1(C)(iii) y 4.7.1(F) de la Nota sobre los Valores, solicitar la amortización anticipada de sus Bonos al 100% de su valor nominal así como el pago de los intereses devengados y no pagados hasta ese momento. NH no puede garantizar que, en tales circunstancias, algunas de ellas fuera de su control, dispondrá de fondos suficientes para atender esos pagos.

El periodo de ejercicio de los derechos de conversión y/o canje es limitado

Los titulares de Bonos tendrán derecho, conforme se describe más detalladamente en el apartado 4.7.1(B) de la Nota sobre los Valores, a convertir y/o canjear sus Bonos en acciones de NH.

Los derechos de conversión y/o canje solo pueden ser ejercidos durante los plazos previstos en el apartado 4.7.1(B)(i) de la Nota sobre los Valores (esto es, hasta el séptimo Día Hábil Bursátil —tal y como este término se define en el propio apartado 4.7.1(B)(i)— anterior a la fecha de vencimiento final de los Bonos, prevista para el 8 de noviembre de 2018, sin perjuicio de las posibles amortizaciones anticipadas). Si los derechos de conversión y/o canje no son ejercitados por los inversores durante tal periodo, los Bonos serán amortizados por el 100% de su valor nominal a vencimiento, salvo en el caso de que, con carácter previo, los Bonos sean adquiridos, cancelados o amortizados, de acuerdo con lo previsto en la Nota sobre los Valores.

Las condiciones del Crédito Sindicado, del Contrato de emisión de los Bonos de Alto Rendimiento y los términos y condiciones que rigen los Bonos incluyen restricciones para la Sociedad y para algunas de sus filiales, reduciendo su flexibilidad operativa

Las condiciones 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**”), del contrato de emisión de obligaciones simples, de rango sénior 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**”) y los términos y condiciones de los propios Bonos

incluyen restricciones para la Sociedad y para determinadas de sus filiales. Los Bonos, entre otras, prohíben constituir garantías reales en beneficio de futuras emisiones de obligaciones sin hacerlas extensivas a los Bonos en las mismas condiciones.

Los compromisos asumidos por la Sociedad podrían limitar su capacidad para financiar sus operaciones y necesidades de capital futuras y la capacidad para aprovechar las oportunidades de negocio y proseguir actividades que puedan ser de interés para NH.

Dado que el Certificado Global (Global Certificate) se posee en representación de Clearstream y de Euroclear, los inversores dependerán de sus procesos de transmisión, pago y comunicación con la Sociedad

Dado el sistema de representación y los mecanismos de depósito y registro de los Bonos descritos en el apartado 4.4 de la Nota Sobre los Valores, los inversores únicamente podrán mantener y transmitir las anotaciones en cuenta representativas de su titularidad beneficiaria sobre los Bonos y ejercer sus derechos derivados de los Bonos a través de Euroclear Bank S.A./N.V. (“**Euroclear**”) y Clearstream Banking, société anonyme (“**Clearstream**”). Por lo tanto, el titular de una participación beneficiaria en el *Global Certificate* depende de los procesos de Euroclear y Clearstream y de la entidad de pagos de la emisión (BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch) para recibir los pagos que se derivan de los Bonos y ejercer los derechos que le corresponden, no siendo responsable la Sociedad de los registros ni de la tramitación de los pagos relativos a las participaciones beneficiarias en el *Global Certificate* a realizar por Clearstream.

Además, aquellos inversores que tengan sus Bonos anotados en los registros contables de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“**Iberclear**”) y sus entidades participantes dependerán también de la entidad de enlace (tal y como este término se define en el apartado 4.4 de la Nota Sobre los Valores) e Iberclear y sus entidades participantes para mantener y transmitir las anotaciones en cuenta representativas de su titularidad beneficiaria, ejercer sus derechos derivados de los Bonos y recibir los pagos que les correspondan. En consecuencia, en estos casos, los procesos para el ejercicio de tales derechos o recibir los correspondientes pagos pueden requerir mayor antelación o estar sometidos a plazos más breves que si mantuvieran los Bonos anotados en alguna de las entidades participantes en Euroclear o Clearstream. Debe tenerse en cuenta que la entidad de enlace no ejercerá derechos asociados a los Bonos respecto de los cuales no haya recibido instrucciones correctas de sus titulares, a través de las Entidades Participantes y en el plazo establecido.

La Sociedad requiere una cantidad significativa de efectivo para atender el servicio de la deuda y para otros fines corporativos generales, y la capacidad para generar suficiente efectivo depende de muchos factores fuera del control de NH

La capacidad de la Sociedad para atender los pagos de intereses y del principal de la deuda a su vencimiento y para financiar el capital circulante y las inversiones, dependerán de su rentabilidad y de la capacidad de la Sociedad para generar suficiente efectivo. Ello depende, a su vez, en cierta medida, de factores económicos, financieros, competitivos, de mercado, legales, regulatorios y de otra naturaleza, muchos de los cuales están fuera del control de la Sociedad.

El negocio de NH puede no generar flujo de efectivo suficiente de las operaciones, y puede que la Sociedad no disponga de recursos propios ni pueda obtener financiación adicional por un importe suficiente para permitir atender las deudas a su vencimiento, incluidos los Bonos, o financiar otras necesidades de liquidez.

Si los futuros flujos de efectivo de las operaciones y otros recursos de capital son insuficientes para hacer frente a sus obligaciones de pago a medida que vayan venciendo o para financiar sus necesidades de liquidez, la Sociedad se puede ver forzada a:

- reducir o retrasar sus operaciones e inversiones;
- vender activos;
- obtener financiación adicional o aumentar su capital; o
- reestructurar o refinanciar toda o parte de su deuda, incluidos los Bonos, a su vencimiento o con anterioridad a esa fecha.

La clase, el momento y las condiciones de una eventual financiación adicional dependerán de las necesidades de efectivo de NH y de las condiciones vigentes en los mercados financieros en ese momento. Es posible que no la Sociedad no pueda consumir ninguna de estas alternativas de manera en el momento necesario o en condiciones satisfactorias. Asimismo, las condiciones de la deuda, incluido el Crédito Sindicado, los Bonos y los términos y condiciones que rigen los Bonos de Alto Rendimiento, y cualquier deuda futura que la Sociedad pueda asumir, pueden limitar la capacidad para emprender cualquiera de estas alternativas.

A pesar del elevado endeudamiento actual, es posible que NH asuma más deuda en el futuro, incluida deuda garantizada, lo que podría incrementar los riesgos del endeudamiento

Puede que la Sociedad asuma más deuda en el futuro. Aunque el Crédito Sindicado, el contrato de emisión de los Bonos de Alto Rendimiento y los términos y condiciones que rigen los Bonos incluyen restricciones sobre la asunción de endeudamiento adicional por NH y sobre la constitución de garantías con respecto a él, estas restricciones están sujetas a un número de limitaciones y excepciones significativas y, en determinadas circunstancias, la cantidad de nueva deuda que NH podría asumir en cumplimiento de estas restricciones podría ser sustancial. Asimismo, el Crédito Sindicado, el contrato de emisión de los Bonos de Alto Rendimiento y los términos y condiciones que rigen los Bonos no impiden a NH asumir obligaciones frente a terceros que, de acuerdo con esos contratos, no constituyan deuda. Si la Sociedad incrementase su endeudamiento por encima de los actuales niveles, aumentarían los riesgos a los que se enfrenta la Sociedad relacionados con su deuda.

Los derechos de cobro de los titulares de los Bonos se encuentran subordinados a los acreedores garantizados de NH así como, estructuralmente, a los de los acreedores de las sociedades filiales de la Sociedad

La actividad del grupo consolidable de entidades de las que NH es entidad matriz (el “**Grupo NH**”) se lleva a cabo fundamentalmente a través de filiales. En consecuencia, la Sociedad depende, y seguirá dependiendo en el futuro, de la actividad de sus filiales y su capacidad para generar efectivo para atender sus obligaciones de pago derivadas de los Bonos. Aunque las filiales de NH generen efectivo suficiente de sus operaciones, su capacidad para

proporcionar fondos a NH está sujeta, entre otras cosas, a las restricciones fiscales y societarias de la legislación aplicable relacionadas con los beneficios, el nivel de reservas legales o estatutarias, las pérdidas de años anteriores, los requisitos de capital aplicables a las filiales de NH y las restricciones contractuales. Como resultado, aunque el Grupo NH pueda tener recursos suficientes, en base consolidada, para realizar los pagos necesarios a NH con el fin de que la Sociedad cumpla con sus obligaciones, puede que las filiales de NH no puedan efectuar las transferencias de fondos necesarias para permitir a la Sociedad cumplir con sus obligaciones con respecto a los Bonos u otras. En particular, es posible que las filiales de NH no puedan proporcionar fondos a NH en algunas circunstancias. Estas circunstancias incluyen:

- restricciones en virtud de la legislación societaria de las jurisdicciones en las que se encuentran las filiales de NH, que podrían requerir, entre otras cosas, que sus filiales retengan un determinado porcentaje de sus beneficios netos anuales en una reserva legal, que sus filiales mantengan el capital social de una sociedad con responsabilidad limitada y que los fondos propios de la filial pertinente sean superiores a su capital social tras el pago de cualquier dividendo.
- Restricciones en virtud de normas de control de cambios que pudieran limitar o gravar la remesa de dividendos o la transferencia de fondos a la Sociedad por sus filiales extranjeras.
- Restricciones contractuales existentes y futuras, incluidas restricciones en acuerdos de *joint venture*, líneas de crédito, acuerdos de *cash pooling* y otras deudas que afecten a la capacidad de las filiales de NH para abonar dividendos o realizar otros pagos al mismo en el futuro.

Por otro lado, los Bonos estarán subordinados a los créditos de NH que gocen de algún tipo de privilegio conforme a la legislación concursal, entre los que se encuentran los de los titulares de instrumentos de deuda y valores y de otros acreedores en favor de los cuales NH haya constituido garantías reales (incluyendo los titulares de los Bonos de Alto Rendimiento, así como las entidades acreditantes bajo el Crédito Sindicado).

Los Bonos están asimismo subordinados estructuralmente a todos los acreedores, ya sean privilegiados, comunes o subordinados, de las filiales de NH. En caso de insolvencia, concurso, reestructuración o disolución y liquidación de alguna de las filiales de NH, los acreedores de estas filiales tendrán derecho a recuperar el importe de sus créditos con carácter previo al reparto del haber social, de existir, en favor de sus accionistas, incluyendo a la Sociedad (y, en consecuencia, a los titulares de los Bonos en su condición de acreedores de NH).

Los pagos de rendimientos derivados de los Bonos por la Sociedad a los inversores pueden estar sujetos a retenciones a cuenta de impuestos españoles en determinadas circunstancias

Las obligaciones de retención de la Sociedad variarán en función de que los Bonos cotizados en AIAF estén o no incluidos para su compensación y liquidación en los registros contables de Iberclear.

Así, la Sociedad practicará retenciones (actualmente, a un tipo del 21%) sobre los rendimientos derivados de los Bonos que pague a los contribuyentes del Impuesto sobre la

Renta de las Personas Físicas (“**IRPF**”) que hayan registrado sus valores en los registros contables de Iberclear.

Para el resto de los inversores cuyos Bonos estén registrados en Iberclear (distintos a los contribuyentes del IRPF), de acuerdo con lo establecido en el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, en su redacción dada por el Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio, los rendimientos de los Bonos registrados en Iberclear no estarán sujetos a retenciones a cuenta de impuestos españoles si las Entidades Participantes de Iberclear que mantengan registrados en sus cuentas de terceros los Bonos presentan a la Sociedad una declaración fiscal con cierta información relativa a los Bonos. Esta declaración deberá estar ajustada al modelo que figura como anexo al Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio. En caso contrario, la Sociedad practicará una retención a cuenta de impuestos españoles (actualmente a un tipo del 21%) sobre los rendimientos pagados a estos inversores.

Por otro lado, para todos los titulares de los Bonos cotizados en AIAF que no se encuentren registrados en Iberclear sino registrados originariamente en entidades que gestionan sistemas de compensación y liquidación de valores con sede en el extranjero, reconocidas a estos efectos por la normativa española o por la de otro país miembro de la OCDE (como Euroclear o Clearstream), los rendimientos pagados a estos titulares de los Bonos no estarán sujetos a retención, siempre y cuando se cumplan de ciertos requisitos, entre los que se incluye que el Agente de Pago, Transferencia y Conversión presente en plazo ante la Sociedad una declaración con cierta información relativa a los Bonos, de acuerdo con lo establecido en el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio. Esta declaración deberá estar ajustada al modelo que figura como anexo al Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio.

La falta de presentación de esta declaración a tiempo a NH determinará que la totalidad del rendimiento satisfecho a los titulares de los Bonos esté sujeto a retención a cuenta de impuestos españoles (actualmente a un tipo del 21%).

La Sociedad no pagará importes adicionales a los inversores de los Bonos, en caso de que sean de aplicación retenciones a cuenta de impuesto españoles en los supuestos indicados anteriormente.

A estos efectos, la Sociedad seguirá ciertos procedimientos para facilitar de forma adecuada y en plazo la presentación de estas declaraciones a la Sociedad. Por tanto, los inversores de los Bonos dependen de estos procedimientos a los efectos de recibir los pagos de rendimientos derivados de los Bonos sin retención a cuenta de impuestos españoles. Cualquier potencial inversor de los Bonos debe tener en cuenta que NH no asume responsabilidad alguna respecto al cumplimiento de estas obligaciones y, por tanto, que la Sociedad no será responsable de cualesquiera daños o pérdidas sufridos por los inversores de los Bonos por el hecho de que estos pagos estén sujetos a retención a cuenta de impuestos españoles, por causa de un fallo en el seguimiento de estos procedimientos.

Ciertos inversores podrán, en su caso, solicitar a la Hacienda Pública española la devolución del importe retenido en exceso, con sujeción en el caso de los inversores no residentes en España al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010, cuyo modelo 210 (con la correspondiente documentación) deberá presentarse a partir del 1 de febrero del año siguiente al de devengo de las renta y dentro del

plazo de cuatro años, contado desde el correspondiente término del período de declaración e ingreso de la retención.

Se aconseja a estos inversores 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.

Las disposiciones de la Directiva de la Unión Europea en materia de fiscalidad de los rendimientos de ahorro y otra legislación pueden afectar negativamente a su inversión en los Bonos

De conformidad con la Directiva 2003/48/CE del Consejo Europeo en materia de fiscalidad de los rendimientos de ahorro (la “**Directiva de la UE del Ahorro**”), se exige a cada Estado miembro que facilite a las autoridades fiscales de otro Estado miembro detalles sobre los pagos de intereses u otros ingresos similares pagados por una persona dentro de su jurisdicción a una persona física residente en otro Estado miembro o a determinados tipos limitados de entidades establecidas en otro Estado miembro; sin embargo, durante un periodo transitorio, se permite que Austria y Luxemburgo puedan aplicar un sistema de retención en relación con dichos pagos, deduciendo un impuesto a un tipo del 35%. El periodo de transición finalizará al final del primer ejercicio fiscal completo, tras el acuerdo por parte de determinados países fuera de la Unión Europea de intercambiar información relativa a dichos pagos. En abril de 2013, el gobierno de Luxemburgo anunció su intención de abolir el sistema de retención con efectos a partir del 1 de enero de 2015, que será sustituido por los intercambios de información automáticos establecidos por la Directiva de la UE del Ahorro.

Un número de países no pertenecientes a la Unión Europea (incluida Suiza) y determinados territorios dependientes o asociados de algunos Estados miembros, han adoptado medidas similares (facilitar información o practicar una retención transitoria) en relación con los pagos realizados por una persona dentro de su jurisdicción a una persona física residente en un Estado miembro o a determinados tipos limitados de entidades establecidas en un Estado miembro. Además, los Estados miembro han celebrado acuerdos de suministro de información o de retenciones transitorias con algunos de aquellos territorios dependientes o asociados en relación con los pagos realizados por una persona en un Estado miembro a un residente o a determinados tipos limitados de entidades establecidas en ese otro Estado miembro.

La Directiva de Ahorro ha sido modificada recientemente por la Directiva 2014/48/EU del Consejo Europeo, que fue publicada el pasado 15 de abril de 2014 (la Directiva Modificativa). La Directiva Modificativa amplía el ámbito de aplicación de los requerimientos establecidos por la Directiva de la UE del Ahorro descritos anteriormente. Los Estados miembros deben aplicar estos nuevos requerimientos a partir de 1 de enero de 2017. Los cambios introducidos por la Directiva Modificativa ampliarán el alcance de los pagos cubiertos por la Directiva de la UE del Ahorro, en particular añadiendo a su alcance ciertas rentas que derivan de valores. La Directiva Modificativa también incrementa los supuestos en los que procede facilitar información respecto a ciertos pagos realizados indirectamente en favor de personas físicas residentes en un Estado miembro, que se paguen en favor de, o sean garantizados por, ciertas personas, entidades o ciertos instrumentos jurídicos bajo determinadas condiciones (incluso en algunos casos si dicha persona, entidad o instrumento jurídico está establecido o gestionado fuera de la Unión Europea).

Si se tuviera que realizar un pago o cobrar un pago a través de un Estado miembro de la Unión Europea que haya optado por un sistema de retención y una cantidad fuese a ser retenida de dicho pago, de conformidad con la Directiva de la UE del Ahorro, la Directiva Modificativa o cualquier otra Directiva que aplique las conclusiones de la reunión del Consejo ECOFIN del 26-27 de noviembre de 2000 sobre fiscalidad de ahorro o norma de ejecución de dicha Directiva, ni la Sociedad, ni el agente de pagos de la Emisión ni cualquier otra persona estaría obligada a pagar Cantidades Adicionales con respecto a un Bono como resultado de la imposición de dicha retención. La Sociedad se compromete a garantizar que mantendrá un agente de pagos con un establecimiento específico en un Estado miembro de la Unión Europea, que no esté obligado a retener o deducir impuestos de conformidad con la Directiva de la UE del Ahorro, la Directiva Modificativa o cualquier otra Directiva que implemente las conclusiones de la reunión del Consejo ECOFIN del 26-27 de noviembre de 2000 sobre fiscalidad de ahorro o norma de ejecución de dicha Directiva.

Riesgo de liquidez

Actualmente los Bonos se encuentran admitidos a negociación en el mercado no regulado Open Market (*Quotation Board segment*) (“*Freiverkehr*”) de la Bolsa de Frankfurt. Además, NH está solicitando la admisión a negociación de los Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija (“**AIAF**”) mediante el registro de la presente nota sobre los valores.

La Sociedad no puede garantizar que se produzca un mercado secundario líquido sobre los Bonos, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir de los Bonos en un momento determinado. Del mismo modo, NH no puede garantizar que el nivel de liquidez de los Bonos en AIAF sea el mismo o superior que en el mercado no regulado Open Market (*Quotation Board segment*) (“*Freiverkehr*”) de la Bolsa de Frankfurt.

Riesgo de mercado

Una vez admitidos a negociación los Bonos en AIAF, su precio de cotización podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones del mercado y el valor de las acciones subyacentes de la Sociedad, pudiendo situarse en niveles inferiores al precio de emisión, de manera que el inversor que quisiera vender sus Bonos podría sufrir pérdidas.

Posible evolución adversa de la cotización de las acciones subyacentes

El precio de cotización de las acciones de NH subyacentes a los Bonos es susceptible de descender por factores diversos, tales como la evolución de los resultados y las perspectivas de NH o del sector hotelero en general, los cambios en las recomendaciones de los analistas o las alteraciones en las condiciones de los mercados financieros.

III. NOTA SOBRE LOS VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la Nota sobre los Valores

D. Roberto Chollet Ibarra, en nombre y representación de NH HOTELES, S.A. (“**NH**” o la “**Sociedad**”), debidamente facultado al efecto en virtud de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad el 30 de octubre de 2014 y las decisiones del Consejero Delegado de 5 de mayo de 2014, asume la responsabilidad del contenido de la presente nota sobre los valores (en adelante, la “**Nota sobre los Valores**”) relativa a la admisión a negociación de la emisión de bonos convertibles o canjeables en acciones de NH por importe de 250.000.000 de euros al 4% de interés anual y con vencimiento en 2018 (los “**Bonos**”).

1.2 Declaración de responsabilidad

D. Roberto Chollet Ibarra, como responsable de la presente Nota sobre los Valores, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en esta Nota sobre los 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

La información relativa a los riesgos que afectan a los Bonos figuran en la Sección II (“*Factores de Riesgo*”) anterior.

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 12 meses.

3.2 Capitalización y endeudamiento

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.

