

NH HOTELES, S.A.

FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO

AMPLIACIÓN DE CAPITAL

**El presente Folleto Informativo Completo ha sido verificado e inscrito en los Registros
Oficiales de la CNMV el día 28 de julio 2000.**

NH HOTELES

FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO

DEFINICIONES

En el presente Folleto Informativo, los términos y las abreviaturas siguientes tendrán el significado que se les da a continuación:

“ABN Amro”.....	ABN Amro Bank N.V.
“Acciones de Krasnapolsky”...	Las acciones ordinarias de Krasnapolsky, con un valor nominal de NLG 2 cada una de ellas
“Acciones existentes”.....	Las acciones de NH Hoteles emitidas y en circulación con anterioridad al aumento de capital, con un valor nominal de EUR 2 cada una de ellas
“Antigua NH Hoteles”.....	La compañía constituida como NH Hoteles, S.A. que fue absorbida por COFIR en 1998. COFIR adoptó el nombre de NH Hoteles, S.A.
“Arthur Andersen”.....	Arthur Andersen y Cía., S.Com.
“Bolsas de Valores Españolas”.....	Las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia
“Bolsa de Amsterdam”.....	Según requiera el contexto, la Bolsa de Amsterdam (“Amsterdam Exchanges N.V.”) o bien el Segmento Oficial de la Bolsa de Amsterdam (“Official Segment of the Amsterdam Exchanges N.V.’s stock market”)
“CNMV”.....	“Comisión Nacional del Mercado de Valores”, organismo regulador de los mercados de valores españoles.
“COFIR”.....	Corporación Financiera Reunida, S.A.
“Corporación Financiera Reunida, S.A.”.....	El nombre de la Compañía desde 1992 a 1998
“Compañía”.....	NH Hoteles, S.A.
“Consejo”, “Consejo de Administración” o “los administradores”.....	El órgano de administración de NH Hoteles, tal y como se define en el apartado VI.I.I
“día hábil”.....	Días en los que las Bolsas de Valores Españolas están abiertas para la negociación
“Documento de Oferta”	Documento que regula los términos y las condiciones de la Oferta de NH
“Entidades Adheridas”	Bancos, Cajas de Ahorro y Sociedades y Agencias de Valores que son miembros del SCLV, colaborando en el registro, compensación y liquidación de los valores negociados en las Bolsas de Valores españolas.

“Equipo Directivo”	El equipo directivo de NH Hoteles, tal y como se contempla en el apartado VI.I.2.
“ESC”	El escudo, moneda nacional de curso legal en Portugal
“ESP”	La peseta, moneda nacional de curso legal en España y unidad de cuenta del Euro (tipo de cambio: EUR 1= ESP 166,386)
“Estatutos”	Los estatutos sociales de NH Hoteles.
“EUR”.....	El euro, la unidad de cuenta de la Unión Europea. Para los efectos de convertir pesetas a euros en las operaciones previas al 1 de enero de 1999, el tipo de cambio usado ha sido 1 Euro = ESP 166,386
“Folleto”.....	El presente documento
“Golden Tulip International” o	
“GTI”.....	Golden Tulip International B.V, una filial del Grupo Krasnapolsky
“Golden Tulip Hotels” o “GTH”	Nombre comercial utilizado por KRASNAPOLSKY para desarrollar sus actividades comerciales
“GAAP”.....	Principios de contabilidad generalmente aceptados
“GAAP españoles”.....	Principios de contabilidad generalmente aceptados en España
“GAAP holandeses”.....	Principios de contabilidad generalmente aceptados en Holanda
“Grupo”	El Grupo NH
“Grupo Combinado”	la combinación del Grupo NH y del Grupo Krasnapolsky
“grupo consolidado”.....	las entidades que forman parte del Grupo NH a los efectos de la formulación de los estados financieros consolidados
“Grupo Krasnapolsky”.....	Krasnapolsky, sus filiales y sociedades dependientes
“Grupo NH”.....	NH Hoteles, sus filiales y sociedades dependientes
“Krasnapolsky”	“Krasnapolsky .Hotels and Restaurants N.V.”, una sociedad holandesa que cotiza en la Bolsa de Amsterdam
“Junta General de Accionistas”.....	La Junta General de Accionistas de NH Hoteles
“la Junta de NH de 30 de Junio de 2000”	La Junta General de Accionistas de NH Hoteles celebrada el 30 de junio de 2000
“Ley del Mercado de Valores”.	La Ley del Mercado de Valores aprobada por la Ley 24/1988, y sus modificaciones
“NECIGEF”	“Nederlands Centraal InstituTe voor Girool Effectembeheer B.V”, el organismo holandés responsable del depósito y compensación de los valores negociables
“NLG”.....	El guilder o florín holandés, moneda nacional de curso legal en Holanda y unidad de cuenta del Euro (tipo de cambio: EUR 1 = NLG 2,20371

“Nuevas Acciones”	Las nuevas acciones de NH Hoteles, con un valor nominal de EUR 2 cada una, a emitir por NH Hoteles en relación con la Oferta de NH
“NH Hoteles”	NH Hoteles, S.A., una sociedad española que cotiza en las Bolsas de Valores Españolas
“Oferta de NH”.....	La oferta pública de adquisición formulada por NH Hoteles sobre el 100% de las acciones ordinarias, emitidas y en circulación de Krasnapolsky
“Registro Mercantil”.....	El Registro Mercantil de Madrid
“Relación de canje”.....	6.5 acciones nuevas de NH Hoteles por cada acción ordinaria de Krasnapolsky
“SCLV”.....	“Servicio de Compensación y Liquidación de Valores”, el servicio español de compensación y liquidación de valores
“SIBE” o “Sistema de Interconexión bursátil”.....	Sistema de Interconexión Bursátil Español. Sistema informático que conecta las Bolsas de Valores españolas
“Sotogrande”	Sotogrande S.A.
“USD”	El dólar estadounidense, moneda nacional de curso legal en los Estados Unidos de América.

INDICE

Definiciones

CAPITULO 0.- INTRODUCCION

- 0.1 RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES
- 0.2 CONSIDERACIONES EN TORNO A LAS ACTIVIDADES, SITUACIÓN FINANCIERA Y CIRCUNSTANCIAS MÁS RELEVANTES DEL EMISOR

CAPÍTULO I.- PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO

- I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR SU CONTENIDO
- I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES
- I.3. NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

CAPITULO II.- LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

- II.1. ACUERDOS SOCIALES.
- II.2. AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA.
- II.3. EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O AL EMISOR.
- II.4. VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES QUE SE EMITEN.
- II.5. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES
- II.6. COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS POR EL REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES
- II.7. LEY DE CIRCULACION DE LOS VALORES, CON ESPECIAL MENCION DE LA EXISTENCIA O NO DE RESTRICCIONES A SU LIBRE TRANSMISIBILIDAD
- II.8. MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS, NACIONALES O EXTRANJEROS DONDE COTIZAN LOS VALORES
- II.9. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TITULARES DE LAS ACCIONES DE NH HOTELES
- II.10. SOLICITUDES DE SUSCRIPCION O ADQUISICION
- II.11. DERECHOS DE SUSCRIPCION PREFERENTE

- II.12 COLOCACION Y ADJUDICACION DE LAS NUEVAS ACCIONES
- II.13 TERMINACION DEL PROCESO
- II.14 GASTOS DEL PROCESO
- II.15 RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LA OPERACIÓN DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL
- II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN
- II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE NH HOTELES Y DE KRASNAPOLSKY PREVIAMENTE ADMITIDAS A COTIZACIÓN EN BOLSA
- II.18 PARTICIPANTES EN LA CONFECCIÓN DEL FOLLETO INFORMATIVO

CAPÍTULO III.-EL EMISOR Y SU CAPITAL

- III.1. IDENTIFICACIÓN Y SU OBJETO SOCIAL
- III.2. INFORMACIONES LEGALES:
- III.3. INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL:
- III.4. ADQUISICIÓN DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS
- III.5. BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS EJERCICIOS 1997, 1998 Y 1999
- III.6. GRUPOS DE SOCIEDADES
- III.7. GRUPO KRASNAPOLSKY

CAPÍTULO IV.- ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR Y DE KRASNAPOLSKY

- IV.1 ANTECEDENTES DE NH HOTELES
- IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL GRUPO NH
- IV.3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES DE NH HOTELES
- IV.4 INFORMACIONES LABORALES DE NH HOTELES
- IV.5 POLÍTICA DE INVERSIONES DE NH HOTELES
- IV.6 ANTECEDENTES DE KRASNAPOLSKY HOTELS & RESTAURANTS NV
- IV.7 PRINCIPALES ACTIVIDADES DE GOLDEN TULIP HOTELES
- IV.8 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES DE KRASNAPOLSKY
- IV.9 INFORMACIONES LABORALES KRASNAPOLSKY
- IV.10 POLÍTICA DE INVERSIONES DE KRASNAPOLSKY

CAPÍTULO V.- EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR Y DE KRASNAPOLSKY

- V.1 CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES DE NH HOTELES
- V.2 CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE NH HOTELES
- V.3 CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE KRASNAPOLSKY
- V.4 AJUSTES REALIZADOS EN EL BALANCE Y EN LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADOS PROFORMA DE KRASNAPOLSKY HOTELS & RESTAURANTS NV, CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 1999 Y AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO AL 31 DE MARZO DE 2000, EXPUESTO SEGÚN CRITERIOS CONTABLES ESPAÑOLES

CAPÍTULO VI.- LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

- VI.1 IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN
- VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1
- VI.3 INDICACIÓN DE LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADA O CONJUNTAMENTE, EJERCAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR, Y MENCIÓN DEL IMPORTE DE LA FRACCIÓN DE CAPITAL QUE TENGAN Y QUE CONFIERA DERECHO DE VOTO
- VI.4 PRECEPTOS ESTATUTARIOS QUE SUPONGAN O PUEDAN SUPONER UNA RESTRICCIÓN O UNA LIMITACIÓN A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA MISMA
- VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS
- VI.6 IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS O ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD, BAJO CUALQUIER FORMA JURÍDICA Y PARTICIPEN EN LAS DEUDAS A LARGO PLAZO, SEGÚN LA NORMATIVA CONTABLE, DE LA MISMA EN MÁS DE UN 20 POR 100
- VI.7 EXISTENCIA DE CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA EMPRESA SEAN SIGNIFICATIVAS
- VI.8 ESQUEMA DE PARTICIPACIONES DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR

VI.9 RELACIÓN DE LA SOCIEDAD CON LOS
AUDITORES DE CUENTAS

**CAPÍTULO VII.- EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL
EMISOR**

VII.1 EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR
CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO
EJERCICIO

VII.2 INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA PARA
NH HOTELES Y KRASNAPOLSKY

VII.3 PERSPECTIVAS DEL EMISOR

CAPITULO 0

INTRODUCCION

Se describen a continuación las principales circunstancias relevantes que, entre otras y sin perjuicio de la restante información que figura en el presente Folleto Informativo, deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la Emisión de Acciones de NH Hoteles.

0.1. RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES

0.1.1 Identificación del Emisor

El emisor de los valores es NH Hoteles, S.A., domiciliada en Madrid, calle Santa Engracia 120, Edificio Central, 7ª Planta y NIF A 28027944

0.1.2 Consideraciones sobre la emisión

La emisión de las Nuevas Acciones está motivada por la Oferta Pública de Adquisición de Acciones lanzada por NH Hoteles sobre la totalidad de las acciones ordinarias de la sociedad holandesa, Krasnapolsky, en la que NH Hoteles ha ofrecido, como contraprestación a los accionistas ordinarios de Krasnapolsky, acciones de nueva emisión de NH Hoteles.

Los valores que se emiten al amparo del presente Folleto serán acciones ordinarias de NH Hoteles, representadas por medio de anotaciones en cuenta, de 2 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 2,17 euros por acción.

El importe global nominal de la Emisión de las Nuevas Acciones dependerá del número de accionistas de Krasnapolsky que acepten la Oferta. El número máximo de acciones a emitir por NH Hoteles será de 38.068.414 acciones, con lo que el importe nominal máximo del aumento será de 76.136.828 euros (12.668.102.264 pesetas).

El porcentaje que supone la presente ampliación de capital sobre el capital social del Emisor existente antes de la misma es del 46,42%. En el supuesto de que la ampliación de capital se suscribiera íntegramente, las Nuevas Acciones representarían el 31,71% del capital, una vez aumentado.

Los suscriptores de Nuevas Acciones tendrán los mismos derechos y obligaciones que corresponden a los actuales accionistas. Al tratarse de un canje de acciones, las Nuevas Acciones no requieren desembolso en metálico y no habrá ulteriores obligaciones relacionadas con estas acciones. Las Nuevas Acciones serán acciones ordinarias pertenecientes a la misma clase y serie que las acciones existentes con los mismos derechos, incluyendo los derechos al dividendo y los derechos de voto. En relación con el derecho al dividendo, las Nuevas Acciones darán derecho a sus titulares a participar en los resultados sociales de NH Hoteles junto con y en las mismas condiciones que las Acciones Existentes. No obstante lo anterior, las Nuevas Acciones no tendrán derecho al dividendo acordado en la Junta General de NH de 30 de junio de 2000 sobre los resultados del ejercicio 1999 y que fue pagado el día 7 de julio de 2000. A efectos aclaratorios se hace constar que las Nuevas Acciones darán derecho a sus titulares a recibir cualquier dividendo futuro acordado por NH Hoteles, incluyendo cualquier dividendo que, en su caso, se declarara sobre los beneficios del ejercicio corriente.

Los Estatutos sociales de NH Hoteles se ajustan a la práctica habitual de sociedades cotizadas, como menciones específicas, cabe mencionar:

- Tienen derecho de asistencia a la Junta General todos los accionistas que posean dos o más acciones.

- En cuanto al ejercicio del derecho de voto, está limitado al 10% el número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista y las sociedades pertenecientes a su grupo. salvo en aquéllas Juntas Generales en las que, de acuerdo con la lista de asistentes, un accionista presente o representado en la Junta sea propietario de más del 75% de las acciones emitidas con derecho a voto.

0.1.3 Consideraciones sobre la Oferta de NH Hoteles

La OPA de NH Hoteles sobre Krasnapolsky pretende, con la combinación de ambas empresas, crear la plataforma de un futuro Grupo hotelero con fuerte presencia en la Europa Continental, concentrada en hoteles urbanos. El grupo resultante tendrá una fuerte posición en el mercado español, holandés y belga. con un fuerte reconocimiento de marca y hoteles complementarios desde el punto de vista geográfico.