Concepto <i>Datos no auditados</i>	31/03/2014 <i>(miles de euros)</i>
Capital suscrito	616.544
Prima de emisión	521.259
Reservas de la sociedad dominante	64.894
Reservas en sociedades consolidadas	- 82.171
Diferencias de conversión	- 111.439
Otros ajustes por valoración	27.230

Acciones propias	- 37.906
Resultado del periodo	- 38.594
Total	959.817
Socios externos	148.654
Fondos propios + socios externos	1.108.471

3.2.2 Endeudamiento

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

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

BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España (“**BNPP2S España**”), entidad que actúa como comisario y entidad de enlace y agente de pagos en España de la Emisión, pertenece al grupo de sociedades del que es entidad dominante BNP Paribas. Por lo que se refiere a los intereses del grupo BNP Paribas en relación con el Grupo NH cabe señalar lo siguiente:

- (a) BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch (“**BNPP2S Luxemburgo**”) es agente fiscal (*fiscal agent*), depositario del *Global Certificate (common depositary)*, agente de conversión y/o canje, transmisión y pago (*paying, transfer and conversion agent*), encargado del registro (*registrar*) y entidad custodia en el extranjero respecto de la Emisión. Asimismo, es agente de pagos (*paying agent*), encargado del registro (*registrar*), agente de transmisiones (*transfer agent*) y entidad custodia en el extranjero respecto de la emisión de 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**”);
- (b) BNP Paribas Trust Corporation UK Limited es *trustee* y agente de garantías (*security agent*) de la emisión de Bonos de Alto Rendimiento y 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**”);
- (c) BNP Paribas Fortis, S.A., N.V., Sucursal en España es entidad acreditante del Crédito Sindicado; y
- (d) BNPP2S España es, además, entidad de enlace y agente de pagos en España respecto de la emisión de Bonos de Alto Rendimiento.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A NEGOCIACIÓN

4.1 Importe total de los valores que se admiten a cotización

El importe total de la Emisión es de 250.000.000 de euros, representada por 2.500 Bonos de 100.000 euros de valor unitario cada uno.

4.2 Descripción del tipo y la clase de los valores que van a admitirse a cotización y de la acción subyacente

Los valores para los que se va a solicitar la admisión a negociación son bonos convertibles y/o canjeables en acciones de NH, pertenecen a una única clase y serie, están representados mediante un título único o certificado global (*Global Certificate*) registrado a nombre de BNPP2S Luxemburgo como *common depositary* miembro de Euroclear Bank S.A./N.V. (“**Euroclear**”) y Clearstream Banking, *société anonyme* (“**Clearstream**”) (del modo descrito en el apartado 4.4 siguiente) y tienen las demás características que se describen en la presente Nota sobre los Valores.

El código ISIN (*International Securities Identification Number*) de los Bonos es XS0989390249.

Las acciones en que se convertirán y/o canjearán los Bonos (las “**Acciones**”) serán acciones ordinarias de NH, de dos euros de valor nominal cada una, que gozarán de plenos derechos políticos y económicos y pertenecerán a la misma clase y otorgarán a sus titulares los mismos derechos que las acciones de NH en circulación, derechos previstos en los Estatutos Sociales de NH y 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**”).

Las acciones de la Sociedad están actualmente admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y su código ISIN es ES0161560018. A medida que se vayan produciendo las correspondientes conversiones y/o canjes, y para aquellos casos en que NH decida atender tales conversiones y/o canjes mediante la emisión de nuevas acciones, la Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios asignará un Código ISIN provisional a las Acciones nuevas hasta que se equiparen a las acciones existentes en el momento en que sean admitidas a negociación.

4.3 Legislación según la cual se han creado los valores

Los términos y condiciones y la forma de representación de los Bonos se rigen e interpretan de conformidad con el Derecho inglés.

Por su parte, (i) la capacidad de la Sociedad para realizar la Emisión de los Bonos, (ii) las condiciones relativas al orden de prelación de los Bonos en caso de concurso de la Sociedad, y (iii) la constitución y el reglamento del sindicato de bonistas y el nombramiento del comisario, se encuentran sujetas a Derecho español y, por lo tanto, se rigen principalmente por lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital y en las respectivas normas de desarrollo que sean de aplicación.

En cuanto a la jurisdicción, será competencia de los tribunales ingleses resolver cualquier disputa que surja en relación con los Bonos, jurisdicción a la cual se ha sometido irrevocablemente NH renunciando a cualquier otro fuero que le pudiera corresponder. Sin perjuicio de lo anterior, los bonistas sí que podrán solicitar la aplicación de otra jurisdicción competente.

Las Acciones se emitirán o entregarán y registrarán por lo dispuesto en la legislación española y, en concreto, por las disposiciones incluidas en los estatutos sociales de la Sociedad, en 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 normas de desarrollo que sean de aplicación.

4.4 Representación de los valores

4.4.1 Bonos

Los Bonos tienen forma nominativa, están representados actualmente mediante un título único certificado global (*Global Certificate*) nominativo a nombre de BNPP2S Luxemburgo como *common depositary* miembro de Euroclear y Clearstream (el “**Common Depositary**”). BNPP2S Luxemburgo (indistintamente, el “**Encargado del Registro**”, el “**Agente Fiscal**” o el “**Agente de Conversión y/o Canje, Transmisión y Pago**”), en virtud del contrato de

agencia fiscal y de pagos suscrito con NH el 8 de noviembre de 2013 (el “**Contrato de Agencia Fiscal y de Pagos**”), mantiene un registro contable nominativo de los Bonos fuera del Reino Unido en el que consta el nombre de los titulares de los Bonos representados mediante títulos físicos (figurando en la actualidad únicamente el Common Depositary como depositario del *Global Certificate* en beneficio de los titulares de los Bonos representados mediante anotaciones en cuenta en Clearstream y, a través de la entidad de enlace, en Iberclear), así como todas las transmisiones, amortizaciones y conversiones o canjes del *Global Certificate*.

A efectos de la negociación de los Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija (“**AIAF**”), NH, en cumplimiento de lo previsto en la legislación española en materia de negociación de valores extranjeros en los mercados españoles, ha suscrito el 8 de mayo de 2014 un contrato de custodia en el extranjero, enlace y agencia de pagos (el “**Contrato de Enlace**”) con BNPP2S Luxemburgo (a quien ha designado como entidad custodia en el extranjero) y BNPP2S España (a quien ha designado como entidad de enlace y agente de pagos en España) quien permitirá practicar las inclusiones y exclusiones de los Bonos en el sistema de registro contable a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (“**Iberclear**”) y de sus entidades participantes autorizadas (las “**Entidades Participantes**”), establecerá los mecanismos necesarios para el ejercicio de sus derechos por quienes figuren inscritos como titulares de Bonos en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes y garantizará que, en todo momento, los Bonos anotados en los registros de Iberclear coincidan con su participación en el *Global Certificate* (tal y como figura en el sistema Clearstream). Por lo tanto, la entidad de enlace, en virtud del Contrato de Enlace, será el titular de los Bonos que se incluyan en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes para su negociación en AIAF, por figurar como titular de los mismos en el sistema Clearstream, en el que actuará por cuenta de los inversores que aparezcan inscritos en cada momento como titulares de los Bonos en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes.

Debe tenerse en cuenta además que, en todo caso, el ejercicio de derechos correspondientes a los Bonos representados mediante anotaciones en cuenta, ya sea en los registros contables de Clearstream o Iberclear y sus Entidades Participantes, está supeditado al efectivo ejercicio de los mismos por el *Common Depositary*, o la entidad que le sustituya en el futuro, como custodio del *Global Certificate*.

Se resumen a continuación las principales características del Contrato de Enlace:

- (i) El Contrato de Enlace permanecerá en vigor hasta la completa amortización de los Bonos, si bien NH podrá revocar la designación de BNPP2S Luxemburgo, como entidad de custodia en el extranjero, o de BNPP2S España, como entidad de enlace o agente de pagos en España bajo el Contrato de Enlace, en cualquier momento mediante un preaviso de al menos 30 días a la fecha de sustitución.

La revocación por NH de la designación de BNPP2S Luxemburgo como entidad de custodia en el extranjero o de BNPP2S España como entidad de enlace o agente de pagos en España bajo el Contrato de Enlace no será efectiva hasta que NH haya suscrito un nuevo contrato con una o más entidades que asuman las obligaciones previstas en el Contrato de Enlace con relación a la entidad sustituida y dicho nuevo contrato haya sido aprobado por Iberclear.

- (ii) No obstante, cualquiera de las partes podrá dar por resuelto el contrato, en cualquier momento ante el incumplimiento por la otra parte de sus obligaciones.
- (iii) La resolución del contrato deberá comunicarse por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”), mediante la publicación de un hecho relevante, y a Iberclear.

Se detallan a continuación las funciones de BNPP2S Luxemburgo como entidad de custodia en el extranjero y BNPP2S España como entidad de enlace y agente de pagos en España conforme al Contrato de Enlace:

- (i) Entidad custodia en el extranjero:
 - (a) Mantener una cuenta a nombre de la entidad de enlace en la que se depositarán los Bonos que hayan de incluirse en Iberclear.
 - (b) Garantizar la existencia, regularidad, inmovilización y afección exclusiva al sistema de registro contable a cargo de Iberclear y sus Entidades Participantes de los Bonos que, en cada momento, comunique a la entidad de enlace para su inclusión en dicho sistema.
 - (c) No comunicar a la entidad de enlace la inclusión de Bonos en el depósito afecto en exclusiva al sistema registral a cargo de Iberclear y sus Entidades Participantes, salvo que se trate de Bonos regularmente adquiridos y libres de toda carga, gravamen o limitación a la libre negociación y transmisibilidad y que además tenga efectivamente contabilizados en sus cuentas de terceros e inmovilice, si es preciso, a tales efectos.
 - (d) Mantener en todo momento y circunstancia, en coordinación con la entidad de enlace, permanentemente cuadrado el saldo de los Bonos que tiene reconocidos en la correspondiente cuenta o depósito como Bonos afectos al sistema de registro a cargo de Iberclear y sus Entidades Participantes, con el saldo que la entidad de enlace mantenga como Bonos incluidos en dicho sistema registral.
- (ii) Entidad de enlace:
 - (a) Representar a NH, en aquellos supuestos en que NH no actúe por sí mismo, ante las instituciones españolas públicas o privadas en relación con todas aquellas actividades que sean necesarias o convenientes para la inclusión de los Bonos en los registros contables a cargo de Iberclear y de sus Entidades Participantes y la subsiguiente admisión a cotización de los Bonos en AIAF.
 - (b) Colaborar con Iberclear, la CNMV, AIAF y cualesquiera otras instituciones bursátiles en la tramitación de los expedientes de verificación de la emisión, la inclusión de los Bonos en los registros contables a cargo de Iberclear y de sus Entidades Participantes y la admisión a negociación oficial de los Bonos en AIAF.
 - (c) Establecer y mantener los mecanismos necesarios para posibilitar en todo momento el ejercicio de los derechos políticos y económicos por cuenta de los bonistas reconocidos a través del sistema a cargo de Iberclear, en atención a las circunstancias concretas de los Bonos, el Contrato de Agencia Fiscal y de Pagos y la normativa aplicable.

- (d) Acreditar ante Iberclear, con carácter previo al alta de los Bonos en los registros contables a cargo de Iberclear y sus Entidades Participantes, las características generales de la Emisión y cualquier otra información y los flujos previstos, en particular los referidos a pagos de intereses, cupones u otros.
 - (e) Coordinar las actuaciones necesarias con la entidad custodia en el extranjero que permitan practicar correcta y puntualmente la inclusión y exclusión de los Bonos en el sistema registral a cargo de Iberclear y sus Entidades Participantes.
 - (f) Establecer y mantener, en coordinación con la entidad custodia en el extranjero, los mecanismos necesarios para garantizar en todo momento y circunstancia la correcta y permanente correspondencia entre el saldo de Bonos incluido y registrado en el sistema de registro contable a cargo de Iberclear y sus Entidades Participantes y el saldo de los Bonos depositados o registrados en la entidad custodia en el extranjero, gestionando la baja de los Bonos del Sistema cuando sean amortizados o convertidos o canjeados, haciéndose responsable de los perjuicios que pudieran derivarse de cualquier alteración o discrepancia de esta equivalencia.
 - (g) Suministrar información a NH, tan pronto como sea posible cuando este lo solicite, relativa a los inversores y el número de Bonos que poseen.
- (iii) Agente de pagos en España:

El agente de pagos en España realizará, de acuerdo con el contenido del registro de anotaciones en cuenta de Iberclear y a través de la Entidad Participante designada por cada titular de los Bonos, los pagos en concepto de principal e intereses que en cada caso deban ser efectuados a favor de los titulares de los Bonos. A tal fin, NH abonará al agente de pagos en España, en la cuenta designada por esta entidad al efecto, a través del Agente de Conversión y/o Canje, Transmisión y Pago y el sistema de Clearstream, las cantidades en efectivo correspondientes a dichos pagos, y el agente de pagos en España, una vez recibidos los fondos, procederá a su distribución entre las Entidades Participantes correspondientes a los titulares de Bonos.

Por otra parte, el agente de pagos depositará, previa recepción de las instrucciones pertinentes, las Acciones correspondientes a los Bonos respecto de los cuales sus titulares hayan ejercitado sus Derechos de Conversión y/o Canje (tal y como este término se define en el apartado 4.7.1(B) siguiente) en la Entidad Participante en donde éstos tuvieran depositados sus Bonos.

Se hace constar que, al haberse producido la Emisión en noviembre de 2013 y corresponder el registro originario de los Bonos a Clearstream, a la fecha de esta Nota sobre los Valores no hay saldo de Bonos en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes; sin perjuicio de lo señalado anteriormente sobre la posibilidad de que los titulares de los Bonos puedan solicitar en el futuro la inclusión o exclusión de los Bonos en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes.

El procedimiento establecido por la Entidad de Enlace para proceder a la inclusión de los Bonos en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes es el siguiente:

- El bonista que desee incluir sus Bonos en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes deberá comunicar tal voluntad a (i) la Entidad Participante que desee que se encargue del registro de sus Bonos, que a su vez lo comunicará a Iberclear (para su confirmación con la Entidad de Enlace); y (ii) a la Entidad Custodia en el Extranjero (a través de Clearstream).
- la Entidad de Enlace y la Entidad Custodia en el Extranjero casarán las comunicaciones recibidas, procediendo esta última a la recepción y bloqueo de los Bonos en la cuenta específicamente habilitada para ello en Clearstream.
- Una vez bloqueados los Bonos en Clearstream, la Entidad Custodia en el Extranjero remitirá un certificado de bloqueo a la Entidad de Enlace, quien confirmará el bloqueo de los Bonos a Iberclear.
- Por último, recibida tal confirmación de bloqueo de los Bonos en Clearstream, Iberclear incluirá los Bonos en sus sistemas.

El procedimiento establecido por la Entidad de Enlace para proceder a la exclusión de los Bonos en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes es el siguiente:

- El bonista que desee excluir sus Bonos de los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes deberá comunicar tal voluntad a (i) la Entidad Participante que se encargue del registro de sus Bonos, que a su vez lo comunicará a Iberclear (para su confirmación con la Entidad de Enlace); y (ii) a la Entidad Custodia en el Extranjero (a través de Clearstream).
- La Entidad de Enlace y la Entidad Custodia en el Extranjero casarán las comunicaciones recibidas, procediendo la segunda al desbloqueo de los Bonos en la cuenta específicamente habilitada para ello en Clearstream y a la entrega de los Bonos en la cuenta designada por el bonista.
- Tal desbloqueo será comunicado a Iberclear quien procederá a la exclusión de los Bonos de sus registros contables.

4.4.2 Acciones

Por su parte, las Acciones estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta y se encontrarán inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de Iberclear, con domicilio en Plaza de la Lealtad, 1 (28014 Madrid), y de sus Entidades Participantes.

4.5 Divisa de emisión de los valores

Los Bonos están, y las Acciones estarán, denominados en euros.

4.6 Orden de prelación

Los Bonos constituyen obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas y no garantizadas de NH con un orden de prelación *pari-passu* y a pro-rata, sin preferencia alguna entre ellas ni con las demás deudas existentes o futuras no garantizadas y no subordinadas de la Sociedad, excepto, en caso de concurso, respecto de aquellas deudas que puedan tener carácter privilegiado según lo dispuesto en las leyes de naturaleza imperativa y de aplicación general.

Los intereses devengados por los Bonos que no hayan sido pagados al iniciarse cualquier procedimiento concursal en relación con la Sociedad, de acuerdo con la normativa española, tendrán la consideración de obligaciones subordinadas de NH, con un orden de prelación inferior al de los Bonos. De acuerdo con lo previsto en la normativa española, los Bonos dejarán de devengar intereses a partir de la fecha de declaración de concurso de la Sociedad. En ciertos casos previstos en la normativa española, incluyendo en particular en el caso de que un bonista tenga la consideración de persona especialmente relacionada con NH, la obligación de reembolsar el principal de los Bonos a dicha persona también se clasificaría como un crédito subordinado de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, debe también destacarse que, en la medida que la actividad del Grupo NH se lleva a cabo fundamentalmente a través de filiales, la Sociedad depende, y seguirá dependiendo en el futuro, de la actividad de sus filiales y su capacidad para generar efectivo para atender sus obligaciones de pago derivadas de los Bonos. Por lo tanto, existe una subordinación estructural ya que los Bonos están subordinados a todos los acreedores, ya sean privilegiados, comunes o subordinados, de las filiales de NH. En caso de insolvencia, concurso, reestructuración o disolución y liquidación de alguna de las filiales de NH, los acreedores de estas filiales tendrán derecho a recuperar el importe de sus créditos con carácter previo al reparto del haber social, de existir, en favor de sus accionistas, incluyendo a la Sociedad (y, en consecuencia, a los titulares de los Bonos en su condición de acreedores de NH).

En cuanto a las Acciones, a partir de la Fecha de Inscripción de Acciones (tal y como este término se define en el apartado 4.7.1(B)(vii)), sus titulares se situarán en orden de prelación al mismo nivel que los accionistas de NH, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de NH, por detrás de los tenedores de acciones preferentes y/o valores equiparables que NH pueda emitir (o garantizar), o en las que se haya subrogado o se pueda subrogar, y por detrás de los tenedores de las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a los Bonos que pudiese emitir NH directamente o a través de una filial con la garantía de NH.

4.7 Derechos vinculados a los valores y procedimiento para su ejercicio

4.7.1 Bonos

(A) Remuneración

(i) Tipo de remuneración

Los Bonos otorgan a los bonistas el derecho a percibir una remuneración (la “**Remuneración**”) desde el 8 de noviembre de 2013, fecha de cierre de la Emisión (la “**Fecha de Cierre**”), al tipo del 4% anual, sobre el valor nominal, y pagadera trimestralmente a vencimiento, los días 8 de febrero, 8 de mayo, 8 de agosto y 8 de noviembre de cada año (cada una, una “**Fecha de Pago de la Remuneración**”), habiendo sido la primera Fecha de Pago de la Remuneración el 8 de febrero de 2014.

Se entenderá por “**Período de Devengo de la Remuneración**”, el período de pago que comience en (e incluyendo) la Fecha de Cierre y que termine en (pero excluyendo) la primera Fecha de Pago de la Remuneración, así como cada período sucesivo que

comience en (e incluyendo) una Fecha de Pago de la Remuneración y termine en (pero excluyendo) la siguiente Fecha de Pago de la Remuneración.

Cuando se deba calcular la Remuneración para un período inferior a un Período de Devengo de la Remuneración, esta se calculará sobre la base del número de días transcurrido en el período correspondiente desde (e incluyendo) el primer día de dicho período hasta (pero excluyendo) el último día de ese período, dividido entre el resultado del producto del número de días en el Período de Devengo de la Remuneración en que dicho período esté comprendido y cuatro.

(ii) Devengo de la Remuneración

Cada Bono dejará de devengar la Remuneración:

1. cuando un bonista haya ejercido el derecho a convertir y/o canjear el Bono en Acciones de nueva emisión o existentes (un “**Derecho de Conversión y/o Canje**”), desde la Fecha de Pago de la Remuneración inmediatamente anterior a la Fecha de Conversión y/o Canje (tal y como este término se define en el apartado (B)(vii)) o, en su caso, desde la Fecha de Cierre (con sujeción en cualquier caso a lo dispuesto en el apartado (B)(ix) respecto a la remuneración en el momento de la conversión y/o canje); o
2. cuando el Bono se amortice o reembolse anticipadamente, desde la fecha de reembolso, salvo que al presentar el Bono para su cobro, el pago del importe nominal se retenga o rechace de forma indebida, en cuyo caso los intereses seguirán devengándose hasta la primera de las siguientes fechas (a) el día en que se abone la totalidad de los importes debidos al bonista correspondiente; o (b) el séptimo día posterior a aquel en que el Agente Fiscal haya notificado a los bonistas la recepción de todas las sumas debidas hasta dicho día por todos los Bonos (salvo si se produce un incumplimiento en el posterior pago a los bonistas pertinentes bajo los términos y condiciones de los Bonos).

(B) Conversión y/o canje de los Bonos

(i) Periodo y precio de conversión y/o canje de los Bonos

Sin perjuicio de lo dispuesto más adelante, cada Bono dará derecho al bonista a convertir y/o canjear dicho Bono en Acciones, que podrán ser, a opción de NH, de nueva emisión o ya emitidas, en ambos casos íntegramente desembolsadas, de conformidad con lo previsto en la presente Nota sobre los Valores.