La Oferta de NH Hoteles, se realiza después del acuerdo alcanzado por los Consejos de Administración de NH Hoteles y Krasnapolsky para la integración de ambas compañías mediante una oferta amistosa de canje de la totalidad de las acciones ordinarias de Krasnapolsky por acciones de NH. Los Consejos de Administración de NH Hoteles y Krasnapolsky han considerado que la integración propuesta es muy beneficiosa para ambas compañías y para sus accionistas. Los Organos de Administración de NH Hoteles y Krasnapolsky han acordado recomendar de forma unánime a sus accionistas la aceptación de la unión de ambas compañías.

Está previsto que la Oferta de NH Hoteles se formule en Holanda, una vez que se obtenga las autorizaciones necesarias de las autoridades bursátiles holandesas y se haga público en Amsterdam el Documento de Oferta. Una vez formulada la Oferta de NH, se reunirá la Junta General de Accionistas de Krasnapolsky para discutir la misma. Esta Junta se reunirá dentro de los 15 días siguientes a la publicación del Documento de Oferta. La oferta se extenderá, en principio, hasta los 8 días siguientes a la celebración de la Junta de Krasnapolsky, con lo que la duración inicial de la oferta será de 23 días. En función del número de aceptaciones, NH Hoteles está autorizado para extender el plazo de aceptación de la oferta.

Una vez que NH Hoteles declare terminada la Oferta, existe un período de 5 días hábiles para la entrega de las acciones de Krasnapolsky a NH Hoteles. La entrega de las Nuevas Acciones de NH Hoteles deberá realizarse en el plazo de los 10 días siguientes.

La Oferta de NH se ha condicionado a que la misma sea aceptada por al menos un 75% del capital social total de Krasnapolsky. El Consejo de Administración de NH Hoteles ha sido autorizado por la Junta de NH de 30 de junio a renunciar a dicho mínimo. En cuanto que el accionariado de Krasnapolsky está bastante diluido y NH Hoteles no ha suscrito ningún acuerdo con ningún accionista significativo de Krasnapolsky, en virtud del cual este se comprometa a acudir a la Oferta de NH, no existe ninguna garantía sobre el número de acciones que aceptarán la oferta ni sobre el éxito de la misma, aunque la misma ha sido recomendada por los Consejos de Administración tanto de NH Hoteles como de Krasnapolsky. En el supuesto de que no se alcanzara el mínimo del 75% del capital social de Krasnapolsky, el Consejo de Administración de NH Hoteles, a la vista de las aceptaciones recibidas y del grado de control que las mismas le otorguen sobre Krasnapolsky decidirá si continua o no con la oferta. En el supuesto de que no tuviera éxito la Oferta de NH, no se emitirían las Nuevas Acciones.

De acuerdo con lo indicado anteriormente, el período de suscripción de las Acciones Nuevas que se entregarán a los accionistas de Krasnapolsky que acepten la Oferta de NH, coincidirá con el plazo de la Oferta de NH, de forma que, una vez finalizada la Oferta de NH Hoteles y declarada ésta incondicional por NH Hoteles, se iniciarán los trámites necesarios para proceder a la entrega de las acciones de Krasnapolsky que hayan aceptado la Oferta, declarar cerrada la ampliación, proceder a su inscripción en el Registro Mercantil, entregar las Acciones Nuevas a los accionistas de Krasnapolsky y gestionar su admisión a cotización en las Bolsas Españolas y en la Bolsa de Amsterdam.

0.2 CONSIDERACIONES EN TORNO A LAS ACTIVIDADES, SITUACIÓN FINANCIERA Y CIRCUNSTANCIAS MAS RELEVANTES DEL EMISOR

0.2.1 Actividad del emisor

Las actividades de NH Hoteles se concentran, después de las reestructuraciones realizadas en los últimos años y que se describen en el Capítulo IV, en el sector hotelero, si bien la Sociedad también desarrolla otras actividades en el sector inmobiliario, principalmente a través de su sociedad filial Sotogrande.

0.2.2. Factores de riesgo

Además de la restante información recogida en el presente Folleto Informativo, antes de proceder a realizar una inversión en acciones de la Compañía deberán sopesarse detenidamente las circunstancias que seguidamente se exponen. Dichas circunstancias podrán afectar en mayor o menor medida al valor esperado de la Compañía y a los resultados que ésta pueda obtener.

Las circunstancias de riesgo y de incertidumbre que se expresan a continuación deberán ser objeto de detenido examen antes de tomar la decisión de canjear las acciones de Krasnapolsky. Téngase presente asimismo que los riesgos que se señalan en el este documento pueden no ser los únicos a los que deba hacer frente la Compañía. En efecto, cabe la posibilidad de que sus actividades mercantiles se vean también afectadas por otras circunstancias de riesgo que, en la actualidad, no obran en conocimiento de la Compañía o de su Equipo Directivo, o bien por circunstancias que no sean consideradas importantes para las perspectivas de aquélla. Todos los riesgos expresados o cualquiera de ellos podrían afectar de forma adversa la actividad mercantil, el estado patrimonial o el resultado de explotación de la Compañía.

Dado que este Folleto Informativo contiene manifestaciones relativas a situaciones futuras, que entrañan riesgos e incertidumbre, los resultados que efectivamente registre la Compañía podrían diferir notablemente respecto de los previstos; ello en razón de una serie de elementos, incluyendo los factores de riesgo que se expresan seguidamente, así como otros que recoge el presente Folleto Informativo. A la luz de tales riesgos, incertidumbres e hipótesis, no deben valorarse de forma errónea las expectativas que se mencionan. Riesgos adicionales que la Compañía puede considerar en este momento como no relevantes o que no son conocidos en este momento por la Compañía puede también hacer que no se cumplan las previsiones contenidas en este Folleto. Salvo que así se requiera por la legislación aplicable en materias del mercado de valores, la Compañía no se compromete a actualizar o revisar públicamente las proyecciones o perspectivas contenidas en este documento, como consecuencia de nueva información, hechos futuros, cambio en las circunstancias o cualquier otra razón, después de la fecha de este Folleto.

(a) Riesgos de carácter general

1. La Compañía opera en un ramo relativamente sensible al ciclo económico y que se caracteriza por un grado de apalancamiento operativo relativamente alto.
2. Algunas circunstancias tales como las crisis económicas de ámbito internacional, las guerras, los atentados terroristas, así como otros sucesos de fuerza mayor, pueden influir sensiblemente en los hábitos de viaje y, por ende, en los resultados que obtenga la Compañía.
3. La Compañía desarrolla su actividad, y seguirá haciéndolo, en distintas jurisdicciones. Una parte considerable de los ingresos que la Compañía obtenga procederá de actividades realizadas en el extranjero, motivo por el cual la Compañía tiene el propósito de mantener gran parte de su inmovilizado material en diversos países de Europa y América Latina; teniendo en cuenta lo anterior, es claro que el devenir del negocio de la Compañía queda expuesto a los riesgos propios de toda actividad de dimensión internacional. La inestabilidad política y económica de algunos países en los que opera la Compañía podría ocasionar un resultado adverso para la misma.

4. Un reducido número de importantes ejecutivos de la Compañía ha venido involucrándose en la formación, en el establecimiento de los principales vínculos empresariales y en la administración de la Compañía. Aún cuando en el pasado la Compañía haya sido capaz de atraer y retener a ejecutivos de alto nivel, lo cierto es que la pérdida de cualquiera de dichos empleados, fundamentales para la Compañía, podría impedir o retrasar el cumplimiento de los objetivos marcados en su plan de negocio. En el ramo de la actividad en el que actúa la Compañía existe una dura competencia por atraer al personal ejecutivo más cualificado, siendo posible, en consecuencia, que la Compañía no consiga atraer, motivar y retener a dicha clase de empleados.

(b) Riesgos específicos de NH Hoteles

1. El sector hotelero, así como los mercados geográficos en los que la Compañía desarrolla su principal actividad están disfrutando en el momento presente de una coyuntura económica favorable (En España, para el año 2000 se prevé un crecimiento de la economía del 4%) , lo cual en parte puede atribuirse a sus atractivas características de demanda/oferta y de capacidad hotelera. No es posible garantizar que en el futuro vaya a seguir existiendo dicha coyuntura de mercado ni tampoco que la Compañía no se vaya a ver afectada negativamente por los cambios que puedan producirse en la relación entre oferta y demanda.
2. La volatilidad del sector y el alto nivel de costes fijos hacen que en una situación de disminución de ventas el efecto negativo sea extremadamente alto sobre el resultado de la Compañía. A pesar de los esfuerzos de variabilizar parte de los costes fijos no hay garantía de eliminar totalmente ese efecto.
3. La Compañía centra su negocio en el ramo de los hoteles urbanos de cuatro estrellas en España, principalmente en las ciudades de Madrid, donde se encuentran el 27,3% de los hoteles y 30,8% de las habitaciones de la cadena incluyendo hoteles económicos y de tres estrellas, y Barcelona (13,6% de los hoteles y 15,4% de las habitaciones incluyendo hoteles económicos y de tres estrellas). No hay garantías de que se vayan a mantener las condiciones imperantes actualmente en los ramos y mercados en los que se centra la Compañía, ni tampoco de que ésta no vaya a verse afectada desfavorablemente por los cambios que puedan producirse en las condiciones del mercado.
4. Recientemente, la Compañía ha expandido sus actividades penetrando en el segmento de los hoteles económicos españoles. A 31 de diciembre de 1999 se encontraban en funcionamiento 8 hoteles en este sector con un total de 495 habitaciones. Asimismo, a 30 de junio de 2000 están en proyecto otros 9 hoteles con 855 habitaciones. En la actualidad los hoteles de la Compañía encuadrados en el segmento económico (hoteles Express) representan el 1,8% de la cifra de negocio. No hay garantías de que se vayan a mantener las condiciones imperantes en la actualidad en dicho segmento, ni de que la Compañía vaya a poder desarrollar con éxito su estrategia en el mismo, ni tampoco de que la Compañía no vaya a resultar perjudicada por los cambios que se puedan producir en las condiciones del mercado.
5. La Compañía ha penetrado recientemente en el mercado hotelero latinoamericano y tiene previsto incrementar su presencia en dicha región, en concreto, a 30 de junio de 2000 NH Hoteles explotaba 9 hoteles con un total de 1.053 habitaciones en la región de Mercosur y están en proyecto otros dos hoteles con un total de 441 habitaciones. No obstante lo anterior, los ingresos generados en Latinoamérica en el ejercicio 1999 supusieron sólo el 0,1% de la cifra de negocio. Históricamente, Latinoamérica ha venido ofreciendo un perfil de riesgo de negocio más acentuado que el de Europa debido a, entre otros motivos, su susceptibilidad a los altos niveles de inflación, su escasa estabilidad política y las frecuentes fluctuaciones de los tipos de cambio. Por otra parte, la experiencia de la Compañía en la gestión del negocio hotelero en Latinoamérica es relativamente escasa. No es posible garantizar que las actuales condiciones de mercado en dicho ámbito se vayan a mantener, ni tampoco que la estrategia de la Compañía en el citado segmento vaya desarrollarse con éxito, ni, finalmente, que la Compañía no vaya a resultar perjudicada por los cambios que se puedan producir en las condiciones del mercado.
6. La Compañía es titular de 91,5 por 100 del capital de Sotogrande, S. A., dedicada al desarrollo de una urbanización de veraneo en el sur de España y cuyos ingresos y tesorería proceden fundamentalmente de la venta de solares para ser urbanizados, así, a 30 de junio de 2000 los ingresos procedentes de la actividad inmobiliaria se cifran en 6.010 millones de pesetas (36,12 millones de euros) y están comprometidas ventas por 9.727 millones de pesetas (58,46 millones de euros), de los que 4.413 millones (26,52 millones de euros) proceden de la venta de la Marina de Sotogrande). No hay garantías de que dichos ingresos y flujos de caja se vayan a

mantener en el futuro ni tampoco de que la Compañía no vaya a resultar perjudicada por los cambios que se puedan producir en las condiciones del mercado.

Se espera que en el presupuesto de la Compañía para el año 2000 la explotación de Sotogrande represente una proporción importante de las ventas de la Compañía, del beneficio antes de intereses, impuestos depreciaciones y amortizaciones (EBITDA) y de los flujos de caja disponibles. En este sentido, los ingresos de Sotogrande en los 6 primeros meses del año 2000 han representado aproximadamente el 17% sobre todos los ingresos del Grupo. 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 una crisis en el mercado inmobiliario podría redundar en perjuicio de la venta de los solares de Sotogrande. Por ello, las ventas y los recursos de caja que la Compañía obtenga en el futuro por estos conceptos podrían ser más volátiles que los derivados de las principales actividades hoteleras de la Compañía.

Si bien la Compañía ha explotado recientemente nuevas fuentes de ingresos para Sotogrande, que giran en torno al golf y a la actividad hotelera, no puede garantizarse que dichas fuentes de ingresos vayan a mantener sus actuales niveles en el futuro.

7. En 1996, Sotogrande obtuvo una licencia definitiva para la extracción de agua del río Guadairo. No es posible garantizar que el volumen de agua que vaya a poder ser extraído de dicha fuente vaya a ser suficiente para satisfacer las necesidades de la demanda. Si no lo fuere, la compañía podría verse obligada a licitar para la obtención de una licencia indefinida ante las autoridades competentes. Si bien la Compañía entiende que, en circunstancias normales, el otorgamiento de dicha licencia no debería razonablemente denegarse o revocarse, lo cierto es que este extremo no puede garantizarse.
8. NH Hoteles está actualmente incurso en una serie de litigios que no se espera tengan un efecto material en los resultados financieros o en la situación financiera de la Compañía. No obstante, no existe ninguna garantía de que la Compañía no esté en el futuro incurso en procedimientos que vayan a tener un impacto material en sus resultados financieros o en su situación financiera.
9. El endeudamiento financiero de NH Hoteles a 31 de diciembre de 1999 se incrementó significativamente comparado con 1998, llegando a una relación deuda/fondos propios de 1.06:1. Los administradores explican este incremento debido al nivel de adquisiciones del Grupo en 1999 y estiman que ese nivel es consistente con la estrategia de crecimiento del Grupo. Los administradores entienden que, teniendo en cuenta los beneficios operativos del Grupo, el nivel de endeudamiento financiero del Grupo no impedirá al Grupo continuar con su estrategia. Aunque el Grupo está reduciendo su nivel de apalancamiento, siendo objetivo de la Compañía conseguir volver a la relación deuda/fondos propios del 1:1, no existen garantías de que se produzca dicha reducción en el futuro, ya que las fuentes de cash flow son el desarrollo del negocio hotelero y las desinversiones en Sotogrande, variables ambas no controladas por la Compañía al estar muy condicionadas por el ciclo económico general.
10. La Junta de General de NH de 30 de junio de 2000 aprobó la distribución de un dividendo extraordinario de 0,215 euros por acción, en concepto de distribución del resultado del ejercicio 1999 a los accionistas actuales. El importe de futuros dividendos a los titulares de Acciones Existentes y de Acciones Nuevas dependerá de, entre otras, la rentabilidad de la Compañía en futuros ejercicios, los planes de inversión establecidos por el Consejo de Administración y las circunstancias futuras que prevalezcan para el Grupo en el futuro. No existe ninguna garantía de que se vayan acordar ni pagar dividendos en el futuro.

Factores de riesgo específicos de Krasnapolsky

1. El sector hotelero y los mercados geográficos más relevantes para Krasnapolsky atraviesan en este momento por una favorable coyuntura económica. Ello se debe, en parte, a sus atractivas características de demanda/oferta y de capacidad hotelera. Sin embargo, no es posible garantizar que en el futuro vaya a seguir existiendo dicha coyuntura de mercado ni tampoco que Krasnapolsky no se vaya a ver afectada negativamente por los cambios que puedan producirse en la relación entre oferta y demanda.
2. Krasnapolsky centra su negocio en el sector de los hoteles urbanos de cuatro y cinco estrellas, tanto en Holanda como en Bélgica, particularmente en las ciudades de Amsterdam y Bruselas. No hay garantías de que se vayan a mantener las condiciones imperantes actualmente en los ramos y mercados en los actualmente Krasnapolsky centra su actividad, ni tampoco de que ésta

no vaya a verse afectada desfavorablemente por los cambios que puedan producirse en las condiciones del mercado.

3. Krasnapolsky posee varias alianzas comerciales con influyentes socios en la industria del hotel y el ocio. La alianza con REZ Solutions permite a Krasnapolsky tener acceso a una sólida red de distribución. Por su parte, la alianza con Koninklijke LuchtvaartMaatschappij N.V. permite a Krasnapolsky disfrutar y acceder a los programas de fidelización de dicha firma y sus socios. Aún cuando dichas alianzas se han plasmado en contratos a largo plazo, no se puede garantizar que la modificación de los términos de dichos contratos no vaya a tener un efecto adverso en los resultados de Krasnapolsky.
4. En 1999, Krasnapolsky, con el fin de expandir su presencia en el negocio de los congresos y de los programas de incentivos del personal que se llevan a cabo en hoteles, adquirió los centros de congresos de Leeuwenhorst y de Koningshof . La mayor parte del volumen de negocio generado en la explotación de este sector de la actividad procede de dos grandes clientes corporativos. No es posible garantizar que una desfavorable alteración de las relaciones contractuales con los señalados clientes no vaya a tener un efecto negativo sobre los resultados de Krasnapolsky.
5. El endeudamiento financiero de Krasnapolsky a 31 de diciembre de 1999 se incrementó comparado con 1998. Krasnapolsky atribuye este incremento al nivel de adquisiciones del Grupo en 1999 y estiman que ese nivel es consistente con la estrategia de crecimiento de la Compañía. Krasnapolsky entiende que, teniendo en cuenta los beneficios operativos del Grupo, el nivel de endeudamiento financiero del Grupo no impedirá al Grupo continuar con su estrategia.
6. Krasnapolsky ha impulsado su presencia en diversos mercados fuera de Holanda y Bélgica. El volumen de la actividad de Krasnapolsky en dichos mercados es limitado, y, además, éstos pueden ofrecer perfiles de riesgo distintos de los de aquellos mercados en los que Krasnapolsky centra su actividad. Krasnapolsky puede ser más vulnerable a los cambios en las condiciones de mercado y de crecimiento de la oferta de habitaciones que puedan producirse en dichos mercados. En mercados más pequeños, el factor adicional de un limitado número de habitaciones puede tener un impacto significativo sobre las condiciones de mercado. No es posible garantizar que en el futuro vayan a mantenerse dichas condiciones de mercado ni tampoco que Krasnapolsky no se vaya a ver afectada negativamente por los cambios que puedan producirse en las mismas.

Riesgos derivados de la fusión con Krasnapolsky

1. La propuesta de integración con Krasnapolsky representa una importante transacción para la Compañía. No hay garantías de que la Compañía vaya a poder integrar con éxito en su seno las actividades y los equipos directivos de Krasnapolsky debido a la distancia, al idioma y a las diferencias culturales. Tampoco es posible garantizar que la Compañía no vaya a resultar perjudicada por dicho proceso de integración. Teniendo en cuenta los distintos mercados en que opera NH Hoteles y Krasnapolsky, uno de los retos del equipo de gestión integrado será la decisión acerca de los mercados hacia los que prioritariamente se dirijan los esfuerzos de inversión.
2. Algunos de los contratos comerciales suscritos por Krasnapolsky contienen estipulaciones relativas al cambio de control y otorgan a las contrapartes la posibilidad de resolver dichos contratos. Aún cuando Krasnapolsky no haya tenido noticia sobre la terminación anticipada de dichos contratos, no puede garantizarse que éstos no vayan a ser resueltos ni que, en caso de resolución, ésta no vaya a perjudicar a Krasnapolsky.
3. NH Hoteles ha realizado un proceso de revisión (“due diligence”) de los riesgos asociados con la integración con Krasnapolsky. No existe garantía que la Compañía y sus asesores hayan identificado todos los riesgos asociados con la integración con Krasnapolsky, ni de que no existan factores distintos de los identificados que puedan tener un efecto adverso material sobre la Compañía en el futuro. Tampoco existe garantía de que los riesgos identificados en este Folleto no tengan un efecto material adverso sobre la Compañía en el futuro, si cambiaran las circunstancias.
4. La Oferta de NH está condicionada a que la misma sea aceptada por al menos un 75% del capital social total de Krasnapolsky. No puede garantizarse que la Compañía vaya a ser capaz de obtener una participación mayoritaria en Krasnapolsky. Aproximadamente un 25% del capital

emitido de Krasnapolsky reviste la forma de acciones preferentes que no cotizan en Bolsa y que se hallan en manos de diversos inversores institucionales. No hay garantías de que dichos grandes inversores quieran colaborar con la Compañía en la Oferta de NH. Sin embargo la Compañía todavía puede tomar la decisión de aceptar la Oferta de NH por las acciones ordinarias de Krasnapolsky que le son ofrecidas, incluso si de ello resultase una titularidad por parte de la Compañía de menos del 75% del total capital social emitido de Krasnapolsky.

5. La estrategia de la Compañía pasa por la obtención de un papel activo en la consolidación de la industria hotelera en Europa. No es posible garantizar que la Compañía vaya a ser capaz de captar suficientes oportunidades de adquisición, ni de que la Compañía vaya a disponer del volumen de capital suficiente para poder participar en este proceso de consolidación, así como tampoco de que la Compañía vaya a ser capaz de consumir con éxito futuras adquisiciones.

CAPÍTULO I

**PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL FOLLETO
Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO**

CAPÍTULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO

I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR SU CONTENIDO

D. Gabriele Burgio con domicilio profesional en la calle Santa Engracia, Número 120 de Madrid, provisto de NIE1.771.304-M, Presidente y Consejero Delegado de NH Hoteles, en nombre y representación de dicha Sociedad, asume la responsabilidad del contenido del presente Folleto Informativo Completo, y confirma la veracidad del mismo y que no se omite ningún dato relevante ni se induce a error. La información referente a Krasnapolsky ha sido obtenida de la información pública disponible, de sus cuentas anuales auditadas, así como de la información suministrada a NH Hoteles por Krasnapolsky.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES

El presente Folleto Informativo Completo (en adelante, "el Folleto") ha sido verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el día 28 de julio de 2000.

Conforme a lo dispuesto en la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se hace constar que el registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

El presente Folleto no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de su verificación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En relación con la prevista admisión a cotización de las acciones de NH Hoteles y de las Nuevas Acciones en la Bolsa de Amsterdam, se deberán obtener las autorizaciones o acuerdos necesarios de las autoridades bursátiles holandesas..

I.3. NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

ARTHUR ANDERSEN y Cía., S. Com., legalmente domiciliada en Madrid, C/ Raimundo Fernández Villaverde, número 65, provista de C.I.F. D-79.104.469 y con número SO 692 del Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) ha llevado a cabo la auditoría de los Estados financieros de NH Hoteles y de NH Hoteles y sociedades dependientes a 31 de diciembre de los ejercicios 1997, 1998 y 1999.

Las cuentas anuales de NH Hoteles y de NH Hoteles y sociedades dependientes correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1999 han sido auditadas con informe favorable sin salvedades.

Se adjunta como **Anexo 1** el informe de auditoría correspondiente a la Memoria y Cuentas Anuales del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1999 de NH Hoteles y de NH Hoteles y sociedades dependientes.

El informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 1997 de NH Hoteles y de NH Hoteles y sociedades dependientes, incluyó una excepción por los efectos que, en su caso, podían haberse producido, en relación con la venta con cobro aplazado de la participación que hasta 1995 tuvo la Sociedad dominante en Cofipsa SGPS, S.A. Durante el año 1998 se resolvieron favorablemente para la Sociedad dominante los aspectos que en su día dieron lugar a dicha excepción.

El informe de auditoría de los estados financieros del ejercicio 1998 de NH Hoteles, S.A. y de NH Hoteles, S.A. y Sociedades Dependientes, incluye una salvedad por haber cargado contra reservas voluntarias el fondo de comercio generado en el proceso de fusión de Grupo Catalán S.L., Cartera NH, S.A., Gestión NH, S.A., y NH Hoteles S.A. Esta salvedad no aplica en los estados financieros correspondientes al ejercicio 1999 de NH Hoteles, S.A. y NH Hoteles S.A. y Sociedades Dependientes.

Se reproducen a continuación íntegramente los informes de auditoría de los ejercicios 1997 y 1998:

(a) Ejercicio 1997, informe de auditoría de NH Hoteles: (en ese momento "Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR)":

- “1. *Hemos auditado las cuentas anuales de CORPORACIÓN FINANCIERA REUNIDA, S.A.. (COFIR), que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1997 y 1996 y las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativas de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.*
2. *De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad como cabecera de grupo está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 7 de abril de 1998 con una salvedad. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo Cofir, en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas, supone un incremento de las reservas y una disminución de la pérdida del ejercicio por importes de 2.973 y de 2.679 millones de pesetas en el ejercicio 1997 y de 2.091 y de 882 millones de pesetas en el ejercicio 1996, así como un incremento de los activos de 36.733 millones de pesetas en el ejercicio 1997 y de 43.724 millones de pesetas en el ejercicio 1996.*
3. *Durante el ejercicio 1995 la Sociedad procedió a la venta con cobro aplazado de su participación en una de las sociedades dependientes (Cofipsa SGPS, S.A.). Según se explica en la Nota 22, la sociedad dependiente mantenía un litigio, iniciado con anterioridad a su venta,*

relacionado con la solicitud, por parte de terceros, de la anulación de un contrato de compra-venta de acciones y de determinadas indemnización, existiendo un saldo pendiente de cobro al cierre del ejercicio, en la mencionada sociedad, de 3.500 millones de escudos (2.899 millones de pesetas aplicando el tipo de cambio de cierre del ejercicio). En 1996 se dictó sentencia favorable a Cofipsa SGPS, S.A. y por tanto no se prevé que se produzca la anulación del contrato de compra-venta ni la reclamación de indemnizaciones. No obstante, la cobrabilidad del mencionado saldo pendiente de cobro dependerá de la solvencia del deudor, el cual atraviesa en la actualidad dificultades financieras, si bien desde el periodo transcurrido desde la formulación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas y la fecha actual, ha realizado pagos a Cofipsa SGPS, S.A. por importe de 850 millones de escudos y se ha comprometido al pago del importe de restante en un corto periodo de tiempo. El saldo a cobrar que COFIR mantiene al 31 de diciembre de 1997 y 1996 en relación con la venta de Cofipsa SGPS, S.A. podría verse afectado si finalmente el deudor de Cofipsa SGPS, S.A. resultase insolvente; el efecto máximo estimado, una vez considerado el cobro anterior, ascendería a 520 millones de pesetas, aproximadamente.

4. *En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el párrafo 3 anterior, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) al 31 de diciembre de 1997 y 1996 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, aplicados uniformemente.*
5. *El informe de gestión adjunto del ejercicio 1997 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1997. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR)."*

(b) Ejercicio 1997, informe de auditoría de NH Hoteles y sociedades dependientes (en ese momento Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) y Sociedades Dependientes):

- "1. *Hemos auditado las cuentas anuales de CORPORACIÓN FINANCIERA REUNIDA, S.A. (COFIR) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES, que comprenden los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1997 y 1996 y las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas*

en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieran el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables y aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. *Durante el ejercicio 1995 la Sociedad dominante procedió a la venta con cobro aplazado de su participación en una de las sociedades dependientes (Cofipsa SGPS, S.A.). Según se explica en la Nota 30, la sociedad dependiente mantenía un litigio, iniciado con anterioridad a su venta, relacionado con la solicitud, por parte de terceros, de la anulación de un contrato de compra-venta de acciones y de determinadas indemnizaciones, existiendo un saldo pendiente de cobro al cierre del ejercicio, en la mencionada sociedad, de 3.500 millones de escudos (2.899 millones de pesetas aplicando el tipo de cambio de cierre del ejercicio). En 1996 se dictó sentencia favorable a Cofipsa SGPS, S.A. y por tanto no se prevé que se produzca la anulación del contrato de compra-venta ni la reclamación de indemnizaciones. No obstante, la cobrabilidad del mencionado saldo pendiente de cobro dependerá de la solvencia del deudor, el cual atraviesa en la actualidad dificultades financieras, si bien desde el periodo transcurrido desde la formulación de las cuentas anuales adjuntas y la fecha actual, ha realizado pagos a Cofipsa SGPS, S.A. por importe de 850 millones de escudos y se ha comprometido al pago del importe restante en un corto periodo de tiempo. El saldo a cobrar que COFIR mantiene al 31 de diciembre de 1997 y 1996 en relación con la venta de Cofipsa SGPS, S.A. podría verse afectado si finalmente el deudor de Cofipsa SGPS, S.A. resultase insolvente; el efecto máximo estimado, una vez considerado el cobro anterior, ascendería a 520 millones de pesetas, aproximadamente.*
3. *En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el párrafo 2 anterior, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) y sus sociedades dependientes al 31 de diciembre de 1997 y 1996 y de los resultados consolidados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, aplicados uniformemente.*
4. *El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 1997 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1997. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) y sus sociedades dependientes.”*

(c) Ejercicio 1998, informe de auditoría de NH Hoteles, S.A.:

- “1. Hemos auditado las cuentas anuales de NH Hoteles, S.A. (antes CORPORACIÓN FINANCIERA REUNIDA, S.A. – COFIR), que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad como cabecera de Grupo está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 6 de abril de 1999 con una salvedad. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo NH Hoteles, S.A., en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas, supone un incremento de las reservas y un aumento del beneficio del ejercicio por importes de 2.975 y de 3.383 millones de pesetas en el ejercicio 1998 (el efecto en las cuentas anuales del ejercicio 1997 es un aumento de las reservas de 2.973 millones de pesetas y una disminución de la pérdida del año de 2.679 millones de pesetas), así como un incremento de los activos de 8.617 millones de pesetas en el ejercicio 1998 y de 36.733 millones de pesetas en el ejercicio 1997.
3. En años anteriores nuestros informes de auditoría han venido incluyendo una excepción por los efectos que, en su caso, pudiesen producirse en relación con la venta con cobro aplazado de la participación que hasta 1995 tuvo la Sociedad en Cofipsa SGPS, S.A. Durante el año 1998 se han resuelto favorablemente (véase Nota 28) para la Sociedad los aspectos que en su día dieron lugar a dicha excepción.
4. Como consecuencia de los procesos de fusión detallados en la Nota 2, se han puesto de manifiesto diferencias positivas de fusión de 6.947,2 millones de pesetas que, habiendo sido asignadas inicialmente a fondo de comercio, se han cancelado anticipadamente con cargo a reservas de libre disposición, según se expone en Nota 25-f; aun cuando las reservas afectadas son de libre disposición por parte de la Junta General de Accionistas, la normativa contable española no contempla la posibilidad de dotar provisiones que no sean directamente con cargo a resultados del ejercicio, los cuales deberían haberse minorado, por ello, en dicho importe; el efecto final de la citada contabilización, sin embargo, no altera el importe total de los recursos propios de la Sociedad al 31 de diciembre de 1998.
5. En nuestra opinión, excepto por el efecto de lo indicado en el párrafo anterior, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de

NH HOTELES, S.A. al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, aplicados uniformemente.