El número de Acciones que se emitirán o entregarán en ejercicio de los Derechos de Conversión y/o Canje, con respecto a un Bono, se determinará dividiendo el importe nominal del Bono correspondiente entre el precio de conversión y/o canje en vigor en la fecha de conversión y/o canje pertinente (el “**Precio de Conversión y/o Canje**”).

El Precio de Conversión y/o Canje inicial es de 4,919 euros por Acción. De acuerdo con el Precio de Conversión y/o Canje inicial, cada importe nominal de 100.000 euros dará derecho al bonista a percibir (con sujeción a lo dispuesto a lo largo de la presente Nota sobre los Valores) 20.329 Acciones. El Precio de Conversión y/o Canje está sujeto a ajustes antidilución en las circunstancias descritas en el apartado (B)(ii) siguiente.

En los supuestos de conversión y/o canje de los Bonos o de ajuste al Precio de Conversión y/o Canje conforme a lo previsto en el apartado (B)(iv) siguiente, no se entregarán ni emitirán fracciones de Acción y NH no realizará ningún pago en efectivo u otros ajustes respecto de cualquiera de esas fracciones. Si las Acciones a entregar para atender la conversión y/o canje de más de un Bono fueran a registrarse bajo la misma titularidad, el número de Acciones a entregar se calculará sobre el nominal agregado de todos los Bonos que se conviertan y/o canjeen, redondeado por defecto al número entero más cercano de Acciones.

Con sujeción a lo previsto en las presente Nota sobre los Valores, el Derecho de Conversión y/o Canje de los Bonos puede ejercerse, a elección del bonista, en cualquier momento hasta la finalización del horario de oficina del séptimo Día Hábil Bursátil (tal y como este término se define a continuación) anterior a la fecha de vencimiento final de los Bonos (que está previsto que tenga lugar el 8 de noviembre de 2018 —la “**Fecha de Vencimiento Final**”); o, si los Bonos fuesen a amortizarse anticipadamente, en virtud de lo descrito en el apartado (C)(ii), entonces hasta la finalización del horario de oficina del séptimo Día Hábil Bursátil anterior a la fecha fijada para la amortización del Bono (salvo que se produjese un impago con respecto a dicho Bono en la fecha fijada para la amortización, en cuyo caso el Derecho de Conversión y/o Canje se ampliará hasta, y dentro del horario de oficina, la fecha en la que el importe total de dicho pago pasase a estar disponible y así se hubiese debidamente notificado o, si fuere antes, la Fecha de Vencimiento Final). Todo ello teniendo en cuenta que, en cada caso, si dicha fecha final para el ejercicio de los Derechos de Conversión y/o Canje no fuere un día hábil en el lugar correspondiente, entonces el período para el ejercicio del Derecho de Conversión y/o Canje por los bonistas terminará en el día hábil inmediatamente anterior.

Se entenderá por “**Día Hábil Bursátil**” cualquier día hábil bursátil en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia o cualquier otra bolsa de valores en la que se negocien las acciones de NH (una “**Bolsa de Valores Relevante**”).

El período durante el cual los bonistas puedan ejercer los Derechos de Conversión y/o Canje se denomina “**Período de Conversión y/o Canje**”.

Los Derechos de Conversión y/o Canje no pueden ejercerse (i) con respecto a aquellos Bonos respecto de los cuales su bonista haya (a) notificado su decisión de solicitar el vencimiento anticipado de sus Bonos como consecuencia de la concurrencia de un supuesto de incumplimiento de los términos y condiciones de la Emisión, o (b) ejercido su derecho a solicitar a la Sociedad la amortización de sus bonos ante un Cambio de Control en NH conforme a lo previsto en el apartado 4.7.1(C)(iii); o (ii) cuando el Comisario, actuando en ejecución de un acuerdo adoptado por el Sindicato de bonistas, haya notificado al Agente Fiscal la solicitud de vencimiento anticipado de los Bonos como consecuencia de la concurrencia de un supuesto de incumplimiento de los términos y condiciones de la Emisión.

Salvo cuando NH haya entregado una notificación de amortización de la totalidad de los Bonos en las circunstancias descritas en el apartado (B)(ix) siguiente, los bonistas no podrán ejercer sus Derechos de Conversión y/o Canje cuando la Fecha de

Conversión y/o Canje esté dentro del período que comience en la Fecha Límite y termine en la pertinente Fecha de Pago de la Remuneración (ambos días inclusive).

(ii) Ajuste del Precio de Conversión y/o Canje

En caso de que se produjese alguno de los supuestos descritos en los apartados siguientes, el Precio de Conversión y/o Canje se ajustará del modo siguiente:

1. Aumento de capital mediante capitalización de reservas, beneficios o prima de emisión, mediante distribución de acciones de NH, o desdoblamiento o agrupación del número de las acciones:

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado (v) siguiente, en caso de modificación del capital social de NH mediante distribución de acciones como resultado de la capitalización de reservas, beneficios o prima de emisión, y en el caso de desdoblamiento o agrupación de acciones, el Precio de Conversión y/o Canje se ajustará multiplicando el Precio de Conversión y/o Canje vigente inmediatamente anterior a dicho cambio por el resultado de la siguiente fórmula:

$$N_{Old} / N_{New}$$

donde:

- N_{Old} : representa el número de acciones existentes antes de la modificación del capital social; y
- N_{New} : representa el número de acciones existentes tras la modificación del capital social.

Dicho ajuste se hará efectivo en la fecha en que se distribuyan las acciones de la Sociedad o, en caso de desdoblamiento o agrupación del número de acciones, en el primer día en que las acciones de NH se negociaren en la Bolsa de Valores Relevante una vez que el referido desdoblamiento o agrupación de acciones haya devenido eficaz.

2. Emisiones de acciones y Otros Valores a accionistas mediante la concesión de derechos de suscripción o compra:

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado (v) siguiente, si (a) NH emitiera o reconociera a los accionistas, como clase, cualesquiera derechos de suscripción preferente, opciones, *warrants* u otros derechos análogos por acción de NH para suscribir o adquirir acciones de NH, Otros Valores o valores convertibles o canjeables por acciones de la Sociedad u Otros Valores, o (b) cualquier tercero, en virtud de un acuerdo con NH o con cualquiera de sus Filiales, emitiese a favor de los accionistas de la Sociedad cualesquiera derechos, opciones o *warrants* para la adquisición de cualesquiera acciones de la Sociedad, Otros Valores o valores convertibles o canjeables por acciones de NH u Otros Valores (los derechos referidos en (a) y (b) serán colectiva e individualmente, los “**Derechos de Compra**”), el Precio de Conversión y/o Canje se ajustará multiplicando el Precio de Conversión y/o Canje vigente inmediatamente anterior a dicha emisión o concesión por el resultado de la siguiente fórmula:

$$(P_{cum} - R) / P_{cum}$$

donde:

- P_{cum}: representa la media aritmética de los Precios Medios Ponderados por Volumen de una acción de la Sociedad en los cinco Días Hábiles Bursátiles consecutivos inmediatamente anteriores a la fecha más tardía de entre (x) el último Día Hábil Bursátil anterior a la fecha en que las acciones de la Sociedad comiencen a negociarse ex-Derecho de Compra en la Bolsa de Valores Relevante, o (y) el Día Hábil Bursátil en que se anuncie el precio del Derecho de Compra o, si dicho día no fuese un Día Hábil Bursátil, el Día Hábil Bursátil siguiente; y
- R: representa el valor del Derecho de Compra relativo a una acción de NH u Otro Valor, calculándose dicho valor del siguiente modo:
 - (A) en caso de Derechos de Compra relativos a acciones de la Sociedad:

$$R = P_{cum} - TERP$$

donde:

- $TERP = (N_{old} \times P_{cum} + N_{new} \times (X_{rights} + Div)) / (N_{old} + N_{new});$

y:

- TERP: representa el precio teórico de una Acción ex-Derecho de Compra;
- N_{old}: representa el número de acciones de NH existentes antes de la emisión o concesión que da lugar al ajuste;
- N_{new}: representa es el número máximo de acciones de NH que podrían emitirse si los Derechos de Compra se ejercen en su totalidad al precio inicial;
- X_{rights}: representa el precio al que puede suscribirse, ejercerse o comprarse una acción de NH nueva; y
- Div: representa el importe (en euros), en que el dividendo por cada acción de NH emitida y en circulación supera al dividendo por cada acción de NH de nueva emisión, (x) si ya se ha propuesto el reparto de dividendos a la Junta General de Accionistas pero estos se encuentran pendientes de ser satisfechos, con base en el importe del dividendo propuesto, o (y) si no se ha propuesto el reparto de dividendos, con base en el último dividendo abonado.

No se hará ningún ajuste al Precio de Conversión y/o Canje si el precio de suscripción o compra al que puede suscribirse o comprarse una acción de NH nueva fuera al menos de un 95% del P_{cum} (tal y como se acaba de definir);

- (B) en caso de que los Derechos de Compra sean para la suscripción o adquisición de Otros Valores, o de valores convertibles o canjeables ya sea por acciones de la Sociedad o por Otros Valores, y cuando los

Derechos de Compra se negocien en un mercado o bolsa de valores regulada en la Unión Europea, Suiza, los Estados Unidos de América, Canadá o Japón:

$$R = N_{\text{rights}} \times P_{\text{rights}}$$

donde:

- N_{rights} : representa el número de Derechos de Compra otorgados por acción de NH; y
 - P_{rights} : representa la media aritmética de los últimos precios pagados en la bolsa de valores pertinente que corresponda (o, si no hay negociación registrada, la media aritmética de los precios de compra y venta) al contado de un Derecho de Compra en cada Día Hábil Bursátil durante el periodo en que se negocien los Derechos de Compra, sin tener en cuenta las transacciones llevadas a cabo con posterioridad al décimo Día Hábil Bursátil del periodo en el que dichos Derechos de Compra son negociados; o
- (C) En todos los demás casos en que no sean aplicables los apartados (A) o (B) anteriores, R será determinada por una entidad financiera independiente (un “**Asesor Financiero Independiente**”).

Dicho ajuste será efectivo

- (1) en el supuesto (A) anterior, en el primer día en que las acciones de la Sociedad se negocien ex-Derechos de Compra en la Bolsa de Valores Relevante;
- (2) en el supuesto (B) anterior, a los cinco Días Hábiles Bursátiles siguientes al anterior de entre (x) el final del periodo durante el cual se negocian los Derechos de Compra, o (y) el décimo Día Hábil Bursátil del periodo de suscripción o compra; y
- (3) en el supuesto (C) anterior, en la fecha determinada por el Asesor Financiero Independiente.

3. Emisiones de acciones de NH y Otros Valores a terceros.

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado (v) siguiente, si (a) NH realizara una emisión (tanto mediante aportaciones dinerarias como en contraprestación de aportaciones no dinerarias o sin contraprestación, distintas a los supuestos contemplados en el apartado 2 anterior) de acciones, opciones, *warrants* u Otros Valores u otros valores convertibles o canjeables por acciones de la Sociedad u Otros Valores, dirigida a terceros, o (b) cualquier tercero, previo acuerdo con NH, realizara una emisión (tanto mediante aportaciones dinerarias como en contraprestación de aportaciones no dinerarias o sin contraprestación, distintas a los supuestos contemplados en el apartado (ii) anterior) de opciones o *warrants* para suscribir o adquirir acciones de NH u Otros Valores o valores convertibles o canjeables por acciones de NH u Otros Valores de Capital, dirigida a terceros, en cada caso en

circunstancias en las que no se emitan ni se reconozcan Derechos de Compra a los accionistas de NH (cualquier emisión de valores señalada en los apartados (a) y (b) anteriores será referida como una “**Emisión de Valores con Exclusión del Derecho de Suscripción Preferente**”), el Precio de Conversión y/o Canje se ajustará multiplicando el Precio de Conversión y/o Canje vigente inmediatamente anterior a dicha emisión por el resultado de la siguiente fórmula:

$$(P_{cum} - D) / P_{cum}$$

donde:

- P^{cum} : representa la media aritmética de los Precios Medios Ponderados por Volumen de la acción de NH en los cinco Días Hábiles Bursátiles consecutivos inmediatamente anteriores a la fecha en que se realice el primer anuncio de la Emisión de Valores con Exclusión del Derecho de Suscripción Preferente en cuestión, y
- D: representa el valor de la dilución resultante de la emisión de acciones de la Sociedad u Otros Valores, calculándose dicha dilución del siguiente modo:

(A) en caso de emisión de nuevas acciones de NH:

$$D = P_{cum} - TDP$$

donde:

$$TDP = (N_{old} \times P_{cum} + N_{new} \times (X_{issue} + Div)) / (N_{old} + N_{new});$$

y:

- TDP: representa el precio teórico diluido;
- N_{old} : representa el número de acciones de la Sociedad emitidas y en circulación antes del aumento en el capital social;
- N_{new} : representa el número de acciones de la Sociedad de nueva emisión;
- X_{issue} : representa el precio de emisión de las nuevas acciones suscritas por terceros; y
- Div: representa el importe (en euros), en que el dividendo por cada acción de NH emitida y en circulación supera al dividendo por cada acción de NH de nueva emisión, (x) si ya se ha propuesto el reparto de dividendos a la Junta General de Accionistas pero estos se encuentran pendientes de ser satisfechos, con base en el importe del dividendo propuesto, o (y) si no se ha propuesto el reparto de dividendos, con base en el último dividendo abonado.

No se llevará a cabo ningún ajuste al Precio de Conversión y/o Canje si el precio de emisión al que se emiten las nuevas acciones de NH o, en el caso de que su contravalor consista en una contraprestación no dineraria, si el Valor Razonable de Mercado de la contraprestación no

dineraria respecto de una acción de NH fuera al menos el 95% de la media aritmética de los Precios Medios Ponderados por Volumen de una acción de NH en los cinco Días Hábil Bursátiles consecutivos inmediatamente anteriores al Día Hábil Bursátil en el que la Emisión de Valores con Exclusión del Derecho de Suscripción Preferente fue anunciada (o, en caso de no ser un Día Hábil Bursátil, el Día Hábil Bursátil inmediatamente siguiente); o,

- (B) En todos los demás casos, cuando el apartado (A) anterior no sea aplicable: D será determinado por un Asesor Financiero Independiente.

Tal ajuste será efectivo en la fecha en la que sea emitido el valor correspondiente.

4. Escisiones (“spin-offs”) y distribuciones de capital no dinerarias:

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado (v) siguiente, si con motivo de una escisión o una distribución de capital (incluyendo por medio de una reducción de capital o la distribución de reservas de libre disposición o de prima de emisión) distinta de los supuestos contemplados en el apartado 4.7.1(B)(ii)1 anterior o de una distribución de efectivo según lo previsto en el apartado 4.7.1(B)(ii)5 siguiente, NH emitiese o distribuyese a sus accionistas cualesquiera activos, derechos de crédito, acciones, opciones de venta u otros derechos por acción de la Sociedad (distintos de los referidos en el apartado 4.7.1(B)(ii)2 anterior) (la “**Distribución**”), el Precio de Conversión y/o Canje se ajustará del siguiente modo:

- (A) Cuando la Distribución (x) consista en valores que se negocien en un mercado o bolsa de valores regulada de la Unión Europea, Suiza, los Estados Unidos de América, Canadá o Japón, o (y) tuviere de otro modo un valor que pudiere determinarse por referencia a una cotización bursátil o de otro modo, multiplicando el Precio de Conversión y/o Canje vigente inmediatamente anterior a dicha emisión o distribución por el resultado de la siguiente fórmula:

$$(P_{cum} - D) / P_{cum}$$

donde:

- P_{cum} : representa la media aritmética de los Precios Medios Ponderados por Volumen de una acción de NH en los cinco Días Hábil Bursátiles consecutivos inmediatamente anteriores a la fecha en que las acciones de NH se negocian por primera vez ex-Distribución en la Bolsa de Valores Relevante tras la Distribución; y
- D: representa el importe de la Distribución (en euros) atribuible a la acción de NH en el Día Hábil Bursátil inmediatamente posterior a la fecha con respecto a la cual se hubiere determinado P_{cum} , según lo determine un asesor financiero independiente designado por la Sociedad basándose, en principio, en el precio de cierre de la Bolsa de Valores Relevante en el caso previsto en el apartado (x) anterior o por un asesor financiero independiente designado por la Sociedad en el caso previsto en el apartado (y) anterior.

- (B) En todos los demás casos y cuando hubiere una única (pero no más de una) Distribución en un Día Hábil Bursátil determinado, multiplicando el Precio de Conversión y/o Canje vigente inmediatamente anterior al primer Día Hábil Bursátil en el que se negocien las acciones de la Sociedad ex-Distribución por el resultado de la siguiente fórmula:

$$P_{\text{after}} / P_{\text{before}}$$

donde:

- P_{after} : representa el Precio de Mercado Actual de una acción de la Sociedad tras el primer Día Hábil Bursátil en el cual las acciones de la Sociedad son negociadas ex-Distribución (la “**Fecha de Distribución**”); y
- P_{before} : representa el Precio de Mercado Actual de una acción de la Sociedad en el Día Hábil Bursátil inmediatamente anterior a la Fecha de Distribución;

a estos efectos se considerará que el “**Precio de Mercado Actual**” de una acción de la Sociedad es la media aritmética de los Precios Medios Ponderados por Volumen calculada por un Asesor Financiero Independiente, (x) en relación con P_{before} , en los cinco Días Hábiles Bursátiles consecutivos anteriores al Día Hábil Bursátil inmediatamente anterior a la Fecha de Distribución, y (y) en relación con P_{after} , en los cinco Días Hábiles Bursátiles consecutivos siguientes a la Fecha de Distribución. Al calcular la media los Precios Medios Ponderados por Volumen, se añadirá el importe bruto, si lo hubiere, de cualquier Distribución en efectivo pagada durante los referidos periodos de cinco Días Hábiles Bursátiles consecutivos a los Precios Medios Ponderados por Volumen en cada Día Hábil Bursátil en que las acciones de la Sociedad se negociaran ex-Distribución en efectivo.

- (C) En todos los demás casos en que haya más de una Distribución en un Día Hábil Bursátil determinado, un asesor financiero independiente designado por la Sociedad determinará el ajuste necesario a realizar sobre el Precio de Conversión y/o Canje.

Dicho ajuste se hará efectivo, en el caso (A), en la fecha en que se realice la Distribución y, en los casos (B) y (C), tras los cinco Días Hábiles Bursátiles siguientes a la Fecha de Distribución.

5. Distribuciones en efectivo:

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado (v) siguiente, en caso de una Distribución en efectivo a accionistas de NH (incluyendo cualquier devolución parcial del valor nominal de las acciones de la Sociedad, pero sin incluir ninguna Distribución por la que se haya hecho un ajuste en el Precio de Conversión y/o Canje de acuerdo con lo previsto en los apartados 4.7.1(B)(ii)2 o 4 anteriores, o se haya descartado dicho ajuste de acuerdo con lo previsto en el apartado (v) siguiente), el Precio de Conversión y/o Canje se ajustará multiplicando el Precio de Conversión y/o Canje por el resultado de la siguiente fórmula:

$$(P_{\text{cum}} - D) / P_{\text{cum}}$$

donde:

- P_{cum} : representa la media aritmética de los Precios Medios Ponderados por Volumen en los cinco Días Hábil Bursátiles consecutivos que finalicen el Día Hábil Bursátil inmediatamente anterior a la fecha en que las acciones de la Sociedad comiencen a negociarse ex-Distribución;
- D : representa el importe de la Distribución en efectivo atribuible a una acción de la Sociedad (ajustada en caso de división o agrupación del número de acciones de la Sociedad de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.7.1(B)(ii)1).

Este ajuste será efectivo en el Día Hábil Bursátil en que las acciones de NH comiencen a negociarse ex-Distribución.

6. Protección del Precio de Conversión en relación con un Supuesto de OPA

Si se produjera un Supuesto de OPA (tal y como se define este término a continuación), en caso de que se ejerza el Derecho de Conversión y/o Canje y la Fecha de Conversión y/o Canje tenga lugar durante el Periodo de Supuesto de OPA (tal y como se define este término a continuación), el Precio de Conversión y/o Canje se determinará como se indica a continuación:

$$\frac{OCP}{1 + (CP \times \frac{c}{t})}$$

donde:

- OCP : representa el Precio de Conversión y/o Canje vigente en la correspondiente Fecha de Conversión y/o Canje;
- CP : representa la Prima de Conversión y/o Canje (30%; expresada como fracción);
- c : representa el número de días naturales desde (inclusive) la fecha en la que se produzca el Supuesto de OPA, hasta la Fecha de Vencimiento Final (excluida); y,
- t : representa el número de días naturales desde (inclusive) la Fecha de Cierre, hasta la Fecha de Vencimiento Final (excluida).