6. *El informe de gestión adjunto del ejercicio 1998 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1998. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.”*

(d) Ejercicio 1998, informe de auditoría de NH Hoteles, S.A. y Sociedades Dependientes:

- “1. *Hemos auditado las cuentas anuales de NH Hoteles, S.A. (antes CORPORACIÓN FINANCIERA REUNIDA, S.A.–COFIR) y SOCIEDADES DEPENDIENTES, que comprenden los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.*
2. *En años anteriores nuestros informes de auditoría han venido incluyendo una excepción por los efectos que, en su caso, pudiesen producirse en relación con la venta con cobro aplazado de la participación que hasta 1995 tuvo la Sociedad en Cofipsa SGPS, S.A. Durante el año 1998 se han resuelto favorablemente (véase Nota 30) para la Sociedad dominantes los aspectos que en su día dieron lugar a dicha excepción.*
3. *Como consecuencia de los procesos de fusión detallados en la Nota 2, se han puesto de manifiesto diferencias positivas de fusión de 6.947,2 millones de pesetas que, habiendo sido asignadas inicialmente a fondo de comercio, se han cancelado anticipadamente con cargo a reservas de libre disposición, según se expone en Nota 26-d; aun cuando las reservas afectadas son de libre disposición por parte de la Junta General de Accionistas, la normativa contable española no contempla la posibilidad de dotar provisiones que no sean directamente con cargo a resultados del ejercicio, los cuales deberían haberse minorado, por ello, en dicho importe; el efecto final de la citada contabilización, sin embargo, no altera el importe total de los recursos propios consolidados al 31 de diciembre de 1998.*

4. *En nuestra opinión, excepto por el efecto de lo indicado en el párrafo anterior, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de NH HOTELES, S.A. y sus sociedades dependientes al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y de los resultados consolidados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, aplicados uniformemente.*

5. *El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 1998 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1998. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de NH Hoteles, S.A. y sus sociedad dependientes.”*

Como se indica en los Capítulos V y VII de este Folleto, Arthur Andersen ha realizado una revisión limitada de los estados financieros consolidados de NH Hoteles a 31 de marzo de 2000 (de acuerdo con los *International Standards of Accounting (nº 910)*) que se adjunta como **Anexo 8** y una revisión limitada de los estados financieros consolidados proforma del nuevo Grupo a 31 de diciembre de 1999 y 31 de marzo de 2000 (agregación de los balances de situación y de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de NH Hoteles y Krasnapolsky a las correspondientes fechas, una vez realizados los ajustes necesarios), según el alcance contenido en su informe de fecha 20 de julio, que también se adjunta como **Anexo 9**.

Según se indica en el Capítulo V, se adjunta como **Anexo 7** las Cuentas Anuales Consolidadas de Krasnapolsky a 31 de diciembre de 1999, junto con su informe de auditoría, traducidas al español.

CAPÍTULO II

**INFORMACION RELATIVA A LA OFERTA PÚBLICA Y A LOS VALORES NEGOCIABLES
OBJETO DE LA MISMA**

CAPITULO II

LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1. ACUERDOS SOCIALES.

II.1.1. Mención sobre los Acuerdos sociales.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de NH Hoteles, celebrada el 30 de junio de 2000 (en adelante la "Junta de NH de 30 de junio"), acordó la ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente por un importe nominal de 76.136.828 euros (equivalente a 12.668.102.264 pesetas), mediante la emisión y puesta en circulación de 38.068.414 acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal cada una, al tipo de 208,5% sobre el valor nominal, para ser entregadas en contraprestación de las acciones ordinarias de Krasnapolsky que acepten la OPA de NH Hoteles.

La Junta de NH de 30 de junio acordó condicionar los acuerdos de la ampliación de capital a que la Oferta de NH alcance al menos el 75% del capital de Krasnapolsky, si bien se delegó al Consejo la facultad de renunciar al porcentaje mínimo de aceptación establecido.

Se incluye como Anexo 2 certificación de los acuerdos adoptados por la Junta de NH en relación con la ampliación de capital.

Con posterioridad a la verificación de este Folleto por la CNMV, está previsto que se haga público en Holanda el Offer Document ("Documento de Oferta") de la OPA de NH Hoteles sobre el 100% de las acciones de Krasnapolsky, copia del cual se depositará en la CNMV.

Los acuerdos de la Junta de NH quedan condicionados a que la OPA sobre las acciones de Krasnapolsky sea declarada incondicional por el Consejo de Administración de NH Hoteles.

Se incluyen como Anexos 3, 4 y 5, respectivamente, y forman parte integrante del presente Folleto los siguientes documentos:

- (i) El informe de los administradores de 12 de junio de 2000, elaborado de conformidad con lo dispuesto en los artículos 155 y 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- (ii) El informe elaborado por los Auditores de la Sociedad de 26 de junio de 2000, de conformidad con lo establecido en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- (iii) El informe elaborado por Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid, S.A., en su condición de experto independiente designado a tal efecto por el Registro Mercantil de Madrid, de 26 de junio de 2000, de conformidad con lo establecido en el artículo 38 de la Ley de Sociedades Anónimas.

En cuanto que el accionariado de Krasnapolsky está bastante diluido y NH Hoteles no ha suscrito ningún acuerdo con ningún accionista significativo de Krasnapolsky, en virtud del cual este se comprometa a acudir a la Oferta de NH, no existe ninguna garantía sobre el número de acciones que aceptarán la oferta ni sobre el éxito de la misma, aunque la misma ha sido recomendada por los Consejos de Administración tanto de NH Hoteles como de Krasnapolsky. En el supuesto de que no se alcanzara el mínimo del 75% del capital social de Krasnapolsky, el Consejo de Administración de NH Hoteles, a la vista de las aceptaciones recibidas y del grado de control que las mismas le otorguen sobre Krasnapolsky decidirá si continua o no con la oferta. En el supuesto de que no tuviera éxito la Oferta de NH, no se emitirían las Nuevas Acciones.

II.1.2 Información sobre requisitos y acuerdos previos para la admisión a cotización.

La totalidad de las Acciones Existentes de NH Hoteles están admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Valores Españolas y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

NH Hoteles solicitará la admisión a cotización de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Valores Españolas a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Asimismo, NH Hoteles solicitará la admisión a cotización en la Bolsa de Amsterdam, tanto de las Nuevas Acciones como de las Acciones Existentes. La admisión a cotización de esas acciones en la Bolsa de Amsterdam está sujeta a la obtención de las autorizaciones necesarias de las autoridades bursátiles holandesas.).

En principio, se prevé que la admisión a cotización de las acciones de NH Hoteles en la Bolsa de Amsterdam tendrá lugar dentro de los 10 días hábiles siguientes a la inscripción de las Nuevas Acciones como anotaciones en cuenta en el SCLV.

La Junta de NH Hoteles de 30 de junio de 2000 adoptó el acuerdo de solicitar la admisión a cotización de las Nuevas Acciones, estando previsto que las Nuevas Acciones serán admitidas a cotización en las Bolsas de Valores Españolas, a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español dentro de los 10 días hábiles siguientes a la inscripción de las Nuevas Acciones como anotaciones en cuenta en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores. Si se produjera cualquier incidencia que impida obtener la admisión a cotización de la Nuevas Acciones en las mencionadas Bolsas de Valores, NH Hoteles lo hará público, comunicando los motivos que han impedido la admisión, mediante anuncio en al menos un diario de difusión nacional en España y en Holanda. ABN AMRO, como "listing agent " para la Compañía en la Bolsa de Amsterdam, hará público dicho anuncio en el Boletín Oficial de la Bolsa de Amsterdam ("Officiële Prijscourant")

II.2. AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA.

La ampliación de capital objeto de este Folleto, que ha sido acordada con objeto de atender el canje de acciones de Krasnapolsky, no requiere autorización administrativa previa, estando únicamente sujeta a la verificación y registro de este Folleto y documentación complementaria por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.3. EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O AL EMISOR.

No se ha realizado evaluación alguna del riesgo inherente al Emisor ni a las Nuevas Acciones por ninguna entidad calificadora.

II.4. VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES QUE SE EMITEN.

El régimen legal aplicable a las Nuevas Acciones es el contenido en la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones concordantes. No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en los citados textos legales.

II.5. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES

II.5.1 Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen, con indicación de su clase y serie

Las Nuevas Acciones pertenecen a una única clase y serie. Sus derechos serán los mismos que los de las Acciones Existentes. Las Nuevas Acciones se considerarán desembolsadas en su totalidad mediante la aportación de las acciones de Krasnapolsky.

La admisión a cotización de esas acciones en la Bolsa de Amsterdam está sujeta al reconocimiento de este Folleto por la Bolsa de Amsterdam, de acuerdo con el Artículo 20A de las Reglas de Cotización de la Bolsa de Amsterdam ("Fondsenreglement"), y al cumplimiento por NH de las formalidades para cotización establecidas en las Normas sobre Cotización de la Bolsa de Amsterdam ("Reglement procedure beursnotering").

II.5.2 Forma de representación

Todas las Acciones Existentes de NH Hoteles están representadas actualmente por medio de anotaciones en cuenta, estando el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, con domicilio en C/Orense, 34 (en adelante, el "SCLV"), junto con sus Entidades Adheridas, encargado de la llevanza del registro contable. Las Nuevas Acciones se representarán igualmente por medio de anotaciones en cuenta cuyo registro contable será llevado por el SCLV, junto con sus Entidades Adheridas.

II.5.3 Importe Global de la Emisión

El importe global nominal de la Emisión de las Nuevas Acciones dependerá del número de accionistas de Krasnapolsky que acepten la Oferta. El número máximo de acciones a emitir por NH Hoteles será de 38.068.414 acciones, con lo que el importe nominal máximo del aumento será de 76.136.828 euros (12.668.102.264 pesetas).

Las acciones se emitirán con una prima de emisión de 2,17 euros por acción.

En consecuencia el importe efectivo máximo será de 158.745.286,38 euros (26.412.993.220 pesetas).

II.5.4 Número de valores y proporción sobre el capital.

El número máximo de Nuevas Acciones a emitir será de 38.068.414 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 2,17 euros por acción.

El porcentaje que supone la presente ampliación de capital sobre el capital social del Emisor existente antes de la misma es del 46,42%. En el supuesto de que la ampliación de capital se suscribiera íntegramente, las Nuevas Acciones representarían el 31,71% del capital, una vez aumentado.

II.5.5. Justificación de la relación de canje.

NH Hoteles ha ofrecido 6,5 Nuevas Acciones por cada acción ordinaria de Krasnapolsky. La relación de canje ha sido determinada por NH basándose en los resultados obtenidos en la revisión y análisis de los siguientes documentos e informaciones:

- ◆ Estados financieros de NH Hoteles de los ejercicios 1999 y 1998;
- ◆ Diversa información financiera y de negocio de NH Hoteles, incluyendo proyecciones y perspectivas hasta el 31 de diciembre de 2001;
- ◆ Estados financieros de Krasnapolsky de los ejercicios 1999 y 1998.
- ◆ Diversa información financiera y de negocio de Krasnapolsky, incluyendo proyecciones y perspectivas, facilitadas por los administradores de Krasnapolsky, para los dos años anteriores al 31 de diciembre de 2001;
- ◆ Estimación de ajustes contables y expectativas de resultados conjuntos derivados de la OPA;
- ◆ Negocio, gestión, resultados de ejercicios anteriores y proyección y estimación de los resultados futuros de NH Hoteles y de Krasnapolsky;
- ◆ Contribución a los ingresos netos y a los beneficios antes de (i) impuestos, (ii) gastos financieros y (iii) dotaciones por amortización y depreciación de NH Hoteles y Krasnapolsky al nuevo grupo;
- ◆ Evolución del precio y del volumen negociado de las acciones de NH Hoteles y Krasnapolsky;
- ◆ Información financiera disponible y datos de cotización de sociedades cotizadas consideradas similares a NH Hoteles y Krasnapolsky;
- ◆ Términos y condiciones de otras operaciones que implican combinaciones de negocios de compañías similares a NH Hoteles y Krasnapolsky y la combinación de éstas.
- ◆ Resultados financieros combinados (“proforma”), situación financiera y capitalización de NH Hoteles teniendo en cuenta el efecto de la OPA; y,
- ◆ Otros estudios, análisis, consultas e investigaciones consideradas apropiadas para determinar la relación de canje.

La Compañía ha solicitado a Bear Stearns International Limited una opinión sobre esta relación de canje, que se adjunta como Anexo 6.

Si bien se realizó un completo análisis sobre la base de las contribuciones relativas de las dos compañías a un hipotético grupo combinado utilizando diferentes parámetros, fueron dos las variables que guiaron el establecimiento de la ecuación de canje. La primera y más importante, fue la contribución relativa de las compañías en términos de beneficio neto para los años 2000 y 2001. Según las estimaciones de ambos grupos, la contribución de NH Hoteles representaría un 69,5% frente a un 30,5% de Krasnapolsky para el año 2000, siendo estos porcentajes de 68,4% y 31,6% respectivamente para el año 2001. Para que los accionistas de Krasnapolsky tuvieran en la nueva empresa aproximadamente el 31% del capital debían recibir 6,5 acciones de NH Hoteles por cada acción de su compañía.

La segunda variable a tener en cuenta fue los valores relativos de mercado de NH Hoteles y Krasnapolsky, tomando para ello las medias de los últimos 30, 60, 90 y 180 días. Los valores que como media arrojó este análisis varían, en función del período elegido, desde 5,72 hasta 6,17 acciones de NH Hoteles por cada acción de Krasnapolsky.

El día 20 de abril de 2000, último día de negociación de las acciones de NH Hoteles en la Bolsa de Valores de Madrid antes del anuncio de la OPA, las acciones de NH Hoteles, al cierre de la sesión, cotizaban a 13,44 euros. Tomando este precio como referencia, la OPA de NH Hoteles valora

cada una de las acciones ordinarias de Krasnapolsky a 87,36 euros y el 100% de su capital social ordinario a 495 millones de euros (82.361 millones de pesetas).

Si se toma como referencia el precio de las acciones de NH Hoteles a 20 de abril de 2000, surge una prima o premio para los accionistas de Krasnapolsky de, aproximadamente, el 20% sobre el valor de las acciones de Krasnapolsky en esa misma fecha. El precio de las acciones de NH Hoteles en fechas cercanas al 20 de abril de 2000 experimentaron movimientos excepcionales motivados por erróneas expectativas del mercado.

Para la determinación del capital a emitir por NH Hoteles se ha aplicado la Relación de Canje de 6,5 acciones de NH Hoteles por cada acción ordinaria de Krasnapolsky. El precio de emisión equivale al valor neto contable de Krasnapolsky a 30 de junio de 2000 menos los gastos estimados de la operación, con el objeto de no generar fondo de comercio alguno en la primera consolidación de ambas sociedades. La diferencia entre el valor nominal de las Nuevas Acciones emitidas por NH Hoteles y el valor neto contable del patrimonio recibido de Krasnapolsky (una vez corregido por los ajustes necesarios de homogeneización a principios contables españoles y por los costes necesarios para la realización de la operación) se considera prima de emisión (2,17 euros por acción).

II.5.6 Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente haya de desembolsar el suscriptor

La emisión de las Nuevas Acciones se hará libre de gastos para los suscriptores.

II.6 COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS POR EL REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES

Los gastos de inscripción de esta ampliación de capital serán a cargo de la Sociedad emisora y no serán repercutibles a los suscriptores de las acciones. No obstante, las entidades adheridas al SCLV que lleven las cuentas de los titulares de las acciones y aquellas otras entidades que puedan llevar el registro contable de forma indirecta en otros sistemas de compensación (NECIGEF, Euroclear o Cedel) podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos en concepto de administración de valores que estimen convenientes.

II.7 LEY DE CIRCULACION DE LOS VALORES, CON ESPECIAL MENCION DE LA EXISTENCIA O NO DE RESTRICCIONES A SU LIBRE TRANSMISIBILIDAD

Los Estatutos de NH Hoteles no contienen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones representativas de su capital social, teniendo lugar dicha transmisión por transferencia contable y produciendo la inscripción de la transmisión a favor del adquirente los mismos efectos que la tradición o entrega de los valores.

Resultan de aplicación las previsiones contenidas en la Ley de Mercado de Valores, en las disposiciones que la desarrollan y el Reglamento de Bolsas Oficiales de Valores.

II.8 MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS, NACIONALES O EXTRANJEROS DONDE COTIZAN LOS VALORES

Las Acciones Existentes de NH Hoteles cotizan en las Bolsas de Valores Españolas a través del Sistema de Interconexión Bursátil.

NH Hoteles solicitará la admisión a cotización de las Nuevas Acciones NH Hoteles en las Bolsas de Valores Españolas, a través del Sistema de Interconexión Bursátil. Asimismo, NH Hoteles solicitará la admisión a cotización de las Acciones Existentes y de las Nuevas Acciones en la Bolsa de Amsterdam.

Se prevé que las Nuevas Acciones sean admitidas a cotización en las mencionadas Bolsas de Valores dentro de los (diez) 10 días hábiles siguientes a la inscripción de las Nuevas Acciones como anotaciones en cuenta en el SCLV.

NH Hoteles conoce y acepta someterse a las normas que existan en materia de Bolsa en España y en la Bolsa de Amsterdam y especialmente sobre admisión, contratación, permanencia y exclusión de la negociación, y se someterá igualmente a las que puedan dictarse en el futuro.

II.9 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TITULARES DE LAS ACCIONES DE NH HOTELES

Los titulares de las Nuevas Acciones tendrán los derechos y obligaciones inherentes a la condición de accionista, recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos del Emisor, depositados en la CNMV. Las Nuevas Acciones se emitirán totalmente desembolsadas y, por tanto, no habrá ulteriores obligaciones relacionadas con estas acciones.

II.9.1 Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

Las Nuevas Acciones serán acciones ordinarias, pertenecientes a la misma clase y serie que las Acciones Existentes. En consecuencia, dichas Nuevas Acciones otorgarán a su titular el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación, en los mismos términos que las Acciones Existentes, y todo ello de acuerdo con la vigente Ley de Sociedades Anónimas y con los Estatutos Sociales.

En relación con el derecho al dividendo, las Nuevas Acciones darán derecho a sus titulares a participar en los resultados sociales de NH Hoteles junto con y en las mismas condiciones que las Acciones Existentes. No obstante lo anterior, las Nuevas Acciones no tendrán derecho al dividendo acordado en la Junta General de NH de 30 de junio de 2000 sobre los resultados del ejercicio 1999 y que fue pagado el día 7 de julio de 2000. A efectos aclaratorios se hace constar que las Nuevas Acciones darán derecho a sus titulares a recibir cualquier dividendo futuro acordado por NH Hoteles, incluyendo cualquier dividendo que, en su caso, se declarara sobre los beneficios del ejercicio corriente.

Los rendimientos a que den lugar las Nuevas Acciones se harán efectivos a través del SCLV o sus Entidades Adheridas y prescribirán a favor de NH Hoteles en el plazo de cinco años a partir del día señalado para comenzar su cobro.

II.9.2 El derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones

Las Nuevas Acciones concederán a sus titulares el derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, así como el derecho de asignación gratuita de los aumentos de capital con cargo a reservas, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente, de acuerdo con lo previsto en la Ley.

La Junta de NH Hoteles de 30 de junio de 2000 acordó la exclusión del derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas en la emisión de las Nuevas Acciones.

II.9.3 Derecho a asistir y votar en las Juntas Generales y el de impugnar los acuerdos sociales

Las Nuevas Acciones serán acciones ordinarias con derecho de voto. Con sujeción a las restricciones que figuran en los Estatutos Sociales de NH Hoteles y que se reflejan seguidamente, el titular de las mismas gozará del derecho de asistir y votar en las Juntas Generales, así como el de impugnar los acuerdos sociales de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.

En cuanto a los quorums necesarios para la adopción de acuerdos, los Estatutos Sociales de NH Hoteles establecen los mismos quorums que los previstos en la Ley de Sociedades Anónimas.

Los artículos 102 y 103 de la Ley de Sociedades Anónimas establecen lo siguiente:

“Artículo 102. Quorums de la Junta de accionistas

1. La junta general de accionistas quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho a voto. Los estatutos podrán fijar un quórum superior.

2. En segunda convocatoria, será válida la constitución de la junta cualquiera que sea el capital concurrente a la misma, salvo que los estatutos fijen un quórum determinado, el cual, necesariamente, habrá de ser inferior al que aquéllos hayan establecido o exija la Ley para la primera convocatoria.

Artículo 103. Constitución. Supuestos especiales.-

1. Para que la junta general ordinaria o extraordinaria pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión, o escisión de la sociedad y, en general, cualquier modificación de los estatutos sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital social suscrito con derecho a voto.

2. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital.

Cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el apartado anterior sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta.

3. Los estatutos sociales podrán elevar los quórum y mayorías previstas en los apartados anteriores”.

Por lo que respecta al derecho de asistencia a las Juntas Generales de Accionistas, el artículo 12, segundo y tercer párrafo, de los Estatutos Sociales de NH Hoteles establece:

“Tendrán derecho de asistencia a la Junta General todos los accionistas que posean dos o más acciones y las tuvieran inscritas con cinco días de antelación a la celebración de aquélla en el correspondiente registro contable.

Los accionistas que poseen un número inferior de acciones podrán conferir la representación de las mismas a otro accionista que tenga derecho a asistir a la Junta, o bien proceder a su agrupación hasta completar, al menos, dicho número.”

En cuanto al ejercicio del derecho de voto en las Juntas Generales de Accionistas, el artículo 15 de los Estatutos Sociales establece:

“Artículo 15.- Los acuerdos se tomarán por mayoría de votos de las acciones presentes o representadas. Cada acción da derecho a un voto.

Ningún accionista, con independencia del número de acciones de que sea titular, podrá emitir más votos que los correspondientes al 10% de las acciones emitidas con derecho a voto. Esta limitación no será de aplicación en aquellas Juntas Generales en las que, de acuerdo con la lista de asistentes, un accionista presente o representado en la Junta sea propietario de más del 75% de las acciones emitidas con derecho a voto. El Presidente de la Junta dará cuenta de dicha circunstancia al declarar abierta la sesión.

A los efectos del párrafo anterior, tendrán la consideración de un único accionista las sociedades pertenecientes al mismo grupo de conformidad con lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio.

Para la modificación de este artículo será necesario el voto favorable de, al menos, el 75% del capital”.

II.9.4 Derecho de información

Las Nuevas Acciones conferirán a sus titulares el derecho de información en los términos previstos en el artículo 112 de la Ley de Sociedades Anónimas, que establece:

“1. Los accionistas podrán solicitar por escrito, con anterioridad a la reunión de la junta, o verbalmente durante la misma, los informes o aclaraciones que estimen precisos acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día. Los administradores estarán obligados a proporcionárselos, salvo en los casos en que, a juicio del presidente, la publicidad de los datos solicitados perjudique los intereses sociales.

2. Esta excepción no procederá cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital.”

Asimismo, los accionistas de NH Hoteles, gozan de aquellas especialidades que en materia de derecho de información son recogidas en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción de 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, y otros actos u operaciones societarias.

II.9.5 Prestaciones accesorias y demás privilegios, facultades y deberes que conlleve la titularidad de las acciones del Emisor

Las Nuevas Acciones serán acciones ordinarias, que no llevarán aparejadas prestaciones accesorias ni privilegios, facultades o deberes diferentes de los que atribuyen las Acciones Existentes.

II.9.6 Fecha en que los derechos y obligaciones del accionista comienzan a regir para las nuevas acciones

Conforme a lo indicado en el apartado II.5.1 anterior, los suscriptores de Nuevas Acciones serán reputados accionistas de NH Hoteles en idénticos términos que los actuales accionistas de la Sociedad y gozarán, por tanto, de los derechos políticos y económicos inherentes a la condición de accionista de NH Hoteles, a partir de la fecha de suscripción de las Nuevas Acciones, sin distinción alguna respecto a las Acciones Existentes. En cuanto al derecho al dividendo, se hace constar expresamente que las Nuevas Acciones no tendrán derecho al dividendo acordado en la Junta General de NH de 30 de junio de 2000 sobre los resultados del ejercicio 1999 que fue pagado el 7 de julio de 2000. A efectos aclaratorios se hace constar que las Nuevas Acciones darán derecho a sus titulares a recibir cualquier dividendo futuro acordado por NH Hoteles, incluyendo cualquier dividendo que, en su caso, se declarara sobre los beneficios del ejercicio corriente.

II.10 SOLICITUDES DE SUSCRIPCION O ADQUISICION

II.10.1 Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los valores

La finalidad de la ampliación de capital objeto de este Folleto es permitir la OPA de NH. Las Nuevas Acciones se emiten para atender al canje de las acciones de Krasnapolsky que acepten la OPA formulada por NH Hoteles.

Las Nuevas Acciones serán suscritas en la proporción de 6,5 Nuevas Acciones NH Hoteles por cada acción ordinaria de Krasnapolsky.

No existe ningún acuerdo con accionistas de Krasnapolsky que garantice el éxito de la OPA de NH Hoteles.

Las acciones de Krasnapolsky son acciones al portador y no existe ningún registro de accionistas actualizado. No es posible suministrar información veraz sobre el número ni sobre su participación individual. NH no tiene conocimiento de la existencia de ningún accionista de control en Krasnapolsky, en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

El capital autorizado y emitido de Krasnapolsky está representado por acciones ordinarias cotizadas y por acciones preferentes no cotizadas, de acuerdo con lo que se indica en la tabla siguiente. La oferta de NH se formula exclusivamente sobre las acciones ordinarias de Krasnapolsky.

A 30 de junio de 2000, el capital autorizado y el capital emitido de Krasnapolsky estaba dividido en las acciones que se indican en la tabla siguiente (véase las variaciones en el capital desde el 31 de diciembre de 1999 en epígrafe II.17.4):

	Autorizado	Emitido
Acciones ordinarias ¹	7.500.000	5.718.055
Acciones preferentes A		
Serie A1	400.000	-
Serie A2	400.000	-
Serie A3	450.000	160.000
Acciones preferentes B ²	15.750.000	--
Acciones preferentes C		
Serie C1	1.000.000	468.315

Serie C2	1.000.000	432.174
Serie C3	1.000.000	432.170
Serie C4	1.000.000	--
Serie C5	1.000.000	432.171
Serie C6	1.000.000	--
Serie C7	1.000.000	--
Total acciones preferentes	24.000.000	1.924.830
Total	31.500.000	7.642.885

[†] Además está previsto con anterioridad a la oferta la emisión de 73.000 acciones ordinarias para atender las opciones sobre acciones que pueden ejercitarse antes de la Oferta de NH.

^{2*} Krasnapolsky tiene la posibilidad de emitir estas acciones preferentes en caso de que se presentara una OPA hostil.

En teoría y de acuerdo con los estatutos de Krasnapolsky, esta sociedad podría emitir las acciones no emitidas que, dentro del capital autorizado, se indican en el cuadro anterior. En cuanto que la Oferta de NH va a ser recomendada tanto por el Consejo de Administración de NH Hoteles como por el de Krasnapolsky no se espera que ocurra tal circunstancia. En el improbable supuesto de que ello ocurriera, NH Hoteles no podría emitir acciones adicionales a las acordadas por la Junta de NH de 30 de junio con lo que tendría que desistir de la Oferta.