La concurrencia de un Supuesto de OPA será debidamente notificada por NH a los bonistas dentro de los 14 días siguientes a su producción. Dicha notificación deberá contener una declaración en la que se informe a los bonistas de su derecho a ejercitar sus Derechos de Conversión y/o Canje. En dicha notificación se especificará asimismo:

1. Toda la información relevante para los bonistas acerca del Supuesto de OPA;
2. El Precio de Conversión y/o Canje inmediatamente anterior a que se produjera el Supuesto de OPA y el Precio de Conversión y/o Canje aplicable durante el correspondiente Periodo de Supuesto de OPA;

3. El Precio de Cierre de las acciones de NH en la última fecha factible anterior a la publicación de la correspondiente notificación; y
4. El último día del Periodo de Supuesto de OPA;

Respecto de los titulares de los Bonos incluidos en el sistema de anotaciones en cuenta a cargo de Iberclear y sus Entidades Participantes, la comunicación de NH se realizará por la entidad de enlace a Iberclear para su difusión a las Entidades Participantes en las que dichos titulares tengan depositados sus Bonos, y por estas a los propios titulares. Asimismo, en ese caso NH deberá, mientras los Bonos permanezcan admitidos a cotización en AIAF, comunicar el oportuno hecho relevante.

7. Algunas definiciones

A lo largo de la Nota sobre los Valores se entenderá por:

- **“Cambio de Control”** la adquisición de Control de NH por cualquier persona o personas que actúen en concierto, ya sea por medio de una OPA o de otra manera.
- **“Control”**:
 - la adquisición o el control de más del 50% de los derechos de voto de la Sociedad; o
 - el derecho de nombrar o cesar a la totalidad o a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad o de otro órgano de gobierno, ya se obtenga directa o indirectamente, mediante la titularidad del capital social, la posesión de los derechos de voto, por contrato o de cualquier otro modo.

La expresión “controlado/a” se interpretará en consecuencia.

- **“Filial”**: (i) una sociedad de la que más del 50% de los derechos de voto sea propiedad de, o estén controlados por, directa o indirectamente, la entidad en cuestión o una o más Filiales de esa entidad, o por dicha entidad y una o más Filiales de las mismas, o (ii) cualquier otra entidad en la que dicha entidad, o una o más Filiales de dicha entidad, o dicha entidad y una o más Filiales de la misma, tuvieren directa o indirectamente al menos una participación mayoritaria y facultades para dirigir sus políticas, su gestión y sus asuntos.
- **“Moneda Pertinente”**: el euro o, si en el momento de que se trate o a efectos del correspondiente cálculo o determinación, las Bolsas Españolas no son la Bolsa de Valores Relevante, la moneda en que se negocien o coticen las acciones de NH en la Bolsa de Valores Relevante en dicho momento.
- **“OPA”** significa una oferta pública de adquisición de valores (incluyendo una oferta pública de adquisición de valores competidora) realizada de acuerdo con la legislación española y autorizada por la CNMV.
- **“Otros Valores”**: valores representativos del capital social de la Sociedad (entendiéndose incluidas participaciones preferentes emitidas en virtud de la Ley 13/1985 —en su versión vigente— y otros valores similares) distintos de las acciones de la Sociedad.

- “**Periodo de Supuesto de OPA**” se refiere al período que comienza en la fecha en la que se produzca el Supuesto de OPA (inclusive) y que finaliza a los 60 días naturales de tal fecha (inclusive) o, si fuera posterior, a los 60 días naturales siguientes a la fecha en la que se entregue la notificación de Supuesto de OPA a los bonistas de conformidad con el apartado (C)(iii).
- “**Precio Medio Ponderado por Volumen**”: con respecto a una acción de la Sociedad, o cualquier otro valor, según los casos, en o con respecto a un Día Hábil Bursátil, el precio medio ponderado por volumen del libro de órdenes de una acción de la Sociedad, o cualquier otro valor, publicado o procedente (en el caso de una acción de la Sociedad) de la página de Bloomberg VAP o, en el caso de cualquier otro valor distinto de una acción de la Sociedad, de la bolsa o mercado de valores principal en que se negocien o coticen dichos valores, si lo hubiere, o en cualquiera de tales casos, de otra fuente que un asesor financiero independiente designado por la Sociedad determine como adecuada. Si en dicho Día Hábil Bursátil el precio no está disponible o no puede determinarse según lo antes previsto, el Precio Medio Ponderado por Volumen en ese Día Hábil Bursátil, será el Precio Medio Ponderado por Volumen del Día Hábil Bursátil inmediatamente anterior en que pueda determinarse dicho precio o, si no puede determinarse ese precio, el precio que establezca de buena fe un Asesor Financiero Independiente.
- “**Supuesto de OPA**” cuando se formule una OPA dirigida a la totalidad (o a tantos como sea posible) de los accionistas de la Sociedad o a todos (o a tantos como sea posible) los accionistas de la Sociedad distintos del oferente y las personas que actúen concertadamente con el oferente, para adquirir la totalidad o parte del capital social de NH y que, de tener un resultado positivo, supondría un Cambio de Control inmediatamente después de la conclusión de la OPA.
- “**Tipo Vigente**”: respecto de cualquier divisa en cualquier día, el tipo de cambio al contado (“*spot rate*”) entre las correspondientes divisas vigentes a o hacia las 12 del mediodía (hora de Londres) de dicha fecha, tal como aparezca o se derive de la página de Bloomberg, Reuters o de otro proveedor de estos servicios que muestre tal información (la “**Página Pertinente**”) o, si dicho tipo no pudiese determinarse en ese momento, el tipo vigente a o hacia las 12 del mediodía (hora de Londres) en el día inmediatamente anterior en el que dicho tipo haya podido determinarse o, si dicho tipo no puede ser determinado mediante la Página Pertinente, el tipo fijado del modo que indique un Asesor Financiero Independiente.
- Por “**Valor Razonable de Mercado**”, con respecto a cualquier activo en cualquier fecha, el valor razonable de mercado de dicho activo en el entendido de que:
 - a. el Valor Razonable de Mercado de una Distribución de efectivo o de cualquier otro importe satisfecho en efectivo será la cuantía de dicha Distribución de efectivo;
 - b. cuando se negocien públicamente valores, opciones, *warrants* u otros derechos en un mercado de suficiente liquidez (a juicio de un Asesor Financiero Independiente), el Valor Razonable de Mercado (a) de dichos valores deberá ser determinado por un asesor financiero independiente designado por la

Sociedad y será igual a la media aritmética de los Precios Medios Ponderados por Volumen de tales valores, y (b) de dichas opciones, *warrants* u otros derechos será determinado por un asesor financiero independiente designado por la Sociedad y será igual a la media aritmética de los precios de cierre diarios de dichas opciones, *warrants* u otros derechos, tanto en el supuesto (a) como en el (b) durante el período de cinco Días Hábiles Bursátiles en el mercado pertinente, que se inicie en dicha fecha (o, si fuera posterior, el primer Día Hábil Bursátil en que los valores, opciones, *warrants* o derechos se negocien públicamente) o, en su caso, aquél periodo más breve durante el que se negocien públicamente dichos valores, opciones, *warrants* o derechos;

- c. cuando no se negocien públicamente (tal como se ha indicado antes) valores, opciones, *warrants* u otros derechos, su Valor Razonable de Mercado será determinado por un asesor financiero independiente designado por la Sociedad sobre la base de un método de valoración de mercado comúnmente aceptado y teniendo en cuenta los factores que considere oportunos, incluido el precio de mercado de la acción de la Sociedad, la rentabilidad por dividendos de la acción de la Sociedad, la volatilidad del precio de mercado, los tipos de interés vigentes y las condiciones de los valores, opciones, *warrants* u otros derechos, incluida su fecha de vencimiento y precio de ejercicio (en su caso).

Tales importes, se convertirán a la Moneda Pertinente (si se declaran o abonan en una moneda distinta de la Moneda Pertinente) al tipo de cambio aplicado para determinar la cantidad a pagar a los accionistas de NH que recibieron el pago, o van a recibir el pago, o tienen derecho a que se les pague la Distribución de efectivo en la Moneda Pertinente; y en cualquier otro caso, se convertirán a la Moneda Pertinente (si se expresan en una moneda distinta de la Moneda Pertinente) al Tipo Vigente en esa fecha. Además, en el supuesto a. anterior, el Valor Razonable de Mercado se determinará en cantidad bruta sin tener en cuenta las retenciones o deducciones que deban practicarse a cuenta de impuestos, y sin tener en cuenta ningún crédito fiscal relacionado con ella.

(iii) Cálculo de los ajustes

Aquellos ajustes antidilución que se efectúen conforme a lo previsto en el apartado (B)(ii) anterior (distintos de los previstos en los números 1, 2.A, 2.B y 5), serán calculados por un asesor financiero independiente nombrado por NH y, salvo error probado o manifiesto, serán vinculantes.

En caso de duda respecto a si debe realizarse un ajuste sobre el Precio de Conversión y/o Canje o sobre el ajuste apropiado, previa consulta a NH, el asesor financiero independiente emitirá una opinión concluyente al respecto, por escrito y de obligatorio cumplimiento para NH y para los bonitos, salvo error manifiesto.

Si, como consecuencia de un ajuste, el Precio de Conversión y/o Canje resultante no fuera un múltiplo integral de un milésimo de euro (0,001 €), se redondeará a la baja al entero o múltiplo más cercano de un milésimo de euro (0,001 €). No se realizará ajuste alguno al Precio de Conversión y/o Canje cuando dicho ajuste (redondeado a la baja, en su caso) sea inferior al 1% del Precio de Conversión y/o Canje vigente en ese

momento. No obstante, cualquier ajuste que no fuera necesario realizar en virtud de esta regla y/o cualquier cantidad por la que el Precio de Conversión y/o Canje haya sido redondeado a la baja serán tomados en cuenta para cualquier ajuste posterior.

La Sociedad notificará debidamente a los bonistas cualquier ajuste en el Precio de Conversión y/o Canje a la mayor brevedad tras la fecha en que comience a ser efectivo.

(iv) Ajustes retroactivos

En aquellos supuestos de conversión y/o canje de Bonos en un momento en que, a su vez, deba realizarse un ajuste antidilución al Precio de Conversión y/o Canje como consecuencia de un desdoblamiento o agrupación de acciones de NH o de emisiones de acciones u Otros Valores, del reconocimiento de Derechos de Compra o del pago de Distribuciones a los accionistas de NH de las mencionadas en los apartados (ii)1 a (ii)5 anteriores, si:

1. la Fecha de Conversión y/o Canje tiene lugar antes de que el ajuste antidilución correspondiente fuese efectivo; y
2. la Fecha de Inscripción de Acciones tuviese lugar con posterioridad a la fecha de referencia para determinar el derecho de los accionistas de NH a recibir las acciones de NH derivadas del desdoblamiento o agrupación o de tales emisiones de acciones u Otros Valores, del reconocimiento de Derechos de Compra o del pago de Distribuciones a los accionistas de NH (el “**Ajuste Retroactivo**”),

la Sociedad (siempre y cuando el ajuste correspondiente sea efectivo) procurará que se emitan o entreguen al bonista correspondiente el número adicional de Acciones (las “**Acciones Adicionales**”) que, junto con las Acciones emitidas o entregadas o pendientes de emitir o entregar para atender la conversión y/o canje (junto con cualquier fracción de acción no emitida), fuera igual al número de Acciones que se le habrían tenido que emitir o entregar para atender la conversión y/o canje de haberse realizado el ajuste al Precio de Conversión y/o Canje correspondiente y si dicho ajuste hubiera sido efectivo inmediatamente antes de la Fecha de Conversión y/o Canje.

(v) Eventos que no dan lugar a Ajustes en el Precio de Conversión y/o Canje

No se hará ningún ajuste en el Precio de Conversión y/o Canje cuando:

1. Se emitan, ofrezcan u otorguen acciones de la Sociedad u Otros Valores (o derechos de suscripción preferente, opciones, *warrants* u otros derechos análogos por acción de NH para suscribir o adquirir acciones de NH u Otros Valores) a, o en beneficio de, consejeros, empleados o asesores actuales o anteriores de la Sociedad, de cualquiera de sus Filiales o de cualquier compañía asociada, o a fideicomisarios (*trustees*) o representantes para que los posean en beneficio de cualquiera de tales personas, con motivo de cualquier plan de opciones o acciones dirigido a la totalidad o a una parte de sus empleados, consejeros o ejecutivos.
2. Se realice una Emisión de Valores con Exclusión del Derecho de Suscripción Preferente mediante aportaciones no dinerarias (incluida en relación con una

fusión, escisión u otra reorganización empresarial similar), y NH hubiese obtenido un informe sobre las aportaciones no dinerarias o sobre la razonabilidad de la ecuación de canje de un experto independiente nombrado por el Registro Mercantil con objeto de la Emisión de Valores con Exclusión del Derecho de Suscripción Preferente de acuerdo con la normativa aplicable.

3. Si NH vendiese cualquier acción, derecho, *warrant* de cualquiera de sus Filiales u otro valor representativo de los mismos a los accionistas de la Sociedad por un valor razonable, y a tales efectos:
 - a. cuando dicho valor cotice o negocie en cualquier bolsa de valores, el valor razonable de dicho valor deberá ser al menos un 95% del Valor Razonable de Mercado del valor en el día en el que NH anunciase oficialmente los términos y condiciones de dicha venta, según lo determine un Asesor Financiero Independiente;
 - b. cuando dicho valor no cotice, el valor razonable de dicho valor será al menos un 95% de su valor intrínseco, determinado, a instancias de la Sociedad, por un asesor financiero independiente designado por la Sociedad tan pronto como sea posible.
4. Si de tal ajuste resultara un incremento en el Precio de Conversión y/o Canje, salvo en los supuestos de agrupación del número de acciones de NH.

El Precio de Conversión y/o Canje nunca podrá ser inferior al valor nominal de las acciones de la Sociedad.

(vi) Otros Eventos

Si NH, a su sola discreción y sin perjuicio de lo previsto en los apartados (ii) y (v) anteriores, considerase que debe efectuarse un ajuste en el Precio de Conversión y/o Canje a consecuencia del acaecimiento de uno o más eventos o circunstancias no referidos en el apartado (ii) o de circunstancias (entre las que se incluyen los eventos enumerados en el apartado (v)) que tuvieran efectos adversos sobre la relación de conversión y/o canje, pero no diesen lugar a ningún ajuste en el Precio de Conversión y/o Canje según lo estipulado anteriormente o bien se excluyera el ajuste de conformidad con el apartado (v), NH contratará los servicios de un asesor financiero independiente para determinar lo antes posible qué ajuste o modificación sería justo y razonable llevar a cabo y la fecha en que dicho ajuste deba surtir efecto.

Si acaecieran varios eventos en o alrededor del mismo Día Hábil Bursátil y NH determinara, a su absoluta discreción, que dichos debieran provocar un ajuste del Precio de Conversión y/o Canje en virtud de lo previsto en el apartado 4.7.1(B)(ii), el asesor financiero independiente deberá pronunciarse sobre el ajuste que deberá realizarse en el Precio de Conversión y/o Canje.

La decisión del asesor financiero independiente será vinculante salvo error manifiesto. El Agente Fiscal no tendrá ninguna responsabilidad de realizar cualquier consulta sobre si ha ocurrido o no cualquier evento que pueda exigir un ajuste o modificación, en su caso, en el Precio de Conversión y/o Canje en los términos del presente apartado 4.7.1(B).

(vii) Procedimiento para ejercer los Derechos de Conversión y/o Canje

Sin perjuicio de lo que se describe a continuación, el procedimiento para la conversión y/o canje de los Bonos por quienes los tengan inscritos en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes será el previsto en el apartado (viii) siguiente.

Los bonistas podrán ejercer sus Derechos de Conversión y/o Canje durante el Periodo de Conversión y/o Canje mediante la entrega a BNPP2S Luxemburgo de una notificación de conversión y/o canje debidamente cumplimentada y firmada (una **“Notificación de Conversión y/o Canje”**). En la Notificación de Conversión y/o Canje, el bonista deberá designar, entre otros, los datos de la cuenta de valores en la Entidad Participante en Iberclear y el nombre o nombres de las personas a favor de las cuales las Acciones deban ser emitidas y registradas (o, en el caso de Acciones existentes, entregadas).

Las Notificaciones de Conversión y/o Canje, una vez entregadas, tendrán carácter irrevocable.

La fecha de conversión y/o canje con respecto a un Bono será el día hábil en Madrid inmediatamente posterior a la fecha de entrega de la Notificación de Conversión y/o Canje o, si procediera, la fecha en que se realice cualquier pago que debiera hacerse según lo previsto a continuación (la **“Fecha de Conversión y/o Canje”**).

Aquellos bonistas que ejerzan su Derecho de Conversión y/o Canje deberán soportar y abonar directamente a las autoridades correspondientes cualesquiera impuestos y derechos de timbre, emisión o registro que se deriven de la conversión y/o canje (distintos de cualesquiera impuestos o derechos de timbre pagaderos en el Reino Unido, Luxemburgo, Alemania, Bélgica o el Reino de España con respecto a la adjudicación y emisión y/o transmisión de cualquier Acción para atender la conversión y/o canje, incluyendo cualesquiera Acciones Adicionales, que serán en todo caso íntegramente soportados por la Sociedad) y dichos bonistas deberán pagar todos los impuestos que, en su caso, se deriven de cualquier enajenación de Bonos o interés en los mismos o actos asimilados, en relación con la conversión y/o canje. Si la Sociedad no procediera al pago de aquellos impuestos o derechos que deba soportar conforme a lo anteriormente previsto, el bonista podrá proceder a su abono debiendo NH, en dicho caso, reembolsar al bonista la cantidad correspondiente así como a indemnizarle por cualesquiera cargos y sanciones que, en su caso, se le hubieran impuesto con motivo del retraso en el pago imputable a NH.

La Sociedad, a su sola discreción, podrá optar por satisfacer sus obligaciones en relación con cualquier Notificación de Conversión y/o Canje recibida, bien mediante la entrega de Acciones existentes o la emisión de Acciones nuevas.

La fecha en la que NH otorgue la escritura pública para la emisión de las Acciones nuevas o solicite a la Entidad Participante en Iberclear correspondiente que transfiera las Acciones ya existentes a la cuenta de valores indicada por el bonista será la fecha en la que se entenderá que los Bonos han sido convertidos y/o canjeados (la **“Fecha de Inscripción de Acciones”**).

La Sociedad procurará que la Fecha de Inscripción de Acciones sea el primer día de cada mes natural o, en caso de no ser hábil, el siguiente día hábil, para aquellas Notificaciones de Conversión y/o Canje recibidas antes de los últimos siete días hábiles previos al primer día de cada mes natural. Cualquier Notificación de Conversión y/o Canje cuya Fecha de Conversión y/o Canje tenga lugar después del séptimo día hábil anterior al primer día del mes natural siguiente o, si tal fecha no es un día hábil, el siguiente día hábil, será atendida por la Sociedad el primer día del mes natural siguiente o, si tal día no es hábil, el siguiente día hábil.

Sin perjuicio de lo previsto en el párrafo anterior, en el caso de las Notificaciones de Conversión y/o Canje cuya Fecha de Conversión y/o Canje sea posterior al séptimo día hábil en Madrid anterior al primer día del mes en que caiga la Fecha de Vencimiento Final, la Fecha de Amortización Voluntaria (tal y como este término se define en el apartado (C)(ii) siguiente), la Fecha de Amortización Fiscal (tal y como este término se define en el apartado 4.7.12 siguiente) o el último día del Periodo del Supuesto de OPA, la Sociedad procurará que la Fecha de Inscripción de Acciones no tenga lugar más tarde del día hábil anterior a dicha fecha.

El bonista tendrá todos los derechos económicos inherentes a las Acciones a partir de la Fecha de Inscripción de Acciones, si bien no podrá transmitir las hasta que queden inscritas a su nombre en la cuenta de valor correspondiente. La fecha en que las Acciones de nueva emisión se registran en Iberclear o las Acciones existentes se abonen en la correspondiente cuenta de valores, se denominará “**Fecha de Registro**”.

La Sociedad realizará todos los esfuerzos razonables para que, según proceda, las Acciones de nueva emisión sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores Españolas, o para entregar las Acciones existentes en la correspondiente cuenta de valores designada por el bonista abierta en una Entidad Participante en Iberclear, tan pronto como fuera posible, y en ningún caso más tarde de los 15 Días Hábiles Bursátiles, en el caso de emisión Acciones nuevas, y de los cinco Días Hábiles Bursátiles, en el caso de Acciones existentes, tras la Fecha de Inscripción de Acciones.

Se prevé que la Fecha de Registro para Acciones existentes y para las Acciones de nueva emisión tendrá lugar entre una y dos semanas tras la Fecha de Inscripción de Acciones correspondiente.

En la Fecha de Inscripción de las Acciones, o a la mayor brevedad posible tras dicha fecha, NH, a través del Agente Fiscal, notificará al bonista correspondiente la Fecha de Inscripción de Acciones y el número de Acciones que le entregará. En la Fecha de Registro, o a la mayor brevedad posible tras dicha fecha, el Agente Fiscal, en nombre de NH, notificará al bonista la Fecha de Registro y, en caso de que se emitiese cualquier Acción nueva, la fecha de admisión a negociación.

El bonista mantendrá tal condición hasta la Fecha de Inscripción de Acciones que corresponda, si bien una vez se hayan ejercido los Derechos de Conversión y/o Canje con respecto a un Bono, dicho Bono no podrá amortizarse en efectivo de ninguna forma.