Las acciones preferentes emitidas hasta la fecha presentan las siguientes características básicas:

- Tienen derecho a un dividendo preferente, que a fecha de hoy es el siguiente:

Serie	Número	Capital emitido (euros)	Porcentaje de dividendo actual	Fecha de renovación/cancelación
A3	160.000	145.209,67	6,21%	30-06-2002
C1	468.315	425.024,16	5,55%	01-01-2008
C2	432.174	392.224,02	5,63%	18-06-2004
C3	432.170	392.220,39	5,81%	18-06-2005
C5	432.171	392.221,30	5,63%	18-06-2004

- Los dividendos a pagar a las Acciones Preferentes, solo se pagan en caso de que existan beneficios suficientes. En caso de insuficiencia de beneficios, se pagan en primer lugar a los dividendos que correspondan a la Serie B, y posteriormente a la Serie A y C, proporcionalmente.
- En la fecha de renovación de dividendos/cancelación, los titulares y Krasnapolsky deciden de mutuo acuerdo si las acciones preferentes se renuevan para otro período de dividendo o son recompradas por Krasnapolsky. EN el supuesto de que no hubiera acuerdo las acciones preferentes serian recompradas por Krasnapolsky.
- Las acciones preferentes son convertibles en acciones ordinarias de Krasnapolsky, 25 días antes de la fecha renovación de dividendos/cancelación, las reglas de conversión son variables, aunque básicamente establecen que la conversión se hará al precio de cotización de las acciones ordinarias menos un determinado descuento que va desde el 5% al 7%. La compañía, ante la petición de conversión puede decidir la cancelación de las acciones preferentes.

II.10.2 Período de suscripción

Los titulares de acciones ordinarias de Krasnapolsky podrán aceptar la OPA de NH Hoteles y, en consecuencia, solicitar la suscripción de acciones de NH Hoteles, en los términos y condiciones que se establecen en el Documento de Oferta, copia del cual se depositará en la CNMV.

Está previsto que la Oferta de NH Hoteles se formule en Holanda, una vez que se obtengan las oportunas autorizaciones y acuerdos de las autoridades bursátiles holandesas. Posteriormente se reunirá la Junta General de Accionistas de Krasnapolsky para discutir la misma. Esta Junta se reunirá dentro de los 15 días siguientes a la publicación del Documento de Oferta. La oferta se extenderá, en principio, hasta los 8 días siguientes a la celebración de la Junta de Krasnapolsky, con lo que la duración inicial de la oferta será de 23 días. En función del número de aceptaciones, NH Hoteles está autorizado para extender el plazo de aceptación de la oferta.

II.10.3 Tramitación del canje. Entrega de las Nuevas Acciones

Como se indica en el Documento de Oferta, los accionistas ordinarios de Krasnapolsky podrán aceptar la OPA de NH a través de las Instituciones admitidas en la Bolsa de Amsterdam. A los efectos de la entrega de las acciones de Krasnapolsky, actuará por cuenta de NH Hoteles, ABN Amro. Las Nuevas Acciones de NH Hoteles se entregarán a través de la conexión directa entre el NECIGEF y el SCLV.

Con carácter previo a la entrega de las Nuevas Acciones, deberán realizarse los siguientes actos:

- Declaración por el Consejo de NH Hoteles del cierre de la ampliación de capital.
- Otorgamiento ante Notario español de la escritura pública de aumento de capital.
- Presentación e inscripción en el Registro Mercantil de Madrid de la escritura de aumento de capital.
- Inscripción de las Nuevas Acciones en el registro contable del SCLV y sus entidades adheridas.

En el caso de que los accionistas de Krasnapolsky tuvieran derecho a fracciones de Nuevas Acciones, se agregarán las fracciones, para su posterior venta, de forma que los accionistas de Krasnapolsky que tuvieran derecho a dichas fracciones, reciban el importe en metálico de la venta de las mismas.

II.10.4 Forma y fecha de hacer efectivo el desembolso

El desembolso de las Nuevas Acciones se produce mediante la aportación de las acciones de Krasnapolsky que hayan acudido a la OPA de NH Hoteles.

El desembolso, a través del canje de las acciones de Krasnapolsky, tendrá lugar con carácter previo a la inscripción de la ampliación de capital en el Registro Mercantil de Madrid.

II.11 DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE

La Junta NH Hoteles de 30 de junio de 2000 acordó la exclusión del derecho de suscripción preferente para los actuales accionistas de NH Hoteles, en la emisión de las Nuevas Acciones.

II.12 COLOCACION Y ADJUDICACION DE LAS NUEVAS ACCIONES

II.12.1 Entidades que intervienen en la suscripción y canje de las Nuevas Acciones

El SCLV y sus Entidades adheridas, así como las instituciones admitidas de la Bolsa de Amsterdam y el NECIGEF.

II.12.2 Prorrateso

No existirá prorrateso, dadas las características de la emisión.

II.13 TERMINACION DEL PROCESO

II.13.1 Transcripción literal de la previsión acordada para el caso de no suscripción íntegra

De conformidad con lo establecido en el acuerdo 7.5 de la Junta de NH de 30 de junio de 2000:

“La efectividad del presente acuerdo queda condicionada a que la OPA sobre acciones de Krasnapolsky a que se ha hecho referencia más arriba alcance al menos el 75% del capital social de la misma cuya circunstancia deberá ser constatada por el organismo competente de la Bolsa de Amsterdam.

El aumento se acuerda con la posibilidad de suscripción incompleta de conformidad con lo previsto en el artículo 161 de la LSA, y se producirá solamente en cuanto al número de acciones que correspondan a las acciones de Krasnapolsky que acepten la OPA y sean aportadas a la sociedad en desembolso de las acciones emitidas, siempre con el límite mínimo indicado en el párrafo anterior, circunstancia que asimismo deberá ser constatada por el Consejo de Administración de la sociedad al amparo de la delegación que se le confiere para la ejecución del acuerdo de ampliación, según se indica seguidamente”.

No obstante lo anterior, la delegación conferida al Consejo de Administración para llevar a efecto el acuerdo de ampliar capital, faculta al Consejo de Administración de NH Hoteles para renunciar al porcentaje mínimo de aceptación establecido en los párrafos anteriores.

II.13.2 Plazo y forma de entrega de los certificados definitivos de las Nuevas Acciones

Al tratarse de valores representados mediante anotaciones en cuenta, las Nuevas Acciones estarán representados mediante anotaciones en cuenta, inscritas en los registros contables a cargo del SCLV, y de las Entidades Adheridas. La entrega de las Nuevas Acciones se producirá mediante la inscripción de las Nuevas Acciones en dichos registros a nombre de sus titulares.

EL SCLV mantiene una conexión directa con NECIGEF, de forma que las Nuevas Acciones podrán inscribirse en los registros de NECIGEF.

Los accionistas tendrán derecho a obtener de las Entidades adheridas en las que se encuentran registradas las acciones y los certificados de legitimación correspondientes.

II.14 GASTOS DEL PROCESO

Los gastos estimados del proceso son los que se indican a continuación, con carácter meramente indicativo, dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de elaboración del presente Folleto:

	(En euros)
Tasas CNMV	6.010
Tarifas y cánones del SCLV	4.762
Gastos de admisión a cotización en la Bolsa de Amsterdam	150.000
Gastos de asesoramiento financiero y legal	10.000.000
Otros gastos (Notaría, Registros, publicidad, imprenta, ...)	204.000
TOTAL	10.364.772

II.15 RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LA OPERACIÓN DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL

Se facilita a continuación un breve extracto del régimen fiscal aplicable a las inversiones que se deriven de la ampliación de capital objeto del presente Folleto, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores. Estos deberán tener en cuenta tanto sus posibles circunstancias fiscales especiales, como la legislación vigente en el momento de la obtención, y declaración de las rentas correspondientes.

En particular, los accionistas de Krasnapolsky, que no sean residentes en España deberán tener en cuenta el régimen tributario que les sea aplicable tanto en su país de residencia como en cualquier otra jurisdicción en la que pueda tener repercusiones tributarias la operación prevista.

II.15.1 Régimen fiscal de la ampliación de capital por canje de acciones

La ampliación de capital por canje de acciones que se describe en el presente folleto cumple los requisitos previstos en el artículo 97.5 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades para acceder al régimen fiscal especial regulado en el Capítulo VIII del Título VIII de dicha Ley, mediante el cumplimiento de las formalidades correspondientes.

Dicho régimen fiscal, regulado fundamentalmente en el artículo 101 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, tiene las siguientes peculiaridades:

- (a) No se integrarán en la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, ni del Impuesto sobre Sociedades españoles las rentas que se obtengan con ocasión del canje.
- (b) Las acciones de NH que obtengan los accionistas de Krasnapolsky, se valorarán, a efectos fiscales, por el valor de las entregadas, determinado con arreglo a las normas del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o sobre Sociedades, según proceda. Este valor será el que se tenga en cuenta para determinar la ganancia o pérdida en futuras transmisiones.

- (c) En el caso de que el accionista que haya acudido al canje pierda la condición de residente en territorio español, se integrará en la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o sobre Sociedades del período en que se produzca dicha circunstancia, la diferencia entre el valor de mercado de las acciones y el valor mencionado en el apartado b) corregido, en su caso, en el importe de las pérdidas que hayan sido fiscalmente deducibles.
- (d) Los valores adquiridos como consecuencia del canje conservarán la antigüedad de los entregados a efectos fiscales.

II.15.2 Régimen fiscal aplicable a la adquisición de los valores:

La adquisición de los valores objeto de la presente Oferta está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores.

II.15.3 Régimen fiscal aplicable a los rendimientos y a la transmisión de los valores:

II.15.3.1 Inversores residentes en España:

- (a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas:

Tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario para los contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (I.R.P.F.) los dividendos, primas de asistencia a Juntas o cualquier otra utilidad percibida de la entidad en virtud de su condición de accionistas.

A efectos de su integración en la base imponible del I.R.P.F., el rendimiento íntegro se cuantificará, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 23 de la Ley, en el 140% de los importes mencionados, no obstante se cuantificará en el 100% cuando se trate de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones, en la forma prevista en el artículo 24 de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias de 9 de diciembre de 1998 (Ley del I.R.P.F.).

Los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota líquida total del I.R.P.F. el 40% del importe íntegro percibido por tales conceptos. No se aplicará esta deducción en relación con los rendimientos que correspondan a acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Las transmisiones de acciones realizadas por contribuyentes del I.R.P.F., así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 31 de la Ley del I.R.P.F., darán lugar a ganancias y pérdidas patrimoniales, que se integrarán en la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con las normas generales para este tipo de rentas. Entre dichas normas cabe destacar:

- (a) La ganancia o pérdida patrimonial, en caso de transmisión a título oneroso, se establecerá por diferencia entre el importe satisfecho por la adquisición de los valores –incrementado en los gastos y tributos inherentes a la misma- y el importe de la enajenación - minorado en los gastos y tributos inherentes a la misma- (téngase en cuenta que las acciones adquiridas por canje conservan los valores fiscales y antigüedad de las entregadas).

- (b) En el caso de que las acciones transmitidas (o las que se canjearon por ellas) hubieran sido adquiridas con anterioridad al 31 de diciembre de 1994, serán de aplicación las reducciones previstas en la disposición transitoria novena de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
- (c) El importe de la enajenación vendrá determinado por la cotización en el mercado secundario oficial de valores españoles en la fecha en que se produzca aquélla o por el precio pactado cuando sea superior a la cotización.
- (d) El importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que el coste de adquisición quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial.
- (e) Cuando el inversor posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar. Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.
- (f) La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por la sociedad a sus accionistas, no constituye renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan, quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

La antigüedad de las acciones totalmente liberadas será la misma de la de las acciones de las que procedan.

- (g) No se computarán como pérdidas patrimoniales las derivadas de la transmisión de acciones cotizadas en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles cuando el contribuyente hubiera adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dicha transmisión. Las pérdidas patrimoniales se integrarán, en su caso, a medida que se transmitan las acciones que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

(b) Impuesto sobre Sociedades.

Los contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades (I.S.) integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios y las demás rentas obtenidas de la transmisión de las acciones o por cualquier otro concepto, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (Ley del I.S.).

Los contribuyentes del I.S., tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios en los términos previstos en el artículo 28 de la Ley del I.S., a cuyo efecto se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

Esta deducción no será aplicable, entre otros supuestos contemplados en dicho precepto, cuando los dividendos o participaciones en beneficios correspondan a acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

La deducción anterior será del 100% cuando los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta de al menos el 5% del capital, que se hubiera poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya y se cumplan los demás requisitos exigidos por el artículo 28 de la Ley del I.S.

Los contribuyentes del I.S. también tendrán derecho a las restantes deducciones para evitar la doble imposición previstas en el artículo 28 de la Ley del I.S.

(c) Retenciones a cuenta.

En general, tanto los contribuyentes del I.R.P.F., como los sujetos pasivos del I.S., soportarán una retención del 18% del importe íntegro del beneficio distribuido, a cuenta de los referidos impuestos, en la forma prevista en los Reales Decretos 214/1999, de 5 de febrero y 537/1997, de 14 de abril. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del I.R.P.F. o de la cuota íntegra del I.S. y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 85 de la Ley del I.R.P.F. y en el artículo 145 de la Ley del I.S.

(d) Impuesto sobre el Patrimonio.

Las personas físicas que adquieran acciones objeto de esta oferta, que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto del Patrimonio, deberán declarar las acciones que posean el 31 de diciembre de cada año por el valor de cotización medio del cuarto trimestre.

El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

(e) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

La transmisión de acciones por causa de muerte o donación en favor de personas físicas, se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, el incremento de patrimonio que se produzca tributará de acuerdo con las normas del Impuesto sobre Sociedades.

II.15.3.2 Inversores no residentes a efectos fiscales en España.

(a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

Las rentas obtenidas por los titulares de las acciones que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, tanto por el concepto de dividendos, como con motivo de la transmisión de las mismas, tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y Normas Tributarias.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los convenios internacionales suscritos entre España y otros países para evitar la doble imposición.

(i) Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente.

Las rentas de las acciones obtenidas por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III de la mencionada Ley 41/1998, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que pueden determinar la no tributación de las rentas correspondientes o la aplicación de tipos reducidos.

Las citadas rentas estarán sujetas a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes en los mismos supuestos y condiciones que se han mencionado para los contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades residentes en España.

(ii) Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente.

Las rentas obtenidas de las acciones por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente, tributarán por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes con arreglo a las normas del Capítulo IV de la Ley 41/1998, de cuyo régimen se pueden destacar los siguientes extremos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que podría determinar la no tributación de las rentas correspondientes o la aplicación de tipos reducidos:

- (a) La base imponible correspondiente a los dividendos y otros rendimientos de capital se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas de la Ley 40/1998, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicha Ley.

La Compañía pagadora efectuará una retención a cuenta de dicho impuesto en el momento del pago del 25%, o la que sea procedente en virtud de disposición legal o convenio para evitar la doble imposición cuando resultaren debidamente acreditadas las condiciones para su disfrute, que será deducible de la cuota a pagar en la autoliquidación del inversor. En los supuestos en que el tipo impositivo aplicable sea inferior al 25%, por aplicación de normas especiales o de algún convenio internacional, el importe retenido en exceso dará derecho a obtener la devolución de la Hacienda Pública.

El inversor, su representante fiscal en España, o el depositario o gestor de su inversión deberán cumplimentar la autoliquidación correspondiente, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración regulados en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1.999, o el que proceda en cada momento. Dicha declaración no será obligatoria cuando se hubiera soportado la oportuna retención a cuenta.

No obstante, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, sobre el procedimiento para hacer efectivas las retenciones a no residentes al tipo de retención que corresponda en cada caso o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, la compañía retendrá el tipo general de retención de los Impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas y sobre Sociedades (actualmente el 18%) y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes recibirá de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. Cuando no se acredite el derecho a la tributación a tipo reducido o a la exclusión de retención, la entidad depositaria remitirá a la Compañía, por cuenta de sus clientes, la diferencia entre el tipo de retención general (actualmente 18%) y el tipo aplicable a no residentes (actualmente 25%).

- (b) Las ganancias patrimoniales tributarán al tipo del 35%, mediante autoliquidación que debe cumplimentar el sujeto pasivo, su representante fiscal o el depositario o gestor de las acciones del no residente en España, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1.999, o los que procedan en cada momento.

La base imponible correspondiente a las ganancias patrimoniales se determinará aplicando, a cada alteración patrimonial que se produzca, las normas previstas en la sección 4, a) del capítulo I del Título II, salvo el artículo 31, apartados 2 y 3a) de la Ley 40/1998, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias. En el caso de entidades no residentes, cuando la ganancia patrimonial provenga de una adquisición a título lucrativo, su importe será el valor normal de mercado del elemento adquirido.

A dichos efectos, se tendrán en cuenta para el cálculo de la ganancia o pérdida los gastos y tributos inherentes a la adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente.

A los contribuyentes que sean personas físicas que actúen en España sin establecimiento permanente, en el caso de que las acciones transmitidas (o las que se canjearon por ellas) hubieran sido adquiridas con anterioridad al 31 de diciembre de 1994, les serán de aplicación las reducciones previstas en la disposición transitoria novena de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas.

Estarán exentas las rentas derivadas de la transmisión de dichos valores en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas por personas físicas o entidades no residentes, sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

Estarán igualmente exentas las ganancias patrimoniales derivadas de las acciones, obtenidas por residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea, con sujeción a lo dispuesto en el artículo 13 de la Ley 41/1998. La exención no será aplicable a las rentas obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

(b) Impuesto sobre el Patrimonio.

Las personas físicas deben tributar por el Impuesto sobre el Patrimonio en España de acuerdo con una escala comprendida entre 0,2% y el 2,5%, en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español a 31 de diciembre de cada año. A tal fin las acciones negociadas en mercados organizados se valoran por la cotización media del cuarto trimestre de cada año.

El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente la cotización media del cuarto trimestre a efectos de este Impuesto.

La tributación se realiza mediante autoliquidación que debe ser presentada por el sujeto pasivo, su representante fiscal en España, el depositario o gestor de sus acciones en España, con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1.999.

(c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

La transmisión de bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en España, por causa de muerte o donación, a favor de personas físicas tributa en España por este impuesto cualquiera que sea la residencia del transmitente y del beneficiario, de acuerdo con una escala variable entre el 0% y el 81,6%.

Las sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan de esta fuente deben tributar, de acuerdo con las normas del Impuesto sobre Sociedades o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, según los casos, como ganancias patrimoniales, y por el valor de mercado de las acciones adquiridas.

II.15.3 Régimen fiscal holandés

El Documento de Oferta contendrá la descripción del régimen fiscal holandés para los adquirentes de acciones de NH Hoteles.

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

La finalidad del aumento de capital es permitir la OPA de NH Hoteles conforme a la cual se emitirán las Nuevas Acciones que serán entregadas en canje de las acciones ordinarias de Krasnapolsky.

La finalidad perseguida con la integración de NH Hoteles se describe en el Capítulo VII.

II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE NH HOTELES Y DE KRASNAPOLSKY PREVIAMENTE ADMITIDAS A COTIZACIÓN EN BOLSA

II.17.1 Número de acciones por clases y valor nominal admitidas a negociación bursátil en la fecha de elaboración del presente Folleto

A la fecha del presente Folleto, se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores Españolas, a través el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), la totalidad de las acciones representativas del capital de NH Hoteles, es decir, 82 millones de acciones, de una única clase y serie.

Igualmente a la fecha del presente Folleto, el capital social ordinario emitido de Krasnapolsky consiste en 5.718.055 acciones. Todas las acciones están admitidas a cotización en la Bolsa de Amsterdam salvo las acciones que han sido recientemente emitidas como pago de dividendo para las que se solicitará la admisión a cotización.

Está previsto que se admitan a cotización en la Bolsa de Amsterdam la totalidad de las Acciones Existentes de NH Hoteles y las Nuevas Acciones.

II.17.2 Evolución de la contratación y de las cotizaciones de NH Hoteles y de Krasnapolsky en los ejercicios 1998, 1999 y los meses transcurridos de 2000

Los datos que figuran a continuación se refieren a la negociación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) de las acciones de NH Hoteles y la negociación en la Bolsa de Amsterdam de las acciones de Krasnapolsky.

Tabla II.17.1 NH Hoteles

AÑO 1998	Nº de acciones negociadas	Nº días cotizados	Acciones negociadas por día		Cotizaciones			
			Máximo	Mínimo	Máximo		Mínimo	
					pesetas	euros	pesetas	euros
Enero	9.022.935	20	1.152.899	53.449	995	5,98	800	4,81
Febrero	9.376.764	20	929.007	144.901	1.225	7,36	952	5,72
Marzo	7.155.158	21	1.125.657	90.080	1.345	8,08	1.120	6,73
Abril	8.295.582	19	1.276.284	82.214	1.950	11,72	1.280	7,69
Mayo	11.709.202	20	1.940.403	97.839	2.275	13,67	1.710	10,28
Junio	10.771.987	21	1.835.658	33.553	2.465	14,81	2.025	12,17
Julio	9.712.530	23	923.102	71.086	2.575	15,48	1.985	11,93
Agosto	4.292.434	21	696.289	48.735	2.325	13,97	1.590	9,56
Septiembre	6.017.039	22	1.317.769	43.846	1.950	11,72	1.520	9,14
Octubre	13.421.266	21	1.758.938	128.690	1.700	10,22	1.105	6,64
Noviembre	12.568.742	21	1.583.405	220.947	1.980	11,90	1.680	10,10
Diciembre	14.475.318	19	2.114.720	361.513	2.140	12,86	1.750	10,52
TOTAL	116.818.957	248	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

AÑO 1999	Nº de acciones negociadas	Nº días cotizados	Acciones negociadas por día		Cotizaciones			
			Máximo	Mínimo	Máximo		Mínimo	
					pesetas	euros	pesetas	euros
Enero	6.395.279	19	1.015.657	155.909	2.138	12,85	1.561	9,38
Febrero	8.757.600	20	809.033	135.934	1.980	11,90	1.714	10,30
Marzo	7.417.247	23	710.499	104.324	1.907	11,46	1.671	10,04
Abril	6.732.679	19	629.846	182.992	1.933	11,62	1.777	10,68
Mayo	10.244.660	21	1.142.092	161.951	2.138	12,85	1.830	11,00
Junio	5.496.720	22	451.276	106.625	2.105	12,65	1.957	11,76
Julio	6.318.321	22	553.438	112.416	2.240	13,46	1.948	11,71
Agosto	6.644.627	22	1.814.102	62.950	2.097	12,60	1.805	10,85
Septiembre	4.206.963	22	519.506	96.471	1.958	11,77	1.807	10,86
Octubre	6.606.375	20	810.201	84.721	1.938	11,65	1.659	9,97
Noviembre	10.739.982	21	1.083.037	157.662	2.058	12,37	1.747	10,50
Diciembre	10.420.435	19	957.676	188.686	2.088	12,55	1.814	10,90
TOTAL	89.980.888	250	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

AÑO 2000	Nº de acciones negociadas	Nº días cotizados	Acciones negociadas por día		Cotizaciones			
			Máximo	Mínimo	Máximo		Mínimo	
					pesetas	euros	pesetas	euros

Enero	10.566.107	20	1.309.732	133.826	1.962	11,79	1.684	10,12
Febrero	17.193.188	21	1.863.279	285.256	2.083	12,52	1.689	10,15
Marzo	10.157.435	23	1.340.384	149.284	2.093	12,58	1.817	10,92
Abril	13.545.229	18	1.874.362	189.126	2.263	13,60	1.955	11,75
Mayo	9.717.798	22	1.309.311	59.345	2.097	12,60	1.847	11,10
Junio	9.858.740	22	1.318.245	95.456	2.103	12,64	1.839	11,05
TOTAL	71.038.497	126						

Fuente: Factset

Precios diarios de cierre.

Tabla II.17.2 Krasnapolsky

AÑO 1998	Nº de acciones negociadas	Nº de días cotizados	Acciones negociadas por día		Cotizaciones en euros	
			Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
			Enero	680.071	21	319.448
Febrero	236.365	20	55.021	1.450	32,45	28,59
Marzo	929.588	22	138.850	2.946	44,56	32,17
Abril	506.755	19	186.323	5.060	46,78	41,16
Mayo	228.263	20	79.645	675	45,79	44,38
Junio	831.511	21	221.262	3.082	64,44	45,15
Julio	472.554	23	53.432	4.991	83,95	64,12
Agosto	471.112	21	60.472	3.655	97,56	71,74
Septiembre	463.688	22	61.019	2.463	74,83	53,05
Octubre	299.361	22	30.626	485	64,89	41,75
Noviembre	220.438	21	25.855	1.578	69,38	59,94
Diciembre	147.107	21	39.957	2.058	63,08	56,72
TOTAL	5.486.813	253	N/A	N/A	N/A	N/A

AÑO 1999	Nº de acciones negociadas	Nº de días cotizados	Acciones negociadas por día		Cotizaciones en euros	
			Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
			Enero	532.565	20	127.735
Febrero	482.704	20	86.761	1.245	75,50	66,50
Marzo	436.637	23	101.547	650	74,50	66,00
Abril	391.200	19	60.440	2.418	78,00	66,50
Mayo	146.368	19	37.128	919	76,50	72,40
Junio	585.782	22	383.056	471	72,80	64,80
Julio	571.644	22	174.793	1.829	65,00	60,60
Agosto	362.493	22	145.962	586	64,50	57,50
Septiembre	329.854	22	105.161	25	69,40	64,50
Octubre	111.540	21	28.341	309	65,00	61,00
Noviembre	200.065	22	58.858	733	64,40	59,80
Diciembre	264.486	23	154.162	127	63,50	59,10
TOTAL	4.415.338	255	N/A	N/A	N/A	N/A

AÑO 2000	Nº de acciones negociadas	Nº de días cotizados	Acciones negociadas por día		Cotizaciones en euros	
			Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
			Enero	417.563	21	109.830
Febrero	493.199	21	193.680	2060	74,95	67,60
Marzo	1.366.324	23	1.155.275	1400	75,25	70,00
Abril	2.022.953	18	1.239.678	434	82,95	69,00
Mayo	887.380	23	426.655	2104	80,00	72,00
Junio	1.298.984	20	304.248	2200	77,90	70,00
TOTAL	6.486.403	126	N/A	N/A	N/A	N/A

Fuente: Factset
 Precio diario de cierre.

II.17.3 Resultados y dividendos por acción

Tabla II.17.3 NH Hoteles y su Grupo Consolidado

	1999	1998	1997
Capital social (millones de euros)	172,49	172,49	197,13
Número de acciones	82.000.000	82.000.000	82.000.000
Beneficio neto Matriz (millones de euros)	61,94	5,53	(3,70)
Beneficio neto Grupo (millones de euros)	64,51	25,87	12,40
Dividendos distribuidos (millones de euros)	17,63	--	--
Beneficio por acción Matriz (euros)	0,75	0,07	(0,05)
Beneficio por acción Grupo (euros)	0,79	0,31	0,15
Dividendo por acción (euros)	0,21	--	--
Cotización al cierre del ejercicio (euros)	11,18	12,41	4,90
Cotización sobre valor contable ⁽¹⁾	3,45	5,16	1,88
PER Grupo ⁽²⁾	14,20	39,40	32,66
Tasa de reparto de beneficios Grupo	27,32%	-	-

(1) Número de veces que la cotización de cierre del ejercicio incluye el valor teórico contable del grupo.

(2) Cotización media del último día del ejercicio dividido por el beneficio por acción.

Fuente: NH Hoteles

Krasnapolsky y su grupo consolidado

En euros	1999	1998	1997
Capital social (acciones ordinarias)	5.141.492	4.827.847	2.153.927
Capital social (acciones preferentes)	1.746.900	580.839	580.839
Número de acciones ordinarias	5.665.179	5.319.587	2.373.920
Número de acciones preferentes	1.924.830	640.000	640.000
Beneficio neto Matriz (millones de euros)	26,00	17,27	3,64
Beneficio neto Grupo (millones de euros)	26,00	17,27	3,64
Dividendos distribuidos a acciones ordinarias (millones de euros)	7,9	6,03	1,35
Dividendos distribuidos a acciones preferentes (millones de euros)	3,60	0,87	
Beneficio por acción Matriz (euros)	3,96	3,08	1,53
Beneficio por acción Grupo (euros)	3,96	3,08	1,53
Beneficio neto por acción incluyendo opciones, y acciones preferentes convertibles (euros)	3,67	2,88	1,57
Dividendo por acción ordinaria	1,40	1,13	0,57
Cotización al cierre del ejercicio (euros)	60,10	61,49	23,60
Cotización sobre valor contable (euros)	1,82	2,72	1,18
PER Grupo	15,2	20,0	15,4
Tasa de reparto de beneficios Grupo	44,2%	40,0%	37,0%

Fuente: krasnapolsky

- 1) Número de veces que la cotización de cierre del ejercicio incluye el valor teórico contable del grupo.
- 2) Cotización media del último día del ejercicio dividido por el beneficio por acción.