(viii) Procedimiento para ejercer los Derechos de Conversión y/o Canje por los titulares de Bonos inscritos en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes

El procedimiento para la conversión y/o canje de los Bonos por quienes los tengan inscritos en los registros contables del Iberclear y sus Entidades Participantes, será el que se refleja a continuación, todo ello sin perjuicio de su desarrollo mediante las instrucciones operativas específicas que pueda comunicar la entidad de enlace a las Entidades Participantes:

1. El titular de los Bonos deberá notificar su voluntad de convertir y/o canjear los Bonos a la Entidad Participante en la que los tenga depositados. A este respecto, habrá de tenerse en cuenta que sólo las notificaciones completas y correctas serán tramitadas. La remisión de una notificación de conversión y/o canje será irrevocable.
2. La Entidad Participante correspondiente deberá proceder a inmovilizar los Bonos objeto de conversión y/o canje, expidiendo el oportuno certificado de legitimación. A continuación deberá remitir a la entidad de enlace: (i) la información sobre los Bonos objeto de conversión, la identidad de su titular y cualquier otra información que le pueda solicitar la entidad de enlace para el ejercicio de sus funciones; (ii) el certificado de legitimación original correspondiente a los Bonos respecto de los que se haya ejercitado el Derecho de Conversión y/o Canje; y (iii) la provisión de fondos correspondiente a los pagos que, según lo previsto en el apartado (vii) anterior el bonista deberá realizar.

Iberclear no asumirá ningún tipo de responsabilidad respecto a la inexactitud e insuficiencia de la información, documentación y cantidades percibidas para atender la conversión y/o canje.

3. La entidad de enlace, una vez recibida de la Entidad Participante la totalidad de la documentación e información indicada anteriormente, cumplimentará por cuenta del titular de los Bonos la Notificación de Conversión y/o Canje que remitirá a NH y al Agente de Conversión, Transmisión y Pago conforme a lo previsto en el apartado (vii) anterior, enviando asimismo al Agente de Conversión, Transmisión y Pago las instrucciones oportunas a través de Clearstream.
4. Simultáneamente, la entidad de enlace gestionará a través de Iberclear la exclusión de Iberclear de las referencias de registro correspondientes a los Bonos respecto de los cuales el titular haya ejercitado los Derechos de Conversión y/o Canje y satisfará, utilizando para ello los fondos provistos por el titular de los Bonos, los pagos que, según lo previsto en el apartado anterior, el bonista se vea obligado a soportar.

(ix) Remuneración en el momento de la conversión y/o canje

Con carácter general, y sin perjuicio de lo establecido en el párrafo siguiente, tal y como se indica en el apartado 4.7.1(A)(ii), no se efectuará ningún pago o ajuste en el momento de la conversión y/o canje por cualquier Remuneración que hubiesen

devengado los Bonos desde la última Fecha de Pago de Intereses anterior a la Fecha de Conversión y/o Canje correspondiente (o, si dicha Fecha de Conversión y/o Canje fuese anterior a la primera Fecha de Pago de Intereses, desde la Fecha de Cierre).

Sin embargo, en el caso de que:

- (i) NH entregase una Notificación de Amortización Anticipada Voluntaria (tal y como este término se define en el apartado siguiente) en o con posterioridad al decimoquinto día hábil en Madrid previo a una fecha de referencia de cualquier Distribución derivada de la titularidad de acciones de NH;
- (ii) la Fecha de Amortización Voluntaria (tal y como este término se define en el apartado siguiente) correspondiente tuviese lugar en los 14 días siguientes a Fecha de Pago de la Remuneración siguiente a dicha fecha de registro (inclusive); y
- (iii) un bonista decidiese ejercer sus Derechos de Conversión y/o Canje y la correspondiente Fecha de Inscripción de Acciones cayese entre la referida fecha de registro para una Distribución y la referida Fecha de Pago de la Remuneración siguiente a dicha fecha de registro;

los Bonos afectados devengarán la correspondiente Remuneración desde la anterior Fecha de Pago de Remuneración hasta (pero excluyendo) la Fecha de Inscripción de Acciones.

La Sociedad pagará dicha Remuneración no más tarde de los 14 días posteriores a la Fecha de Conversión y/o Canje correspondiente mediante una transferencia a una cuenta de efectivo en euros, en un banco de una ciudad cuyos bancos tuvieren acceso al Sistema TARGET (*Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer*), y de conformidad con las instrucciones dadas por el bonista en la Notificación de Conversión y/o Canje correspondiente.

(x) Integración, unión o fusión

Sin perjuicio de lo previsto en los apartados (iv) y (v) anteriores, en caso de integración, unión o fusión de NH con cualquier otra entidad (en la que NH no fuere la entidad subsistente) o en caso de cualquier venta o transferencia de la totalidad, o la práctica totalidad, de los activos de NH, la Sociedad notificará inmediatamente a los bonistas dicho evento, y llevará a cabo las actuaciones precisas para garantizar que los Bonos en circulación (durante el periodo en que puedan ejercerse los Derechos de Conversión y/o Canje) sean convertibles y/o canjeables en aquellas acciones u otros valores, efectivo o bienes que tendría derecho a recibir un titular de un número acciones de NH igual a aquellas Acciones que NH hubiese tenido que emitir o entregar si los Derechos de Conversión y/o Canje hubiesen sido ejercidos inmediatamente antes de la integración, unión, fusión, venta o transmisión. Las anteriores disposiciones del presente apartado se aplicarán, *mutatis mutandis*, a cualquier fusión, venta o traspaso posterior.

Respecto de los titulares de los Bonos incluidos en el sistema de anotaciones en cuenta a cargo del Iberclear y sus Entidades Participantes, la comunicación de NH se realizará por la entidad de enlace a Iberclear para su difusión a las Entidades Participantes en

las que dichos titulares tengan depositados sus Bonos, y por estas a los propios titulares.

(C) Amortización, adquisición y protección frente a Cambios de Control

(i) Amortización final

Los Bonos se amortizarán por su valor nominal en la Fecha de Vencimiento Final, salvo que se hubiesen adquirido y cancelado, amortizado, convertido o canjeado previamente según lo dispuesto en los Términos y Condiciones de la Emisión. Los Bonos no podrán ser amortizados a opción de la Sociedad en supuestos distintos de los dispuestos en el apartado (ii) siguiente.

(ii) Supuestos de amortización anticipada a decisión de NH

1. Amortización anticipada voluntaria a instancias de NH

Mediante notificación a los bonistas (la “**Notificación de Amortización Voluntaria**”) con una antelación no inferior a 30 días ni superior a 90 días, la Sociedad podrá amortizar la totalidad de los Bonos, pero no tan sólo una parte de ellos, en la fecha especificada en la Notificación de Amortización Voluntaria (la “**Fecha de Amortización Voluntaria**”) por el importe nominal de los Bonos junto con la Remuneración devengada y no pagada hasta (pero excluyendo) dicha fecha (el “**Precio de Amortización Voluntaria**”):

- a. en cualquier momento a partir del 29 de noviembre de 2016, incluido (la “**Primera Fecha de Amortización**”), si el Valor Agregado de un Bono de 100.000 euros de valor nominal excede de 130.000 euros en, al menos, 20 Días Hábiles Bursátiles dentro de un periodo de 30 Días Hábiles Bursátiles consecutivos que finalice no más tarde de 15 días antes de la respectiva Notificación de Amortización Voluntaria; o
- b. si, en cualquier momento previo a la fecha en la que NH dé la Notificación de Amortización Voluntaria, se hubiesen ejercitado los Derechos de Conversión y/o Canje y/o la Sociedad hubiera efectuado compras (y sus cancelaciones correspondientes) y/o amortizaciones por el 85% o más del importe original de la Emisión.

Se entenderá por “**Valor Agregado**” de un Bono con importe nominal de 100.000 euros en un Día Hábil Bursátil, el valor nominal de 100.000 euros dividido entre el Precio de Conversión y/o Canje en dicho día multiplicado por el Precio de Cierre en ese día de una acción de NH publicado por la Bolsa de Valores Relevante.

Asimismo, se entenderá por “**Precio de Cierre**”, con respecto a cualquier Día Hábil Bursátil, la última cotización de cierre de las acciones de la Sociedad publicada oficialmente por la Bolsa de Valores Relevante para dicho Día Hábil Bursátil.

A los efectos del párrafo a. del presente apartado, si en cualquier Día Hábil Bursátil en dicho periodo de 30 Días Hábiles Bursátiles el Precio de Cierre de una Acción de NH en dicho Día de Negociación hubiera incluido el valor de cualquier Distribución (o cualquier otro derecho), el Precio de Cierre correspondiente se entenderá que es aquel importe reducido por el importe igual al Valor Razonable de Mercado de cualquiera de

dichas Distribuciones o derechos por acción de NH a la fecha del primer anuncio público de dicha Distribución (o derecho).

Toda Notificación de Amortización Voluntaria será irrevocable. Toda notificación de ese tipo especificará (i) la Fecha de Amortización Voluntaria y el Precio de Amortización Voluntaria, (ii) el Precio de Conversión y/o Canje, el importe nominal agregado de los Bonos en circulación y el precio de cierre de las acciones de la Sociedad en la Bolsa de Valores Relevante, en cada caso, a la última fecha posible antes de la publicación de la Notificación de Amortización Voluntaria y (iii) el último día en el que los bonistas pueden ejercitar sus Derechos de Conversión y/o Canje.

Respecto de los Bonos incluidos en el sistema de anotaciones en cuenta a cargo del Iberclear y sus Entidades Participantes, la comunicación de NH se realizará por la entidad de enlace a Iberclear para su difusión a las Entidades Participantes en las que dichos titulares tengan depositados sus Bonos, y por estas a los propios titulares. Asimismo, en caso de que NH decida ejercer su facultad de amortización anticipada, deberá, mientras los Bonos permanezcan admitidos a cotización en AIAF, comunicar el oportuno hecho relevante.

2. Amortización por motivos fiscales

Mediante notificación a los bonistas con una antelación no inferior a 30 días, ni superior a 90 días (una “**Notificación de Amortización Fiscal**”), NH podrá amortizar la totalidad de los Bonos, pero no tan sólo una parte de ellos, en la fecha especificada en la Notificación de Amortización Fiscal (la “**Fecha de Amortización Fiscal**”) por el importe nominal, junto con la Remuneración devengada y no pagada hasta dicha fecha (el “**Importe de Amortización Fiscal**”), si:

- a. NH se hubiera visto o se viera obligado a abonar Cantidades Adicionales según lo dispuesto en el apartado 4.7.1(E)) como resultado de cualquier modificación en la legislación española estatal o de cualquiera de sus subdivisiones políticas o autoridades con facultades impositivas, o de cualquier modificación en la aplicación o interpretación oficial de dicha legislación o reglamentos, cuyos cambios o modificaciones hayan surtido efecto en o después de la Fecha de Cierre; y
- b. dicha obligación no pudiera ser evitada por NH mediante cualquier medida razonable de la que dispusiera, siempre que la notificación de amortización no se efectuase antes de los 90 días previos a la primera fecha en la que NH estuviera obligado a abonar dichas cantidades adicionales.

Respecto de los titulares de los Bonos incluidos en el sistema de anotaciones en cuenta a cargo del Iberclear y sus Entidades Participantes, la comunicación de NH se realizará por la entidad de enlace a Iberclear para su difusión a las Entidades Participantes en las que dichos titulares tengan depositados sus Bonos, y por estas a los propios titulares.

Asimismo, en caso de que NH decida ejercer su facultad de amortización anticipada por motivos fiscales, deberá, mientras los Bonos permanezcan admitidos a cotización en AIAF, comunicar el oportuno hecho relevante.

Antes de la publicación de cualquier notificación de amortización a tenor de lo dispuesto en el presente apartado, NH deberá entregar al Agente Fiscal (1) un certificado firmado por dos consejeros de NH en el que se indique que concurren las circunstancias aludidas en los apartados (i) y (ii) antedichos y en el que se expongan los detalles de tales circunstancias y (2) un dictamen de asesores jurídicos independientes reconocidos afirmando que NH se verá obligado a abonar dichas Cantidades Adicionales en lo sucesivo a consecuencia de dicho cambio legal.

Sin embargo, en este supuesto, cada bonista tendrá el derecho de elegir que sus Bonos no se amorticen y que no se aplique lo estipulado en el apartado 4.7.1(E) en relación con cualquier pago que sea exigible tras la Fecha de Amortización Fiscal sobre dichos Bonos por los que, por tanto, no se pagarán importes adicionales a tenor de lo dispuesto en el apartado 4.7.1(E) y el pago de la totalidad de las cantidades se efectuará con sujeción a la deducción o retención a cuenta del impuesto español pertinente que deba retenerse o deducirse.

Para ejercer el derecho previsto en el presente apartado, el bonista en cuestión deberá presentar una notificación de ejercicio debidamente cumplimentada y firmada en el modelo (vigente en ese momento), que se puede obtener de la oficina especificada del Agente de Pago, Transferencia y Conversión, con anterioridad al vigésimo día anterior a la Fecha de Amortización Fiscal.

Este proceso de notificación será realizado por la entidad de enlace para los titulares de Bonos incluidos en el sistema de anotaciones en cuenta a cargo de Iberclear y sus Entidades Participantes que soliciten el ejercicio de los derechos descritos en el presente apartado.

(iii) *Amortización anticipada voluntaria a instancias de los bonistas después de un Cambio de Control*

Si se produjera un Cambio de Control, cada bonista tendrá derecho a exigir a NH la amortización de sus Bonos en la Fecha de la Opción de Venta (tal y como este término se define a continuación) por su importe nominal junto con la Remuneración devengada hasta (pero excluyendo) la Fecha de la Opción de Venta.

La producción de un Cambio de Control será debidamente notificada por NH a los bonistas dentro de los 14 días siguientes a su producción. Dicha notificación deberá contener una declaración en la que se informe a los bonistas de su derecho a solicitar la amortización de sus Bonos o a ejercer sus Derechos de Conversión y/o Canje. En dicha notificación se especificará asimismo:

1. Toda la información relevante para los bonistas acerca del Cambio de Control;
2. El Precio de Cierre de las acciones de NH en la última fecha factible anterior a la publicación de la correspondiente notificación;
3. El último día del Periodo de la Opción de Venta; y
4. La Fecha de la Opción de Venta.

Por lo que respecta a los titulares de los Bonos incluidos en el sistema de anotaciones en cuenta a cargo del Iberclear y sus Entidades Participantes, la entidad de enlace

remitirá a la comunicación de NH a Iberclear para su difusión a las Entidades Participantes en las que dichos titulares tengan depositados sus Bonos, y por estas a los propios titulares. Asimismo, en ese caso NH deberá, mientras los Bonos permanezcan admitidos a cotización en AIAF, comunicar el oportuno hecho relevante.

Para ejercitar el derecho recogido en el presente apartado, el bonista correspondiente debe presentar el Bono en la oficina del Agente de Pago, Transmisión y Conversión junto con una notificación de ejercicio, debidamente cumplimentada y firmada en la forma vigente en ese momento —que puede obtenerse de la oficina especificada de cualquier Agente de Pago, Transmisión y Conversión— (una “**Notificación de Ejercicio de la Opción de Venta**”), en cualquier momento durante el periodo que comience en la fecha en que se produzca el Cambio de Control (incluida) y que terminará en un plazo de 60 días naturales a partir de esa fecha o, si fuera posterior, en los 60 días naturales siguientes a la fecha en que NH hubiera comunicado la notificación prevista a continuación a los bonistas (el “**Periodo de la Opción de Venta**”). La “**Fecha de la Opción de Venta**” será el decimocuarto día natural posterior a la expiración del Periodo de la Opción de Venta.

Para el caso de los Bonos incluidos en el sistema de anotaciones en cuenta a cargo de Iberclear y sus Entidades Participantes, los bonistas deberán comunicar su voluntad de solicitar la amortización de sus Bonos (o de ejercer sus Derechos de Conversión y/o Canje) a la Entidad Participante donde tengan depositados sus Bonos, quien remitirá tal solicitud a la entidad de enlace a través de Iberclear y esta la hará llegar al Agente Fiscal mediante los canales oportunos.

La Notificación de Ejercicio de la Opción de Venta, una vez entregada, será irrevocable y NH amortizará todos los Bonos sujetos a la Notificación de Ejercicio de la Opción de Venta que se entregue, según lo indicado anteriormente, en la Fecha de la Opción de Venta.

El pago relativo a cualquiera de esos Bonos se realizará mediante transferencia a un banco de una ciudad en la que los bancos tengan acceso al Sistema TARGET especificado por el bonista en la Notificación de Ejercicio de la Opción de Venta.

(D) Pagos

1. El pago de tanto el principal de los Bonos como de los intereses que venzan en una Fecha de Pago de Intereses determinada se realizará a las personas que figuren como sus titulares en el sistema Clearstream (incluida la entidad de enlace, por lo que respecta a los Bonos inscritos en los registros del Iberclear y sus Entidades Participantes, que abonará posteriormente dichas cantidades a las Entidades Participantes donde figuren depositados Bonos dentro del sistema de registro contable español) al finalizar el horario de oficina de la Fecha Límite mediante transferencia a una cuenta en euros titularidad del beneficiario en un banco de una ciudad en la que los bancos tengan acceso al Sistema TARGET.
2. Los pagos de cualesquiera otras cantidades que no se correspondan con lo dispuesto en párrafo anterior, se realizarán de conformidad con lo previsto en los restantes apartados la presente Nota sobre los Valores.

(i) Fracciones

Cuando se realicen pagos a los bonistas, si el pago correspondiente no es una cantidad que sea un múltiplo entero de la unidad menor de la divisa correspondiente en la que el pago vaya a realizarse, ese pago se redondeará a la unidad inferior más próxima.

(ii) Pagos sujetos a las leyes fiscales

Sin perjuicio de la aplicación de lo previsto en el apartado 4.7.1(E), todos los pagos derivados de los Bonos están sujetos en todo caso a todas las leyes o reglamentos o regulación fiscales o de otro tipo aplicables. No se cargarán comisiones o gastos a los bonistas en concepto de esos pagos.

(iii) Retraso en el pago

Los bonistas no tendrán derecho a ningún interés u otro pago por ningún retraso si la cantidad adeudada se recibe después de la fecha de vencimiento: (i) como resultado de que la fecha de vencimiento no coincida con un día hábil; o (ii) si el bonista entrega tarde el Bono correspondiente (cuando dicha entrega se exija conforme a los términos y condiciones de la Emisión como condición previa para cualquier pago).

(iv) Algunas definiciones

Por “**Fecha Límite**” se entenderá el séptimo día hábil, en el lugar de la oficina especificada del Registrador, antes de la fecha de vencimiento del pago pertinente.

En este apartado, “**día hábil**” significa un día (excepto sábado y domingo) que es día hábil para el Sistema TARGET y, en el caso de la presentación o entrega de un Bono, en el cual los bancos comerciales y los mercados de divisas extranjeros estén abiertos al público en el lugar de la oficina especificada del Encargado del Registro o el Agente de Pago, Transferencia y Conversión al que se presenta o entrega el Bono.

(E) Cantidades Adicionales

Todos los pagos realizados por NH o en su nombre en relación con los Bonos se harán sin ninguna deducción o retención a cuenta de cualquier impuesto, contribución, tasa o carga gubernamental de cualquier naturaleza, exigido, impuesto, recaudado, retenido, gravado o liquidado por o en nombre del Reino de España, o de cualquier otra autoridad del Reino de España que tenga potestad para establecer impuestos, salvo que la legislación o regulación en el momento de la emisión requieran dicha retención o deducción.

En el supuesto de que se requiera dicha retención o deducción, NH deberá abonar a los bonistas las cantidades adicionales que sean precisas para que el importe recibido por los bonistas sea equivalente a aquél que hubieran tenido derecho a recibir en ausencia de dicha deducción o retención (las “**Cantidades Adicionales**”). Por excepción, NH no estará obligado a satisfacer Cantidades Adicionales a los titulares de los Bonos en los siguientes casos:

1. a un bonista o a un tercero en su nombre, que esté obligado al pago de dichos impuestos, contribuciones, tasas o cargas gubernamentales con respecto a dicho Bono porque el bonista o el beneficiario efectivo de los Bonos (o un fiduciario, *settlor*, fideicomitente, beneficiario, miembro, socio o accionista del

mismo, o un titular de potestad o autoridad sobre el correspondiente bonista o el beneficiario efectivo, si el correspondiente bonista o el beneficiario efectivo es una masa hereditaria, patrimonio separado, comunidad de bienes, síndico, *trust*, fideicomiso, sociedad de personas o sociedad mercantil) tenga alguna relación con España distinta de (i) la mera titularidad de dicho Bono o (ii) la amortización de su valor nominal o la percepción de la Remuneración u otras cantidades relativas a dicho Bono;

2. en relación con cualesquiera impuestos que no hubieran sido exigibles si el bonista o el beneficiario efectivo del Bono hubiese realizado una declaración relativa a su condición de no residente o cualquier otra presentación de una solicitud o declaración para obtener una exención de impuestos a la que tenga derecho, o hubiese proporcionado cualquier información o documentación (incluido, entre otros, un certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales de su país de residencia fiscal) que hubiera permitido la no exigencia de esos impuestos;
3. presentado para su pago más de 30 días después de la Fecha Correspondiente salvo que (y en la medida que) el correspondiente bonista hubiera tenido derecho al pago de dichos importes adicionales de proceder a la presentación del mismo para su pago en el último día de dicho periodo de 30 días;
4. en relación con cualesquiera impuestos sobre el patrimonio, sobre las herencias, sobre las donaciones, sobre las ventas, sobre las transmisiones u otros impuestos similares;
5. que se presente para su pago en el Reino de España;
6. cuando se imponga dicha retención o deducción a cuenta en el pago a una persona física de conformidad con cualquier legislación que haya traspuesto la Directiva del Consejo Europeo 2003/48/CE o cualquier otra Directiva que incorpore las conclusiones de la reunión del Consejo ECOFIN del 26-27 de noviembre de 2000, sobre la fiscalidad del ahorro así como cualquier otra legislación con el propósito de trasponer o cumplir con, o introducida de conformidad a, dicha Directiva;
7. presentado a su pago por o en nombre de un titular que hubiera podido eludir dicha retención o deducción presentando el correspondiente Bono a otro agente de pago en un Estado miembro de la Unión Europea;
8. con respecto a cualesquiera impuestos exigidos al, o en lo relativo a, cualquier pago a un bonista respecto al cual NH (o un agente que actúe en nombre de NH) no haya recibido la información necesaria para permitir que los pagos de dicho Bono se realicen sin retenciones a cuenta de impuestos españoles o deducciones en concepto de cualquier impuesto, incluida una declaración de pago debidamente realizada y cumplimentada por parte del Agente de Pago, Transferencia y Conversión y/o Canje, que puede ser requerida con el fin de cumplir con los procedimientos que deban aplicarse para cumplir con la Ley 13/1985, de 25 de mayo, el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, tal y como este Real Decreto ha sido modificado por el Real Decreto 1145/2011,

de 29 de julio, y cualquier legislación o regulación relativa a estos procedimientos; o

9. con respecto a cualesquiera impuestos exigidos a, o a un tercero en nombre de, un bonista que sea una entidad residente en España sujeta al Impuesto sobre Sociedades español, en la medida que las autoridades fiscales españolas determinen que los Bonos no cumplen con los requisitos de exención especificados en cualquier norma tributaria aplicable, incluida la consulta de la Dirección General de Tributos de 27 de julio de 2004, o cualquier legislación o normativa que incorpore, de cumplimiento o sea introducida para dar cumplimiento a dicha norma o consulta tributaria, por la que se requiera la práctica de retenciones.

Se entenderá por “**Fecha Correspondiente**”: en relación con cada Bono, la que sea posterior entre: (i) respecto a cualquier pago a que den derecho, la fecha en que tal pago sea exigible por primera vez; y (ii) si indebidamente se retiene o rechaza el pago de cualquier cuantía pagadera, la fecha en que el pago completo de la cuantía que restase se realizase o, si fuera antes, la fecha en que NH comunique debidamente a los bonistas que se realizará el pago ante la presentación del Bono, cuando eso sea exigible conforme a los términos y condiciones de la Emisión y siempre y cuando ese pago se haga de acuerdo con ellos.

(F) Supuestos de incumplimiento

En caso de que tuviera lugar cualquiera de los siguientes supuestos (cada uno, un “**Supuesto de Incumplimiento**”):

- (i) se incumpla la obligación de pago en la fecha de amortización del valor nominal, de pago de la Remuneración o de cualquier otra cantidad relacionada con los Bonos y dicho incumplimiento se prolongue durante un periodo de cinco días, en el caso del nominal, y 10 días en el caso de intereses;
- (ii) NH incumpliera una o más de sus otras obligaciones respecto de los Bonos, no pudiendo subsanar dicho incumplimiento o no habiéndose subsanado dicho incumplimiento en el plazo de 30 días después de que algún bonista lo haya notificado por escrito en la oficina del Agente Fiscal en la oficina especificada;
- (iii)
 - (a) cualquier otra deuda presente o futura de NH o cualquier Filial Relevante (según este término se define en el apartado (G) siguiente) sea declarada vencida y exigible antes de su fecha de vencimiento debido a la existencia de un supuesto de incumplimiento (tal como se defina); o
 - (b) cualquier deuda en relación con financiación recibida no sea abonada a su vencimiento o, en su caso, dentro del periodo de gracia aplicable; o
 - (c) si NH o cualquier Filial Relevante incumple en la fecha de vencimiento el pago de alguna de las cantidades adeudadas en virtud de cualquier garantía, presente o futura, o indemnización vinculada con cualquier deuda en relación con financiación recibida,

siempre que el importe agregado de la deuda, las garantías o las indemnizaciones en relación con los cuales se haya producido uno o más de los supuestos mencionados anteriormente en este apartado (iii) iguale o exceda el importe de 25.000.000 euros (o su equivalente sobre la base del tipo de cambio medio al contado —*spot rate*— para la divisa pertinente frente al euro tal y como establezca cualquier banco de primera fila en el día en el que se vaya a aplicar lo dispuesto en este párrafo) y siempre que en los supuestos (a) y (b), dicha deuda sea declarada vencida y exigible antes de su vencimiento.

- (iv) se aplique o ejecute un embargo, confiscación, ejecución u otro mandamiento dictado por un tribunal respecto de cualquier parte de la propiedad, activos o ingresos de NH o de cualquier Filial Relevante o contra ellos y no se satisfaga o aplase antes de 30 días, siempre que el valor agregado de la propiedad, activos e ingresos afectados en alguno de esos embargos, confiscaciones, ejecuciones u otros actos dictados por un tribunal sea igual o superior a 25.000.000 euros (o cantidad equivalente sobre la base del tipo de cambio medio al contado —*spot rate*— para la divisa pertinente frente al euro, tal y como establezca cualquier banco líder en el día en el que se vaya a aplicar lo dispuesto en este párrafo);
- (v) cualquier hipoteca, carga, prenda, embargo u otro gravamen, presente o futuro, creado o asumido por NH o cualquier Filial Relevante respecto de cualquier obligación u obligaciones con un importe de principal agregado igual o superior a 25.000.000 euros (o su equivalente sobre la base del tipo de cambio medio al contado —*spot rate*— para la divisa pertinente frente al euro tal y como establezca cualquier banco líder en el día en el que se vaya a aplicar lo dispuesto en este párrafo) sea susceptible de ejecución forzosa o se tome cualquier medida para su ejecución (incluso mediante la toma de posesión o la designación de un administrador concursal, liquidador, síndico u otra figura asimilable);
- (vi)
 - (a) NH o cualquier Filial Relevante sea declarada insolvente o se encuentre en situación de concurso o sea incapaz de pagar sus deudas a su vencimiento, o haya solicitado a un tribunal la declaración de concurso o insolvencia voluntaria;
 - (b) NH o cualquier Filial Relevante interrumpa, suspenda o amenace públicamente con interrumpir o suspender el pago de todas o de una parte sustancial de sus deudas, proponga o realice una dación en pago generalizada, una propuesta de convenio con o en beneficio de sus acreedores en relación con alguna de esas deudas o se acuerde, declare o entre en vigor una moratoria respecto a esas deudas o que afecte a una parte sustancial de las mismas;
- (vii) se ordene o se aprueben los acuerdos sociales oportunos para la liquidación o disolución de alguna Filial Relevante o de NH, o la Sociedad o alguna Filial Relevante cese o amenace con cesar la totalidad o la práctica totalidad de su

negocio u operaciones, excepto si ello se produce con vistas a, y seguido de, una reestructuración, unión, reorganización, fusión o integración (i) en las condiciones aprobadas mediante acuerdo del Sindicato de Bonistas (tal y como este término se define más adelante); o (ii) en el caso de una Filial Relevante, cuando sus activos y pasivos se transfieran o se conceden de otra manera a la Sociedad o a otra Filial Relevante;

- (viii) no se tome, cumpla o realice cualquier medida, condición o supuesto (incluida la obtención o el logro de cualquier consentimiento, aprobación, autorización, exención, archivo, autorización, orden, inscripción o registro) en el momento en que deba tomarse, cumplirse o realizarse para (a) permitir a NH emitir, ejercer sus derechos y cumplir con todas las obligaciones derivadas de los Bonos; (b) asegurar que esas obligaciones sean legalmente vinculantes y ejecutables, y (c) hacer los Bonos admisibles como prueba;
- (ix) se produzca algún incumplimiento que, de acuerdo con las leyes de cualquier jurisdicción pertinente, tenga un efecto similar a alguno de los Supuestos de Incumplimiento referidos los párrafos (iv), (v), (vi) o (vii) anteriores; o
- (x) es o sea ilegal para NH realizar o cumplir con alguna de las obligaciones establecidas en los Bonos o en virtud o en concepto de los mismos,

cualquier Bono podrá declararse inmediatamente vencido y pagadero por su importe nominal junto con su Remuneración devengada y no satisfecha (dentro de lo legalmente permisible), sin ninguna formalidad adicional, mediante notificación por escrito realizada en la oficina del Agente Fiscal por (i) el Comisario, cuando actúe en virtud de un acuerdo del Sindicato de Bonistas, respecto de todos los Bonos, o por (ii) cualquier bonista en relación con un Bono en concreto, salvo acuerdo en contrario adoptado por el Sindicato de Bonistas.

La notificación que puede llevar a cabo cualquier bonista será realizada por la entidad de enlace para cada titular de Bonos incluidos en el sistema de anotaciones en cuenta a cargo del Iberclear y sus Entidades Participantes que solicite declarar inmediatamente vencidos y pagaderos sus Bonos en cualquiera de los supuestos recogidos en este apartado.

(G) Compromisos de NH

En tanto en cuanto los Derechos de Conversión y/o Canje continúen siendo ejercitables, NH, salvo que cuente con una resolución favorable de la Asamblea de bonistas, se compromete a:

- (i) siempre que los Bonos sigan en circulación (según se ha definido en el Contrato de Agencia Fiscal, definición que se reproduce más adelante), no crear ni permitir que subsistan, y asegurarse de que ninguna de sus Filiales Relevantes cree o permita que subsista, ninguna hipoteca, carga, gravamen, prenda u otra forma de afectación o derecho real de garantía, salvo los derivados de la ley (cada uno, un “**Derecho Real de Garantía**”) sobre la totalidad o parte de sus bienes o activos presentes o futuros para garantizar

cualquier Deuda Relevante o cualquier garantía o indemnización con respecto a cualquier Deuda Relevante, salvo en caso de:

- (a) los Derechos Reales de Garantía constituidos para garantizar la Emisión de Bonos de Alto Rendimiento;
 - (b) que el Derecho Real de Garantía garantice cualquier Deuda Relevante (o cualquier garantía o indemnización con respecto a dicha Deuda Relevante) de una Filial Relevante adquirida después de la Fecha de Cierre siempre que:
 - 1. tal Derecho Real de Garantía estuviese vigente en la fecha en la cual dicha Filial Relevante pasó a ser una Filial de NH, y no se creara en previsión de que dicha Filial Relevante pasara a ser Filial, o tal Derecho Real de Garantía fuera creado en sustitución de, o para reemplazar, el Derecho Real de Garantía vigente o cualquier otro Derecho Real de Garantía que lo sustituyera o reemplazara; y
 - 2. el importe principal de la Deuda Relevante (o cualquier garantía o indemnización en relación con tal Deuda Relevante) no aumente tras la fecha en que la Filial Relevante pasó a ser una Filial de NH; o
 - (c) antes o al mismo tiempo que se cree el Derecho Real de Garantía, se hayan tomado todas las medidas necesarias para garantizar que:
 - 1. todos los importes exigibles a NH en virtud de los Bonos estén garantizados de igual forma y con el mismo rango que aquellos derivados de la Deuda Relevante, garantía o indemnización, según proceda; o
 - 2. se constituya cualquier otro Derecho Real de Garantía o garantía, u otro sistema (independientemente de que incluya o no la concesión de un Derecho Real de Garantía) con respecto a todos los importes exigibles a la Sociedad derivados de los Bonos aprobada por el Sindicato de bonistas.
- (ii) No emitir ni desembolsar valores mediante capitalización de beneficios o reservas, salvo:
- (a) cuando se trate de una emisión a sus accionistas de acciones ordinarias de NH íntegramente desembolsadas;
 - (b) cuando se trate de una emisión de acciones de NH íntegramente desembolsadas emitidas completamente (sin considerar, en su caso, el tratamiento de las fracciones de acción) para satisfacer, total o parcialmente, el pago de un dividendo;
 - (c) cuando se trate de una emisión de capital social de NH (representado de forma diferente a acciones ordinarias de la Sociedad) completamente desembolsado y que se dirija a los titulares de tales valores y a titulares de otros valores representativos del capital de NH que de derecho a recibir capital de NH; o

- (d) cuando se trate de la emisión de acciones ordinarias de la Sociedad o de cualquier otro valor representativo del capital social de NH dirigida a cualquier empleado o antiguo empleado, administrador o directivo (actuales y anteriores) de NH o de alguna de sus Filiales o de alguna compañía asociada, o a *trustees* o *nominees* que reciban tales valores en beneficio de alguna de esas personas, en cumplimiento de un plan de acciones o de opciones para empleados, administradores o directivos, tanto si está destinado a todos los empleados, administradores o directivos, como solo a alguno de ellos;

salvo, en cualquiera de los casos anteriores, que tales emisiones constituyan una Distribución, o de cualquier otro modo den lugar (o darían lugar, de no ser por lo previsto en el apartado 4.7.1(B)(iii) sobre aproximaciones o traslado de ajustes) a un ajuste del Precio de Conversión y/o Canje.

- (iii) No modificar en modo alguno los derechos que correspondan a las acciones ordinarias de NH en lo relativo a los derechos de voto, dividendos o derechos en caso de liquidación de la Sociedad, ni emitir ninguna otra clase de valor representativo del capital social de NH que conlleve unos derechos más favorables que aquellos aparejados a las acciones ordinarias de NH. Lo previsto en este compromiso no impedirá:
 - (a) ninguna agrupación, reclasificación o subdivisión de acciones ordinarias de la Sociedad;
 - (b) la emisión de acciones ordinarias de NH o de cualquier valor representativo del capital social dirigidas a cualquier empleado o antiguo empleado, administrador o directivo (actuales y anteriores), de NH o de alguna de sus Filiales o de alguna compañía asociada, o a *trustees* o *nominees* que reciban tales valores en beneficio de alguna de esas personas, en cumplimiento de un plan de acciones o de opciones para empleados, administradores o directivos, tanto si está destinado a todos los empleados, administradores o directivos, como solo a alguno de ellos;
 - (c) una modificación de tales derechos que no sea, según la opinión de un Asesor Financiero Independiente, materialmente perjudicial para los intereses de los bonistas. Se hace constar expresamente que las siguientes modificaciones no se entenderán perjudiciales a estos efectos y, por consiguiente, pueden ser llevadas a cabo libremente por NH sin que sea requerida ninguna opinión de un Asesor Financiero Independiente: (x) cualquier modificación del proceso de votación en Juntas Generales de Accionistas, (y) cualquier reducción en el número de acciones requerido para asistir a Juntas Generales de Accionistas y (z) cualquier otra modificación requerida por las leyes aplicables;
 - (d) cualquier emisión de valores representativos del capital social de NH que cause, o pudiera causar de no ser que por el hecho de que el precio por acción de la Sociedad que se vaya a recibir sea al menos del 95%

- del Precio Actual del Mercado por acción ordinaria de la Sociedad, un ajuste al Precio de Conversión y/o Canje; o
- (e) cualquier emisión de valores representativos del capital social de NH o modificación de los derechos vinculados a las acciones ordinarias de NH, en la que, antes de llevarla a cabo, la Sociedad haya encargado a un asesor financiero independiente determinar qué ajuste debe realizarse al Precio de Conversión y/o Canje que sea justo y razonable, y ese asesor financiero independiente haya determinado que no es necesario el ajuste o que es necesario un ajuste que resulta en un aumento del Precio de Conversión y/o Canje, y, en tal caso, ese asesor financiero independiente haya establecido también el nuevo Precio de Conversión y/o Canje resultante del ajuste, la base sobre la que ha de realizarse y la fecha en la que el ajuste deberá tener efecto (y de manera tal que el ajuste se haga y tenga efecto como corresponde).
 - (iv) Procurar que a ningún valor (tanto si es emitido por NH o alguna Filial, como si NH o alguna Filial procuran que se emita, o es emitido por alguna otra persona en virtud de cualquier otro acuerdo con la Sociedad o alguna Filial) emitido sin derechos de conversión o de suscripción de acciones ordinarias de NH se le otorguen posteriormente esos derechos cuyo ejercicio se lleve a cabo por un precio por acción de NH inferior al 95% del Precio Actual del Mercado por acción ordinaria de la Sociedad al cierre del horario de oficina del último Día Hábil Bursátil precedente a la fecha del primer anuncio público de la propuesta de inclusión de esos derechos. Lo anterior a no ser que den lugar a un ajuste del Precio de Conversión y/o Canje y siempre que no hayan acciones de NH con distintos valores nominales, a no ser que esas acciones ordinarias de la Sociedad tengan los mismos derechos económicos y salvo que las mismas sean emitidas, ofrecidas u otorgadas a cualquier empleado o antiguo empleado, administrador o consultor (actuales y anteriores), de NH o de alguna de sus Filiales o de alguna compañía asociada, o a *trustees* o *nominees* que reciban tales valores en beneficio de alguna de esas personas, en cualquiera de estos casos de conformidad con un plan de acciones o de opciones.
 - (v) No realizar ninguna emisión, cesión o distribución, ni tomar ninguna otra medida cuyo efecto fuera que, en el momento de ejercicio de los Derechos de Conversión y/o Canje, las Acciones no pudieran, en virtud de cualquier ley aplicable vigente, emitirse legalmente como íntegramente desembolsadas.
 - (vi) No reducir su capital social, su prima de emisión de acciones o la reserva por capital amortizado o cualquier pasivo no desembolsado respecto del mismo, ni ninguna reserva no distribuible, excepto:
 - (a) en virtud de los términos de la emisión del capital social en cuestión;
 - (b) mediante traslado a reservas o de otro modo, tal como permita la ley aplicable, siempre que no se efectúe una Distribución a los accionistas de NH;

- (c) cuando dicha reducción de capital esté impuesta por ley para compensar pérdidas; o
- (d) cuando la ley aplicable permita la reducción y, o bien resulte en un ajuste al Precio de Conversión y/o Canje, o un asesor financiero independiente (actuando como experto) asevere que los intereses de los bonistas no se ven materialmente perjudicados por dicha reducción;

en el entendido de que, sin perjuicio de cualquier disposición en contrario de los términos y condiciones de la Emisión, NH podrá, según la legislación aplicable, adquirir sus acciones ordinarias o cualquier recibo de depósito u otros recibos o certificados que representen acciones ordinarias, sin necesidad de consentimiento de los bonistas.

- (vii) Si se realizara alguna oferta a todos (o a tantos como fuera factible) los accionistas de NH (o a todos —o a tantos como fuera factible— los accionistas de NH aparte del oferente y/o cualquier asociado —o afiliado— del oferente) para adquirir la totalidad o parte de las acciones ordinarias de la Sociedad emitidas, o si alguna persona propone un esquema con relación a tal adquisición, notificar esa oferta o esquema a los bonistas en el mismo momento en que se envíe cualquier anuncio de ella a los accionistas de NH (o después, tan pronto como sea factible), así como informar de que los detalles relativos a esa oferta o esquema puedan obtenerse en las oficinas especificadas del Agente de Conversión y/o Canje, Transmisión y Pago.

Asimismo, cuando esa oferta o esquema haya sido recomendada por el Consejo de Administración de NH, o cuando esa oferta se haya convertido o haya sido declarada incondicional en todos sus aspectos, la Sociedad realizará todos los esfuerzos razonables a su alcance para procurar que se extienda una oferta similar a los titulares de cualquier Acción de NH emitida o entregada durante el periodo de la oferta como consecuencia del ejercicio por los bonistas de los Derechos de Conversión y/o Canje.

- (viii) Realizar los esfuerzos razonables a su alcance para asegurar que (i) las acciones ordinarias de NH emitidas y en circulación estén admitidas a cotización y negociación en la Bolsa de Valores Relevante, (ii) las acciones ordinarias de NH emitidas a consecuencia del ejercicio de los Derechos de Conversión y/o Canje sean, tan pronto como sea factible, admitidas a negociación en la Bolsa de Valores Relevante y en cualquier otro mercado de valores o plaza bursátil en la que las acciones ordinarias de la Sociedad estén admitidas a negociación, coticen o se negocien, y cumplir con los requisitos y condiciones que puedan imponer las Sociedades Rectoras de las Bolsas Españolas o la CNMV para la admisión a negociación de las acciones, y (iii) los Bonos sean admitidos a negociación en el mercado no regulado Open Market (*Quotation Board segment*) (*Freiverkehr*) de la Bolsa de Frankfurt y que tal admisión sea mantenida mientras existan Bonos en circulación, salvo que ello resulte excesivamente oneroso, en cuyo caso, hará los esfuerzos razonables a su alcance para mantener la cotización y la negociación de los

Bonos en otra Bolsa de Valores internacional que NH pueda razonablemente decidir.

- (ix) Emitir y adjudicar o, según proceda, transmitir y entregar las Acciones de la Sociedad emitidas o entregadas con ocasión del ejercicio de los Derechos de Conversión y/o Canje y mantener disponible en todo momento parte del capital autorizado y no emitido suficiente para emitir, libre de derechos de suscripción preferente, acciones ordinarias suficientes de tal forma que se permita el ejercicio de los Derechos de Conversión y/o Canje y el ejercicio íntegro todos los demás derechos de suscripción y conversión en acciones ordinarias de NH.
- (x) designar a un asesor financiero independiente para realizar cualquier actuación requerida en virtud de los Bonos; y
- (xi) No realizar (ni abstenerse de realizar) ningún acto que ocasione que la Sociedad quede sujeta en general a la potestad tributaria de un territorio o autoridad fiscal de un territorio distinto del Reino de España, si, en ese momento y conforme a las leyes y reglamentos vigentes, NH estuviera obligado en general a practicar retenciones o deducciones en concepto de impuestos, tributos, exacciones o tasas públicas de cualquier tipo impuestas o exigidas por o en nombre de dicho territorio o sus subdivisiones territoriales con potestad tributaria en relación con los pagos de intereses de los Bonos y cuando dichas retenciones o deducciones superen las impuestas o exigidas por el Reino de España.

A lo largo de la presente Nota sobre los Valores se entenderá por:

- “**Deuda Relevante**”: cualquier deuda presente o futura (independientemente de que fuere principal, intereses u otros importes) representada por bonos, obligaciones, obligaciones con garantía u otros instrumentos de deuda similares, que pueda negociarse en cualquier bolsa reconocida u otro mercado de valores (incluyendo, sin limitación, cualquier mercado *over-the-counter*).
- “**en circulación**”. según se establece en el Contrato de Agencia Fiscal, se entenderá que un Bono no se encuentra en circulación cuando: (i) haya sido amortizado de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión; (ii) se haya ejercitado el **Derecho de Conversión y/o Canje** y NH haya atendido tal derecho; (iii) haya llegado la fecha de amortización del Bono y el Agente Fiscal haya abonado las cantidades pagaderas por tal amortización (incluyendo cualquier remuneración pagadera) y permanezcan disponibles para ser satisfechas ante la presentación del Bono (si fuera necesario); (iv) hayan prescrito o devenido nulas las reclamaciones derivadas del Bono; (v) haya sido adquirido y cancelado conforme a los términos y condiciones de la emisión.

Sin embargo, a los efectos de ejercer los derechos políticos previstos en el reglamento del sindicato de bonistas (tales como determinar el derecho de asistencia y voto en la asamblea de bonistas o determinar la concurrencia de quorum y el cómputo de las mayorías en la reunión), se entenderá que los Bonos propiedad de NH o cualquiera de sus Filiales y no amortizados no se encuentran en circulación.

- “**Filial Relevante**”: una Filial de la Sociedad:
 - (i) cuyos activos totales, ingresos brutos o EBITDA (o, cuando la Filial en cuestión prepare cuentas consolidadas, cuyos activos consolidados totales, ingresos brutos consolidados o EBITDA consolidado) en cualquier momento representen al menos el 5% de los activos consolidados totales, ingresos brutos consolidados o del EBITDA consolidado, respectivamente, de la Sociedad y sus Filiales, porcentaje calculado por referencia a las últimas cuentas consolidadas auditadas o a los informes consolidados semestrales de la Sociedad y a las últimas cuentas consolidadas o a los informes semestrales de cada respectiva Filial (consolidados o no consolidados, según corresponda), elaborados de acuerdo con las normas contables IFRS (“*Internacional Financial Reporting Standards*”). En el caso de una Filial adquirida al término del período financiero al que corresponden las últimas cuentas consolidadas auditadas o los últimos informes semestrales consolidados de la Sociedad, las referencias a las últimas cuentas consolidadas auditadas de la Sociedad o a los informes semestrales consolidados se entenderán hechas a dichas cuentas o informes tal como habrían sido si dicha Filial hubiera estado incluida, con los ajustes que consideren oportuno los auditores de la Sociedad previa consulta con esta; o
 - (ii) a la cual sean transmitidos todos o una parte sustancial de los activos y pasivos de una Filial que inmediatamente antes a tal transmisión sea una Filial Relevante y mientras la Filial receptora cumpla con los requisitos del párrafo anterior.

Se entenderá por “**EBITDA**”: en relación con la Sociedad o cualquiera de sus filiales para cualquier período de referencia, los resultados de explotación de dicha entidad, tal como este concepto se calcula en las cuentas consolidadas auditadas de NH preparadas de acuerdo con las IFRS (excluyendo la parte de los mismos procedente de operaciones extraordinarias al margen de las actividades ordinarias de la Sociedad y sus Filiales), más las dotaciones a la amortización de inmovilizado y la depreciación.

(H) Derechos políticos

Los titulares de los Bonos carecerán de derechos políticos distintos de los que correspondan al sindicato de bonistas constituido de conformidad con lo previsto en los artículos 403 y 419 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital.

De conformidad con lo previsto en el artículo 403 y 419 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital, NH constituyó un sindicato de bonistas (el “**Sindicato de Bonistas**”) que se rige por su reglamento (el “**Reglamento**”) y, en lo no previsto en ellas expresamente, por las del citado texto legal.

Asimismo, y a efectos de lo previsto en el referido artículo 403 de la Ley de Sociedades de Capital, NH designó como comisario provisional del Sindicato de Bonistas a BNPP2S España (el “**Comisario**”), cargo en el que ha sido ratificado por acuerdo de la Asamblea General de bonistas celebrada el día 6 de mayo de 2014.

De conformidad con los términos y condiciones de la Emisión, en virtud de la compra o posesión de los Bonos, se entenderá que los bonistas han aceptado devenir miembros del Sindicato de Bonistas.

La Sociedad puede, con el consentimiento del Agente Fiscal y el Comisario, pero sin el consentimiento de los bonistas, modificar los términos y condiciones de la Emisión para corregir un error manifiesto o cuando los cambios sean de índole formal menor o técnica o para cumplir con normas legales de naturaleza imperativa.

Además de lo anteriormente mencionado, NH y el Comisario, este último con la aprobación de un acuerdo del Sindicato de Bonistas, pueden acordar cualquier modificación, tanto material como no material, de los términos y condiciones de la Emisión y cualquier renuncia a cualquier incumplimiento o solicitud de incumplimiento de los términos y condiciones de la Emisión.

Las normas por las que se regirá el Sindicato de Bonistas, contenidas en su Reglamento, son las siguientes:

“REGLAMENTO DEL SINDICATO DE TITULARES DE BONOS

Título I

Constitución, denominación, objeto, domicilio y duración del Sindicato de Titulares de Bonos

Artículo 1º.- Constitución

*Con sujeción a lo dispuesto en el Capítulo IV del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, quedará constituido, una vez inscrita en el Registro Mercantil la escritura pública relativa a la emisión, un sindicato de los titulares de los bonos (los “**Bonos**” y los “**Titulares de Bonos**”) que integran la emisión de Bonos aprobada por el Consejo de Administración de NH, S.A. (“**NH**” o la “**Emisora**”) de fecha 30 de octubre de 2013, al amparo de la delegación otorgada por la Junta General Ordinaria de accionistas de NH de fecha 24 de junio de 2010, bajo el punto quinto del orden del día, así como por las decisiones del Consejero Delegado de NH de fecha 31 de octubre de 2013, en ejercicio de las facultades delegadas por el Consejo de Administración, denominada “**Emisión de Bonos Convertibles de NH Hoteles, S.A. 2013**”.*

Este Sindicato se regirá por el presente reglamento y por la Ley de Sociedades de Capital y demás disposiciones legales vigentes.

Artículo 2º.- Denominación

*El Sindicato se denominará “**Sindicato de Titulares de Bonos de la Emisión de Bonos Convertibles de NH Hoteles, S.A. 2013**”.*

Artículo 3º.- Objeto

El Sindicato tendrá por objeto la representación y defensa de los legítimos intereses de los Titulares de Bonos frente a la Emisora, mediante el ejercicio de los derechos que le reconocen las leyes por las que se rigen y el presente reglamento, para ejercerlos y

conservarlos de forma colectiva, y bajo la representación que se determina en las presentes normas.

Artículo 4º.- Domicilio

El domicilio del Sindicato se fija en calle Santa Engracia 120, Edificio Central, 7ª planta 28003 Madrid, España.

La Asamblea General de Titulares de Bonos podrá, sin embargo, reunirse, cuando se considere oportuno, en cualquier otro lugar de la provincia de Madrid, expresándose así en la convocatoria.

Artículo 5º.- Duración

El Sindicato estará en vigor hasta que los Titulares de Bonos se hayan reintegrado de cuantos derechos por principal, intereses o cualquier otro concepto les corresponda, o se hubiese procedido al canje, conversión o amortización de la totalidad de los Bonos de acuerdo con los términos y condiciones de emisión de los Bonos.

Título II

Régimen del sindicato

Artículo 6º.- Órganos del sindicato

El gobierno del Sindicato corresponderá:

- (i) A la Asamblea General de Titulares de Bonos (la “**Asamblea General**”).*
- (ii) Al comisario de la Asamblea General de Titulares de Bonos (el “**Comisario**”).*

Artículo 7º.- Naturaleza jurídica

La Asamblea General, debidamente convocada y constituida, es el órgano de expresión de la voluntad de los Titulares de Bonos, con sujeción al presente reglamento, y sus acuerdos vinculan a todos los Titulares de Bonos en la forma establecida por las leyes.

Artículo 8º.- Legitimación para convocatoria

La Asamblea General será convocada por el Consejo de Administración de la Emisora o por el Comisario, siempre que cualquiera de ellos lo estime conveniente. No obstante, el Comisario deberá convocarla cuando lo soliciten por escrito, y expresando el objeto de la convocatoria, los Titulares de Bonos que representen, por lo menos, la vigésima parte del importe total de la Emisión que no esté amortizado. En este caso, la Asamblea General deberá convocarse para ser celebrada dentro de los dos meses siguientes a aquél en que el Comisario hubiere recibido la solicitud válida al efecto.

Artículo 9º.- Forma de convocatoria

La convocatoria de la Asamblea General se hará mediante anuncio que se publicará, por lo menos quince días antes de la fecha fijada para su celebración en la página web de la Emisora, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil o en uno de los diarios de mayor circulación en España o mediante notificación a los Titulares de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos.

Cuando la Asamblea General sea convocada para tratar o resolver asuntos relativos a la modificación de los términos y condiciones de emisión de los Bonos y otros de trascendencia análoga, a juicio del Comisario, deberá ser convocada en la forma establecida en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital para la junta general de accionistas.

En todo caso, se expresará en el anuncio el lugar y la fecha y hora de la reunión, los asuntos que hayan de tratarse y la forma de acreditar la titularidad de los Bonos para tener derecho de asistencia a la Asamblea General.

Artículo 10º.- Derecho de asistencia

Tendrán derecho de asistencia a la Asamblea General los Titulares de Bonos que lo sean, con cinco días de antelación, por lo menos, a aquél en que haya de celebrarse la reunión.

Los Consejeros de NH, NH y el Agente Fiscal (Fiscal Agent) de la Emisión tendrán derecho de asistencia a la Asamblea General aunque no hubieren sido convocados.

Artículo 11º.- Derecho de representación

Todo bonista que tenga derecho de asistencia a la Asamblea General podrá hacerse representar por medio de otra persona. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Asamblea General.

Artículo 12º.- Quórum de asistencia y adopción de acuerdos

La Asamblea General podrá adoptar acuerdos siempre que los asistentes representen a las dos terceras partes del importe total de los Bonos en circulación de la Emisión, debiendo adoptarse estos acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes (presentes o debidamente representados).

Si no se lograra ese quórum, podrá ser nuevamente convocada la Asamblea General, de acuerdo con lo establecido en el artículo 425 de la Ley de Sociedades de Capital, un mes después de la primera reunión, quedando en este caso válidamente constituida con independencia del número de Titulares de Bonos que asistan y adoptándose los acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes (presentes o debidamente representados).

No obstante, la Asamblea General se entenderá convocada y quedará válidamente constituida para tratar de cualquier asunto de la competencia del Sindicato, siempre que estén presentes los Titulares de Bonos representantes de todos los Bonos en circulación y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la Asamblea General.

Artículo 13º.- Derecho de voto

En las reuniones de la Asamblea General cada Bono, presente o representado, conferirá derecho a un voto.

Artículo 14°.- Presidencia de la Asamblea General

La Asamblea General estará presidida por el Comisario, quien dirigirá los debates, dará por terminadas las discusiones cuando lo estime conveniente y dispondrá que los asuntos sean sometidos a votación.

Artículo 15°.- Lista de asistencia

El Comisario formará, antes de entrar a discutir el orden del día, la lista de los asistentes, expresando el carácter y representación de cada uno y el número de Bonos propios o ajenos con que concurren.

Artículo 16°.- Facultades de la Asamblea General

La Asamblea General podrá acordar lo necesario para la mejor defensa de los legítimos intereses de los mismos frente a la Emisora; modificar, de acuerdo con la misma, las condiciones establecidas para la emisión de Bonos; destituir o nombrar Comisario; ejercer, cuando proceda, las acciones judiciales correspondientes y aprobar los gastos ocasionados por la defensa de los intereses de los Titulares de Bonos.

Artículo 17°.- Impugnación de los Acuerdos

Los acuerdos de la Asamblea General podrán ser impugnados por los Titulares de Bonos conforme a lo dispuesto en el Capítulo IX del Título V de la Ley de Sociedades de Capital.

Artículo 18°.- Actas

El acta de la sesión podrá ser aprobada por la propia Asamblea General, acto seguido de haberse celebrado ésta, o, en su defecto, dentro del plazo de quince días, por el Comisario y al menos un Titular de Bonos designado al efecto por la Asamblea General.

Artículo 19°.- Certificaciones

Las certificaciones de las actas serán expedidas por el Comisario o su sustituto.

Artículo 20°.- Ejercicio individual de acciones

Los Titulares de Bonos sólo podrán ejercitar individualmente las acciones judiciales o extrajudiciales que corresponda cuando no contradigan los acuerdos adoptados previamente por el Sindicato, dentro de su competencia, y sean compatibles con las facultades que al mismo se hubiesen conferido.

Título III

Del Comisario

Artículo 21°.- Naturaleza jurídica del Comisario

Incumbe al Comisario ostentar la representación legal del Sindicato y actuar de órgano de relación entre éste y la sociedad Emisora.

Artículo 22º.- Nombramiento y duración del cargo

Sin perjuicio del nombramiento del Comisario, que deberá ser ratificado por la Asamblea General, esta última tendrá facultad para nombrarlo y ejercerá su cargo en tanto no sea destituido por la Asamblea General.

Artículo 23º.- Facultades

Serán facultades del Comisario:

- (i) tutelar los intereses comunes de los Titulares de Bonos;*
- (ii) convocar y presidir las Asambleas Generales;*
- (iii) informar a la sociedad Emisora de los acuerdos del Sindicato;*
- (iv) llevar a cabo todas las actuaciones que estén previstas realice o pueda llevar a cabo el Comisario en los términos y condiciones de los Bonos;*
- (v) vigilar el pago de los intereses y del principal;*
- (vi) ejecutar los acuerdos de la Asamblea General;*
- (vii) ejercitar las acciones que correspondan al Sindicato; y*
- (viii) en general, las que le confiere la Ley y el presente reglamento.*

Título IV

Disposiciones especiales

Artículo 24º.- Sumisión a fuero

Para cuantas cuestiones se deriven de este reglamento, los Titulares de Bonos, por el solo hecho de serlo, se someten, con renuncia expresa de su propio fuero, a derecho español y a la jurisdicción de los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Madrid.”

4.7.2 Acciones

Las Acciones en que se convertirán o por las que se canjearán los Bonos serán acciones ordinarias de NH y atribuirán 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 NH.

En particular, cabe citar los siguientes derechos:

(A) Derechos a participar en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

(i) Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

Las Acciones conferirán el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación de manera proporcional a su valor nominal y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no otorgarán el derecho a percibir un dividendo mínimo, por ser todas ellas ordinarias. Las Acciones darán 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.

Las Acciones o, en su caso, las Acciones Adicionales, no optarán a ningún derecho, distribución, o pagos si la fecha de inscripción u otra fecha de vencimiento para el establecimiento de cualquiera de dichos derechos, distribuciones o pagos fuera anterior a la Fecha de Inscripción de Acciones correspondiente o, según el caso, la fecha correspondiente en la que cualquier ajuste conforme a lo previsto en el apartado 4.7.1(B)(iv) fuese efectivo.

(ii) Plazo de prescripción de los dividendos y beneficiario de la prescripción

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.

(iii) Restricciones y procedimientos para la percepción de dividendos por los titulares no residentes

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de titulares de Acciones que no sean residentes en España, sin perjuicio de las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que puedan ser de aplicación.

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

Las Acciones, al igual que las demás acciones que componen el capital de la Sociedad, no otorgarán 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.

(B) Derechos de asistencia y voto

Las Acciones conferirán a sus titulares los derechos de asistir y votar en las Juntas Generales de accionistas y 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 dará 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.

(C) 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.

(D) 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 4.7.2(A) anterior, en los términos previstos en la Ley de Sociedades de Capital.

(E) Derechos 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.

(F) 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.

(G) Cláusulas de amortización

No es de aplicación.

(H) Cláusulas de conversión

No es de aplicación.

4.8 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses a pagar

4.8.1 Tipo de Remuneración

Véase apartado 4.7.1(A)(i).

4.8.2 Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de la Remuneración

El pago de la Remuneración por se realizará, a partir de la Fecha de Cierre, por trimestres vencidos, en las Fechas de Pago de la Remuneración (esto es, los días 8 de febrero, 8 de mayo, 8 de agosto y 8 de noviembre de cada año).

El servicio financiero de pago de la Remuneración se efectuará a través del Agente de Pago, Transferencia y Conversión, neto de cualesquiera retenciones que procedan, a favor de los inversores que aparezcan como titulares de los Bonos en el sistema de Euroclear y Clearstream (incluida la entidad de enlace, por lo que respecta a los Bonos Convertibles inscritos en los registros del Iberclear y sus Entidades Participantes, que abonará posteriormente dichos intereses a las Entidades Participantes en donde figuren depositados Bonos dentro del sistema de registro contable español) al finalizar el horario de oficina de la Fecha Límite (todo ello conforme a lo previsto en el apartado 4.7.1(A)).

4.8.3 Plazo durante el cual se puede reclamar la Remuneración

La acción para reclamar el abono de la Remuneración correspondiente a un Periodo de Devengo de la Remuneración concreto prescribirá a los cinco años contados desde el día siguiente a la Fecha de Pago de la Remuneración correspondiente a dicho Periodo de Devengo de la Remuneración.

Por su parte, la acción para reclamar el pago del nominal del Bono, cuando corresponda, prescribirá a los 10 años contados desde la fecha en que pueda reclamarse dicho pago.

4.8.4 Descripción del subyacente del tipo de remuneración

No procede.

4.9 Disposiciones relativas al vencimiento de los valores

La fecha de vencimiento final está prevista para el 8 de noviembre de 2018, sin perjuicio de las posibilidades de amortización anticipada, conversión o canje.

Llegada la Fecha de Vencimiento Final, los Bonos que queden en circulación serán amortizados. Asimismo, la Sociedad puede amortizar voluntariamente los Bonos en los supuestos previstos en los apartados 4.7.1(C)(ii).1 y 2 y recomprar en cualquier momento Bonos en el mercado, cumpliendo con la normativa aplicable (en especial la del mercado en que se encuentren admitidos a negociación los Bonos), para su amortización o nueva colocación.

La amortización de los Bonos se realizará conforme a lo previsto en los apartados 4.7.1(C) y 4.7.1(D) anteriores.

4.10 Indicación del rendimiento de los valores para el inversor y método de cálculo

Como se ha descrito en esta Nota sobre los Valores, los Bonos otorgarán a sus inversores (i) en cada Periodo de Devengo de la Remuneración, la Remuneración descrita en el apartado 4.8.1 anterior; y (ii) (a) en el momento de su respectiva conversión y/o canje, el número de Acciones que corresponda según lo dispuesto en el apartado 4.7.1(B) anterior o (b) su importe nominal en caso de que sean amortizados.

El rendimiento para el inversor puede calcularse mediante el uso de la denominada tasa interna de rendimiento (“**TIR**”), que es la tasa de descuento que iguala el valor actual de los efectivos entregados y recibidos por el inversor a lo largo de la vida de los Bonos (desde la inversión hasta su conversión y/o canje o su amortización).

El rendimiento efectivo de los Bonos para los inversores será: (i) hasta la fecha de conversión y/o canje o de amortización, la Remuneración que corresponda; y (ii) (a) llegada su conversión y/o canje, la diferencia entre el precio de cotización de las acciones de NH de dicha fecha y el respectivo Precio de Conversión y/o Canje, de modo de que en caso de que a la fecha de entrega de las Acciones el precio de cotización sea inferior al respectivo Precio de Conversión y/o Canje, los inversores sufrirán una pérdida sobre el importe invertido (sin considerar los rendimientos obtenidos por el cobro de la Remuneración durante la vida de cada serie) o (b) en caso de amortización, los inversores no recibirán un rendimiento adicional a la Remuneración que hubieran obtenido.

En consecuencia, el rendimiento de los inversores dependerá del importe invertido en su suscripción (su valor nominal) o su adquisición (el precio satisfecho para su compra en el mercado), del momento de la conversión y/o canje o de la amortización, del momento en que cada inversor transmita las Acciones que reciba como consecuencia de la conversión y/o canje (de haberla solicitado), de la contraprestación que obtenga por su venta, de los dividendos que, en su caso, perciba mientras sea titular de las Acciones y, en su caso, de la respectiva Remuneración percibida.

A la vista de lo indicado, el rendimiento de los inversores estará condicionado por los siguientes factores: (i) el importe invertido en la suscripción o adquisición de los Bonos, (ii) la fecha en que se produzca la conversión y/o canje de los Bonos o su amortización; (iii) el respectivo Precio de Conversión y/o Canje (en caso de que se solicitara la conversión y/o canje); (iv) el precio de venta de las Acciones (en caso de que se solicitara la conversión y/o canje); y (v) el abono o no de dividendos por NH a las Acciones mientras se sea titular de las mismas (en caso de que se solicitara la conversión y/o canje).

A efectos ilustrativos, y sin que ello suponga la realización de estimaciones o predicciones, se indican a continuación varios ejemplos de rendimiento para los inversores con distintos escenarios.

A efectos del cálculo de la TIR, se realizan las siguientes hipótesis:

1. El cálculo se ha efectuado sobre la base de la suscripción por parte de un inversor de un Bono de 100.000 euros de valor nominal por dicho importe.
2. No se realiza ningún ajuste al Precio de Conversión y/o Canje, es decir, el Precio de Conversión y/o Canje es de 4,919 euros por acción.
3. Los Bonos no son amortizados anticipadamente

4. Precio de venta: se han tomado valores ficticios superiores e inferiores al Precio de Conversión y/o Canje para cuantificar, en términos de rentabilidad, las plusvalías o minusvalías teóricas que el inversor experimentará.

De acuerdo con todo lo anterior, se hace constar que los escenarios utilizados (i) no cubren todos los supuestos que se pueden dar durante la vigencia de la Emisión; (ii) están basados en meras hipótesis; y (iii) pueden cambiar a lo largo de la vigencia de cada serie.

Escenarios considerados a efectos del cálculo de la TIR:

Supuesto 1

- Se paga íntegramente la Remuneración en todos los Periodos de Devengo de la Remuneración.
- No se solicita la conversión y/o canje de los Bonos.
- **TIR resultante: 4%**

Supuesto 2

- Se paga íntegramente la Remuneración en todos los Periodos de Devengo de la Remuneración.
- La Fecha de Conversión y/o Canje tiene lugar el séptimo Día Hábil Bursátil anterior a la Fecha de Vencimiento Final.
- Venta de las Acciones el mismo día en que son recibidas a un precio de 5,419 euros por Acción.
- **TIR resultante: 9,55%**

Supuesto 3

- Se paga íntegramente la Remuneración en todos los Periodos de Devengo de la Remuneración.
- La Fecha de Conversión y/o Canje tiene lugar el séptimo Día Hábil Bursátil anterior a la Fecha de Vencimiento Final.
- Venta de las acciones recibida el mismo día a un precio de 4,419 euros por Acción.
- **TIR resultante: 5,59%**

Supuesto 4

- Se paga íntegramente la Remuneración en todos los Periodos de Devengo de la Remuneración.
- La Fecha de Conversión y/o Canje es tiene lugar el día 9 de noviembre de 2015.
- Venta de las Acciones el mismo día en que son recibidas a un precio de 5,419 euros por Acción.
- **TIR resultante: 9,56%**

4.11 Representación de los tenedores de los valores

Como se ha indicado en el apartado 4.7.1(H) precedente, de conformidad con lo previsto en los artículos 403 y 419 de la Ley de Sociedades de Capital se ha procedido a la constitución de un Sindicato de Bonistas en el que están representados los titulares de los Bonos y que se rige por su Reglamento y, subsidiariamente, por la legislación vigente en cada momento.

El gobierno del Sindicato de Bonistas corresponde a la Asamblea General de bonistas y a su comisario.

A efectos de lo previsto en el referido artículo 403 de la Ley de Sociedades de Capital, NH designó como comisario provisional del Sindicato de Bonistas a BNPP2S España, cargo en el que fue ratificado por acuerdo de la Asamblea General de bonistas celebrada el día 6 de mayo de 2014.

4.12 Declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han emitidos

4.12.1 Acuerdos sociales y resoluciones

La emisión de los Bonos se realizó en virtud de los siguientes acuerdos:

1. Acuerdos de la Junta General Ordinaria de accionistas de NH de 24 de junio de 2010 por los que se facultó al Consejo de Administración para emitir obligaciones y/o bonos canjeables por acciones ya emitidas de la Sociedad, o de cualquier otra entidad, pertenezca o no al grupo encabezado por la propia Sociedad, y/o convertibles en acciones de nueva emisión de la propia Sociedad, así como *warrants* sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la Sociedad.
2. Acuerdos del Consejo de Administración de NH de 30 de octubre de 2013, por los que se acordó emitir los Bonos, con exclusión del derecho de suscripción preferente, y realizar el aumento de capital necesario para atender su conversión, y delegación de facultades en, entre otros, para la ejecución de los citados acuerdos y la fijación de los restantes términos y condiciones.
3. Decisiones del Consejero Delegado de la Sociedad, D. Federico Jorge González Tejera, de fecha 31 de octubre de 2013 en las que se fijaron los términos y condiciones definitivos de los Bonos.

4.12.2 Informes de administradores

Con ocasión de la convocatoria de la Junta General Ordinaria de accionistas de NH de 24 de junio de 2010 se puso a disposición de los accionistas el informe elaborado por los administradores sobre la propuesta de acuerdo para la delegación en el Consejo de Administración de la Sociedad de la facultad de emitir obligaciones convertibles, incluyendo la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente cuando el interés social así lo exigiera.

Asimismo, con fecha 30 de octubre de 2013, el Consejo de Administración de NH aprobó el informe exigido por los artículos 414.2, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas de NH y sobre las bases y modalidades de la conversión de los Bonos. Este informe será puesto a disposición de los accionistas e inversores tanto como parte del expediente de admisión a negociación de los

Bonos ante la CNMV como con ocasión de la primera Junta General de accionistas que se celebre.

4.12.3 Informes de expertos

Con fecha 31 de octubre de 2013, Ernst & Young, S.L., en su condición de auditor de cuentas nombrado por el Registro Mercantil de Madrid distinto del auditor de las cuentas de NH, emitió el informe requerido por los artículos 414.2, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad y sobre las bases y modalidades de la conversión de los Bonos.

Las conclusiones de dicho informe se reproducen literalmente a continuación:

«De acuerdo con el trabajo realizado, con el alcance descrito anteriormente, y teniendo en consideración los aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo, todo ello con el objeto exclusivo de cumplir con los requisitos establecidos en los artículos 414, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital, es nuestro juicio profesional que:

- *El Informe de Administradores de NH adjunto, acerca de la propuesta de convertibilidad en acciones de la Sociedad de los Bonos emitidos, con exclusión del derecho de suscripción preferentes, contiene la información requerida por la Norma Técnica de Elaboración de Informes Especiales Sobre Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones en el supuesto del artículo 292 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (reemplazado por el artículo 414 de la Ley de Sociedades de Capital.*
- *Los datos y explicaciones contenidos en el mencionado Informe de Administradores de la Sociedad son razonables por estar adecuadamente documentadas y expuestos.*
- *La relación de conversión de los Bonos, con exclusión del derecho de suscripción preferente y, en su caso, de sus fórmulas de ajuste, para compensar una eventual dilución de la participación económica de los accionistas propuesta es idónea considerando el contexto de la transacción.»*

4.12.4 Autorizaciones

La admisión a negociación de los Bonos en AIAF está sujeta al régimen general de aprobación y registro por la CNMV según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

Asimismo, la admisión a negociación de las Acciones (en aquellos casos en que NH decida atender las solicitudes de conversión y/o canje mediante la entrega de Acciones de nueva emisión) en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia estará sujeta al régimen general de aprobación y registro por la CNMV según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores

4.13 Fecha de emisión de los valores

La emisión y el desembolso de los Bonos tuvo lugar el día 8 de noviembre de 2013.

Las Acciones nuevas que se decida emitir para atender las conversiones de los Bonos se irán emitiendo a medida que se vayan produciendo las conversiones (y cuando NH decida atenderlas mediante Acciones nuevas) mediante la ejecución del aumento de capital acordado

por el Consejo de Administración de la Sociedad en fecha 30 de octubre de 2013 (con base en la delegación de facultades de la Junta General de accionistas de NH celebrada el 24 de junio de 2010), tras lo cual se solicitará su admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

4.14 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

No existen restricciones a la transmisión de los Bonos a través de AIAF ni del mercado no regulado Open Market (*Quotation Board segment*) (“*Freiverkehr*”) de la Bolsa de Frankfurt.

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de NH.

4.15 Ofertas obligatorias de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores

No existe ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de las acciones y de los Bonos de NH, 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).

4.16 Ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual

No se ha producido hasta la fecha ninguna OPA sobre las acciones o los Bonos de NH durante el ejercicio en curso ni el anterior.

5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.

5.1 Mercado en el que se negociarán los valores y para el que se ha hecho pública la Nota sobre los Valores

Los Bonos se negocian actualmente en el mercado no regulado Open Market (*Quotation Board segment*) (“*Freiverkehr*”) de la Bolsa de Frankfurt.

De conformidad con los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad de 30 de octubre de 2013, en virtud de la autorización de la Junta General de accionistas de 24 de junio de 2010, y las decisiones del Consejero Delegado de 5 de mayo de 2014, se solicitará la admisión de los Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija.

A tal efecto, NH llevará a cabo las correspondientes solicitudes, elaborará y presentará todos los documentos oportunos en los términos que considere convenientes y realizará cuantos actos sean necesarios para la admisión a negociación de los Bonos en AIAF.

NH conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los Bonos en el mercado organizado antes referido, comprometiéndose a su cumplimiento.

En cuanto a las Acciones que se emitan para atender la conversión de los Bonos, en aquellos casos en que NH opte por la entrega de Acciones de nueva emisión, NH solicitará su admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a medida que se vayan produciendo las conversiones y tan pronto como sea posible, procurando

que la admisión a negociación tenga lugar dentro de los 15 Días Hábiles Bursátiles posteriores a la correspondiente Fecha de Inscripción de Acciones.

5.2 Agentes de pagos y entidades depositarias en cada país

BNPP2S Luxemburgo, con domicilio social en rue de Gasperich, número 33, Howald-Hesperange L-2085, Luxemburgo, ha sido designado Agente de Pago, Transferencia y Conversión de la Emisión, Encargado del Registro y *Common Depositary* del *Global Certificate* representativo de los Bonos en Euroclear y Clearstream.

Sin perjuicio de lo anterior, NH se reserva el derecho, de conformidad con el Contrato Agencia Fiscal, de variar o dar por concluida en cualquier momento la designación de cualquier agente pago, transferencia y conversión o del encargado del registro y nombrar otro u otros agentes, siempre que (i) mantenga un agente fiscal; (ii) mantenga agentes de pago, transferencia y conversión que tengan oficinas especificadas en al menos dos ciudades europeas importantes; (iii) mantenga un agente de pago, transferencia y conversión con una oficina especificada en un estado miembro de la Unión Europea que no esté obligado a retener o deducir impuestos de conformidad con la Directiva 2003/48/CE del Consejo Europeo, en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro o cualquier otra ley de ejecución o en cumplimiento o introducida de conformidad con esa Directiva y (iv) mantenga un encargado del registro con una oficina especificada fuera del Reino Unido. NH notificará sin demora a los bonistas cualquier cambio de agente de pago, transferencia y conversión o de registrador o de sus oficinas especificadas.

Por lo que respecta a los Bonos inscritos en los registros del Iberclear y sus Entidades Participantes, BNPP2S España (con domicilio social en calle Ribera del Loira 28, 3ª planta, 28042, Madrid, España), como entidad de enlace y agente de pagos en España, aparece en Clearstream como titular de los Bonos por cuenta de los titulares de Bonos y es quien recibe los pagos de BNPP2S Luxemburgo para su distribución a los titulares de los Bonos a través de Iberclear y sus Entidades Participantes.

6. GASTOS DE LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN

A continuación se incluye una previsión aproximada de los gastos relacionados con la admisión a negociación en AIAF de los Bonos:

Concepto	Euros
Tasas de Iberclear y tarifas y cánones de AIAF	13.000
Tasas de la CNMV	15.000
Otros gastos	90.000
TOTAL	118.000

El importe de los gastos indicados sobre el importe efectivo de la admisión a negociación (250.000.000 de euros) es de, aproximadamente, el 0,0472% de la emisión.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1 Asesores relacionados con la emisión y admisión a negociación

Las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento en relación con la emisión y admisión a negociación de los Bonos:

1. BNPP2S Luxemburgo, Agente de Pago, Transferencia y Conversión, Encargado del Registro, *Common Depositary* y entidad custodia en el extranjero.
2. BNPP2S España, entidad de enlace y agente de pagos en España.
3. Uría Menéndez Abogados, S.L.P., despacho encargado del asesoramiento legal de NH en Derecho español en relación con la Emisión.

7.2 Otra información de la Nota sobre los Valores que haya sido auditada o revisada por los auditores

En la presente Nota sobre los Valores no se incluye ninguna información que haya sido objeto de auditoría o revisión por los auditores de NH, salvo por las Cuentas Anuales, individuales y consolidadas, e informe de gestión correspondientes al año 2013.

7.3 Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto

De conformidad con el régimen previsto en la Ley de Sociedades de Capital, Ernst & Young, S.L., con número de ROAC S0530 y con domicilio en Plaza. Pablo Ruiz Picasso, 1, 28202 Madrid, fue designado por el Registro Mercantil de Madrid como auditor de cuentas distinto del de NH para la formulación del informe sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad para la emisión de los Bonos y sobre sus bases y modalidades de la conversión.

NH no tiene conocimiento de que Ernst & Young, S.L. tenga ningún interés importante en la Sociedad.

7.4 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

Las conclusiones del informe elaborado por Ernst & Young, S.L., auditor designado por el Registro Mercantil de Madrid como auditor de cuentas distinto del de NH para la formulación del informe requerido por los artículos 414.2, 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital, en relación con la exclusión del derecho de preferencia y las bases y modalidades de la conversión de los Bonos, que fue emitido el 31 de octubre 2013 han sido reproducidas de forma literal en el apartado 4.12.3 de la Nota sobre los Valores y, en la medida en que NH tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información elaborada por Ernst & Young, S.L., no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida fuera inexacta o engañosa.

7.5 Calificaciones crediticias

A la fecha de registro de la presente Nota sobre los Valores, NH tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias:

Agencia	Largo plazo	Perspectiva	Fecha
Standard & Poor's Credit Market Services	B -	Estable	11 de diciembre de 2013
Fitch Ratings Ltd	B -	Estable	28 de octubre de 2013

Se hace constar que la emisión de los Bonos no fue objeto de calificación crediticia.

Standard & Poor's Credit Market Services y Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España son agencias de calificación crediticia debidamente registradas desde el 31 de octubre de 2011 en la Autoridad Europea de Valores y Mercados (*European Securities and Markets Authority –ESMA–*) de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (CE) número 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009 sobre agencias de calificación crediticia.

8. DILUCIÓN

Conforme a lo acordado por el Consejo de Administración de NH en su reunión de 30 de octubre de 2013 se suprimió totalmente el derecho de suscripción preferente de los accionistas en relación con la Emisión.

A efectos de determinar la dilución máxima potencialmente posible que sufrirían los actuales accionistas de NH con motivo de la Emisión, esto es, asumiendo que todos los titulares de los Bonos ejercieran sus Derechos de Conversión y/o Canje y que NH decide atender totalmente el ejercicio de tales derechos mediante la entre de Acciones de nueva emisión, y tomando como referencia el Precio de Conversión y/o Canje actual (esto es, 4,919 euros por Acción), se emitirían en total 50.823.338 Acciones, lo cual implicaría una dilución máxima del 14,15% del capital social de NH a la fecha de la presente nota sobre las acciones, que se encuentra dividido en 308.271.788 acciones.

9. 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:

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. 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 Bancaja 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.
3. 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.

4. Con fecha 11 de octubre de 2013, HNA Group Co. (“**HNA**”), Ltd 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.
5. 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%.
6. El día 8 de noviembre de 2013, la Sociedad (i) cerró la Emisión de Bonos que constituye el objeto de la presente nota de valores así como la emisión de los Bonos de Alto Rendimiento, (ii) dispuso de los 140 millones del Tramo A del Crédito Sindicado, y (ii) amortizó totalmente la financiación sindicada de marzo de 2012 a la que se hace referencia en el párrafo 1 y otras obligaciones financieras.
7. 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, ente 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).
8. Con fecha 19 de diciembre de 2013, NH publicó información sobre las acciones de la sociedad Sotogrande, S.A. negociadas por parte de NH durante el tercer trimestre del año 2013 en virtud del Acuerdo de Difusión sobre Acciones de Sotogrande, S.A. suscrito entre NH y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. como entidad de difusión.
9. 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.
10. El día 8 de enero de 2014, NH publicó información sobre las acciones de la sociedad Sotogrande, S.A. negociadas por parte de NH durante el cuarto trimestre del año 2013 en virtud del Acuerdo de Difusión sobre Acciones de Sotogrande, S.A. suscrito entre NH y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. como entidad de difusión.
11. 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.

12. El día 24 de enero de 2014 NH hizo pública la presentación sobre el Grupo NH expuesta el día anterior en la Feria Internacional del Turismo 2014 (FITUR), con un contenido muy similar a la referida en el punto 7 anterior (pero en la que también se incluían referencias a los Bonos, los Bonos de Alto Rendimiento y el Crédito Sindicado).
13. 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 comunicó que los pactos entre ambos accionistas habían dejado de tener efecto. Ese mismo día, HNA comunicó que los pactos suscritos con BFA Participaciones Cotizadas, S.A.U. (antes Banca Inversiones S.A.), Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja de Madrid, S.A. (absorbida por Corporación Industrial Bankia, S.A.) y Corporación Industrial Bankia, S.A. (antes denominada Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A.U.) también dejaron de estar en vigor al haber transmitido tales entidades la totalidad de su participación en NH.
14. El día 30 de enero de 2014 Hoteles Participados, S.L. comunicó el fin de efectividad de los pactos parasociales relativos a NH de los que era parte a consecuencia de la transmisión de la totalidad de su participación en el capital de la Sociedad (13.385.269 acciones).
15. El 25 de febrero de 2014 HNA informó al mercado de que los pactos parasociales relativos a NH suscritos con Ibercaja Banco, S.A.U. y Kutxabank, S.A. dejaron de tener efecto debido a la transmisión de estos últimos de la totalidad de su participación en la Sociedad.
16. 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.
17. 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.

18. El 25 de marzo de 2014 la Sociedad dio cuenta de la entrega de 42.735 acciones a 30 miembros de la alta dirección y otros empleados de NH que solicitaron voluntariamente percibir en especie su retribución variable del ejercicio 2013 con el límite de 12.000 euros por persona.
19. El 26 de marzo de 2014 NH comunicó la formulación por el Consejo de Administración de las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2013 así como la aprobación del informe anual de gobierno corporativo correspondiente a dicho ejercicio.
20. El 1 de abril de 2014 NH comunicó la convocatoria de la Asamblea General de bonistas de la emisión de Bonos Convertibles, la cual, reunida el 6 de mayo en primera convocatoria, aprobó la gestión del comisario provisional del sindicato, ratificó el nombramiento del comisario provisional y aprobó el reglamento del sindicato.
21. El 15 de abril de 2014, la Sociedad firmó un acuerdo con Intesa Sanpaolo, S.p.A. (“**Intesa Sanpaolo**”) en virtud del cual prevé adquirir el 44,5% del capital social de NH Italia, S.p.A. (“**NH Italia**”), y de esta forma consolidar una participación del 100% en el capital social de tal sociedad. Está previsto que la adquisición se instrumente mediante un aumento de capital de NH en el que Intesa Sanpaolo aportaría el 44,5% de NH Italia y recibiría a cambio 42.000.000 de nuevas acciones ordinarias de NH, representativas de un 12% del capital social post-ampliación, emitidas a un precio de emisión de 4,70 euros por acción. Además, en caso de consumarse la operación, se nombraría un nuevo consejero dominical en NH a propuesta de Intesa Sanpaolo.

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.

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 sobre los Valores está visada en todas sus páginas y firmada en Madrid, a 8 de mayo de 2014.

NH HOTELES, S.A.

P.p.

Roberto Chollet Ibarra
Director Financiero