II.17.4 Variaciones del capital de NH Hoteles realizadas durante los tres últimos ejercicios cerrados y el ejercicio contable

Tabla II.17.4

Fecha	Modificación Capital	Nº acciones Final	Capital Ptas. Miles
Junta General 11.06.97	Reducción de capital mediante amortización de 1.456.000 Acciones propias	82.000.000	32.800.000
Junta General 29.05.98	Reducción valor nominal de 400 a 350 pesetas por acción y abono a reservas voluntarias	82.000.000	28.700.000
Capital social en Euros			
Consejo de Administración 12.6.2000	Redenominación del capital social a euros	82.000.000	172.490.473,96
Junta General 30.06.2000	Reducción de capital para redondear el valor nominal de cada acción a 2 euros.	82.000.000	164.000.000

Fuente: NH Hoteles

Variaciones en el capital social de Krasnapolsky realizadas en el período comprendido entre el 31 de diciembre de 1999 y el 30 de junio de 2000

Capital social autorizado a 31 de diciembre de 1999

Clase	Número de acciones
Acciones ordinarias	7.500.000
Acciones preferentes Serie A	1.250.000
Acciones preferentes Serie B	15.750.000
Acciones preferentes Serie C	7.000.000

El capital social autorizado de Krasnapolsky no ha sufrido ninguna variación en el período comprendido entre el 31 de diciembre de 1999 y el 30 de junio de 2000.

Acciones ordinarias emitidas y desembolsadas a 31 de diciembre de 1999	5.665.178
Acciones emitidas hasta el 30 de junio de 2000:	
Dividendos en acciones (acciones liberadas)	49.799
Otros	3.078
Acciones ordinarias emitidas y desembolsadas a 30 de junio de 2000	5.718.055

El número de acciones preferentes emitidas no ha sufrido variación en el período comprendido entre el 31 de diciembre de 1999 y el 30 de junio de 2000.

II.17.5 Acciones de NH Hoteles no admitidas a negociación en Bolsas de Valores Españolas

NH Hoteles tiene todas las acciones representativas de su capital social admitidas a negociación en las Bolsas de Valores Españolas. NH solicitará la admisión a cotización de las Nuevas Acciones en la Bolsas de Valores Españolas.

II.17.6 Valores emitidos por NH Hoteles que hayan sido objeto de oferta pública de adquisición de valores

Las Acciones Existentes de NH Hoteles no han sido objeto de ofertas públicas de adquisición.

II.18 PARTICIPANTES EN LA CONFECCIÓN DEL FOLLETO INFORMATIVO

II.18.1 Personas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la ampliación

Han participado en el diseño o asesoramiento de la presente operación las siguientes entidades:

- Bear Stearns International Limited, asesor financiero de NH Hoteles.
- Freshfields, asesor legal de NH Hoteles en derecho holandés.
- Garrigues & Andersen, asesor legal español de NH Hoteles.
- Arthur Andersen, auditores de NH Hoteles.
- ABN Amro Bank N.V., Listing y Exchange Agent de NH Hoteles en la Bolsa de Amsterdam.

II.18.2 Declaración de NH Hoteles sobre su vinculación o intereses económicos de los expertos y/o asesores con NH Hoteles o con entidades controladas por ésta

NH Hoteles no tiene constancia de que exista vinculación de ningún tipo (derechos políticos, laborales, familiares, etc.) o interés económico alguno entre NH Hoteles o alguna entidad controlada por ésta y el resto de las entidades mencionadas en el apartado II.18.1 distinta de la estrictamente profesional, relacionada con la asesoría legal y financiera, salvo por lo que se indica a continuación:

ABN AMRO Bank N.V., es una de las entidades financieras con participación en el endeudamiento de Krasnapolsky con entidades de crédito. ABN AMRO Bank N.V. ha sido asesor financiero de Krasnapolsky en la presente operación. Adicionalmente ABN AMRO Participations B.V., filial al 100% de ABN AMRO BANK N.V: mantiene una participación del 4,17% en el capital social ordinario de Krasnapolsky equivalente a 316.546 acciones ordinarias.

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

CAPÍTULO III
EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. IDENTIFICACIÓN Y SU OBJETO SOCIAL

III.1.1. Denominación social, Código de Identificación Fiscal. Domicilio Social.

La denominación completa del emisor es "NH Hoteles, Sociedad Anónima".

NH Hoteles está domiciliada en Madrid, calle Santa Engracia 120, Edificio Central, 7ª Planta.

El código de identificación fiscal de la Sociedad es A 28027944.

III.1.2 Objeto social.

El artículo 2 de los Estatutos Sociales de NH Hoteles establece lo siguiente:

"1.- *La Sociedad tiene por objeto:*

- 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.*

2 *Dichas actividades podrán ser desarrolladas por la Sociedad total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.*

3 *En ningún caso podrá realizar actividades propias de las Sociedades e Instituciones de Inversión Colectiva ni tampoco las actividades de mediación y demás encomendadas por la Ley del Mercado de Valores a los diversos operadores de dicho mercado cocarácter exclusivo.*

4 *Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de algunas de las actividades comprendidas en el objeto social algún título profesional o autorización administrativa o inscripción en Registros Públicos, dichas actividades deberán realizarse por medio de persona que ostente dicha titulación profesional y, en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos."*

NH Hoteles tiene el código C.N.A.E. (Clasificación Nacional de Actividades Económicas) número 055.

III.2. INFORMACIONES LEGALES:

III.2.1. Fecha y forma de constitución de la Sociedad emisora. Datos de su inscripción en el Registro Mercantil. Duración de la Sociedad.

Constitución y denominación

NH Hoteles fue constituida con la denominación "Material para Ferrocarriles y Construcciones, S.A.", mediante escritura autorizada el 23 de diciembre de 1881 por el Notario del Ilte. Colegio de Madrid D. José Falop, bajo el número 1.168 de su protocolo y está debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.

La Sociedad ha adaptado sus estatutos sociales a la presente Ley de Sociedades Anónimas en virtud de escrituras autorizadas, el 25 de octubre de 1990 y el 31 de marzo de 1992, por el Notario del Ilte. Colegio de Madrid D. José Antonio Escartín Ipiens, bajo el número 3.599 y 1.414 de su protocolo, respectivamente y debidamente inscritas en el Registro Mercantil de Madrid.

Desde su constitución, la Sociedad ha cambiado de denominación social en varias ocasiones: El 21 de junio de 1991 la denominación social fue modificada por la de "Corporación Arco, S.A."

En 1992, Corporación Arco, S.A. absorbió a Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) adoptando al mismo tiempo la denominación social de la sociedad absorbida, según consta en escritura autorizada el 31 de agosto de 1992 por el Notario del Ilte. Colegio de Madrid D. José Antonio Escartín Ipiens, bajo el número 3.806 de su protocolo.

En 1998, COFIR absorbió a la antigua NH Hoteles adoptando al mismo tiempo la denominación social de la sociedad absorbida. Dicha fusión fue protocolizada mediante escritura autorizada el 28 de diciembre de 1998, por el Notario del Ilte. Colegio de Madrid D. José Antonio Escartín Ipiens, bajo el número 5.708 de su protocolo e inscrito en el Registro Mercantil.

Duración de la Sociedad

Según el artículo 3 de los Estatutos Sociales, la duración de la Sociedad es indefinida.

Inscripción en el Registro Mercantil de Madrid

NH Hoteles se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 3.651, libro 0, folio 51 de la sección 8ª, hoja M-61443.

Lugares donde puede consultarse la documentación más relevante

Los Estatutos Sociales, estados contables y financieros, y cualquier otro documento relativo a la Sociedad de los que se citan en este Folleto pueden ser consultados en el domicilio social (NH Hoteles está domiciliada en Madrid, calle Santa Engracia 120, Edificio Central, 7ª Planta).

También pueden consultarse todos los documentos legales objeto de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid.

III.2.2. Forma jurídica y legislación especial aplicable

NH Hoteles es una Sociedad Anónima, sujeta a la Ley de Sociedades Anónimas y normativa complementaria.

III.3. INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL:

III.3.1 Importe nominal del capital suscrito y desembolsado.

A la fecha de presentación del presente folleto el capital social de NH Hoteles es de 164.000.000 euros y está representado por 82.000.000 de acciones, de 2 euros de valor nominal cada una de ellas.

Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en las Bolsas de Valores Españolas e incorporadas al Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

III.3.2 Importes a liberar

No hay importes pendientes de suscribir o desembolsar.

III.3.3 Clases y series de acciones

Todas las acciones emitidas corresponden a una única clase y serie.

III.3.4 Cuadro esquemático de la evolución del capital social en los últimos tres años

La evolución del capital social de NH Hoteles en los últimos tres años puede verse en el apartado II.17.4

III.3.5 Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”

No existen empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants” emitidos por NH Hoteles S.A.

III.3.6 Títulos que representen las ventajas atribuidas a fundadores y promotores y bonos de disfrute

No existen ventajas atribuidas a fundadores o promotores de la Sociedad, ni tampoco bonos de disfrute.

III.3.7 Capital autorizado

La Junta General de Accionistas celebrada el 29 de mayo de 1998 autorizó al Consejo de Administración de la Sociedad para aumentar el capital, en una o en varias veces, en la cuantía que tuviera por bien decidir, hasta la cantidad máxima establecida en el artículo 153 de la Ley de Sociedades Anónimas, mediante aportaciones dinerarias dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción del acuerdo. Hasta la fecha de suscripción del presente Folleto Informativo el Consejo de Administración no ha hecho uso de la citada autorización.

No existe ninguna otra autorización vigente de la Junta General de Accionistas al Consejo de Administración pendiente de realizar.

III.3.8 Condiciones a las que los Estatutos sometan las modificaciones del capital

Las condiciones que han de cumplir las modificaciones de capital se rigen por lo dispuesto en la vigente Ley de Sociedades Anónimas, sin que los Estatutos Sociales establezcan condición especial alguna.

III.4. ADQUISICIÓN DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS

NH Hoteles

A lo largo del ejercicio 1999, el Grupo NH Hoteles ha realizado diversas operaciones de compra (2.607.633 acciones) y de venta (1.264.802 acciones) de acciones propias, dentro de los límites legalmente establecidos y con las preceptivas comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Las citadas operaciones han supuesto plusvalías por un importe aproximado de 146,5 millones de pesetas (0,88 millones de euros).

Al cierre del ejercicio 1999, NH Hoteles era titular de 1.778.056 acciones propias representativas del 2,17% del capital social, con un coste total de 3.364,9 millones de pesetas (20,2 millones de euros). Al cierre del ejercicio el Grupo NH Hoteles, de conformidad con la normativa vigente, ha dotado una provisión de 1.814,2 millones de pesetas (10,9 millones de euros) que, sumados a los 552,1 millones de pesetas (3,3 millones de euros) dotados en el ejercicio 1998, suponen una provisión total por este concepto de 2.366,3 millones de pesetas (14,2 millones de euros). Después de esta provisión, las acciones propias en cartera se encuentran valoradas en su valor teórico contable de 562 pesetas por acción (3,38 euros).

La Junta de NH Hoteles de 30 de junio de 2000, acordó autorizar la adquisición por la Sociedad –bien directamente, bien a través de sus Sociedades filiales- de acciones propias mediante su compra en un mercado secundario oficial por su precio de cotización, y autorizar, asimismo, la toma en prenda de dichas acciones. Dicha autorización se concedió por el plazo de 18 meses a contar desde el día 30 de junio de 2000, sin que en ningún momento el valor nominal de las acciones adquiridas, sumado al de las que ya posea la Sociedad y Sociedades filiales, pueda exceder del 5% del total del capital social.

A las acciones adquiridas al amparo de la indicada autorización les es de plena aplicación lo dispuesto en el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas y, en concreto, la suspensión del ejercicio de los derechos políticos inherentes a las mismas, en especial el derecho de voto.

Tabla III.4.1 DATOS CONSOLIDADOS

Año operación	Tipo de operación	valoresS	Precio medio de compra o venta (pesetas)	Plusvalía/minusvalía de las ventas realizadas durante el ejercicio ***
Ef* 97/Ei** 98		3.163.934		
1998	Compras	600.363	1.481,03	
1998	Ventas	(3.329.072)	779,95	(147)
Ef 98/Ei 99		435.225		
1999	Compras	2.607.633	1.930,07	
1999	Ventas	(1.264.802)	2.008,28	146,5
Ef 99/Ei 00		1.778.056		
	Compras	1.300.638	1.901,63	
	Ventas	(2.769.095)	1.976,85	2.198,8
Saldo a 30 de junio de 2000		309.599		—
*	Existencias Iniciales			
**	Existencias Finales			
***	Millones pesetas			

Todas la operaciones descritas han sido operaciones realizadas dentro del Mercado Bursátil, a excepción de la operación de venta al equipo directivo de 3.280.000 acciones efectuada el 9 de enero de 1998. Dicha compraventa se realizó como operación especial fuera del Mercado Bursátil, pero tomando como referencia el precio del mismo.

Como consecuencia de la venta de la mayor parte de la autocartera, la Sociedad ha revertido provisiones por importe de 1.935 millones de pesetas (11,63 millones de euros), dotadas en los ejercicios 1998 y 1999 en aplicación de la normativa contable que obliga a depreciar la autocartera al valor mas bajo de los tres siguientes; coste, mercado y valor teórico contable.

Krasnapolsky

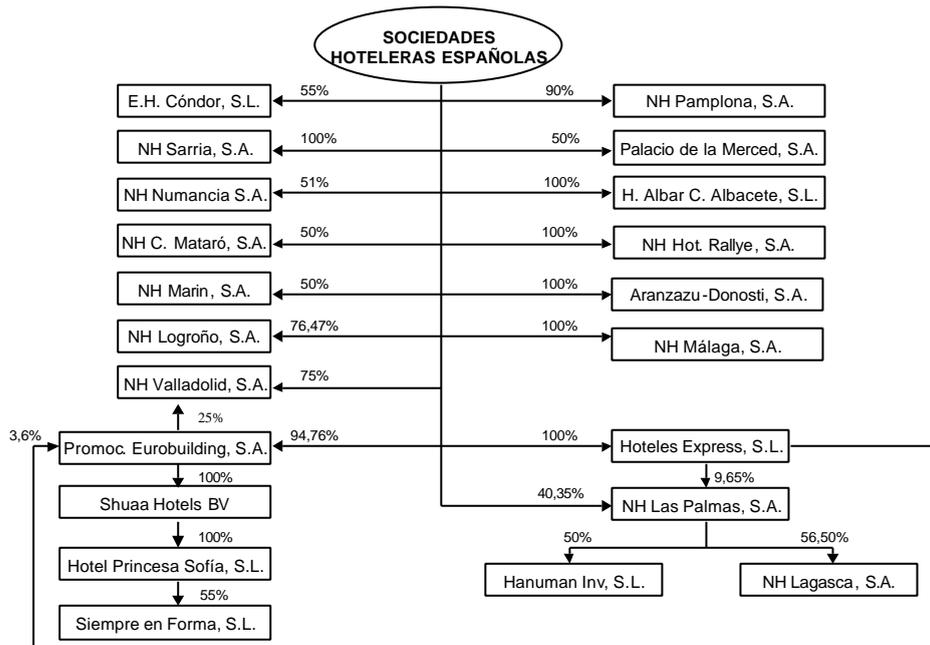
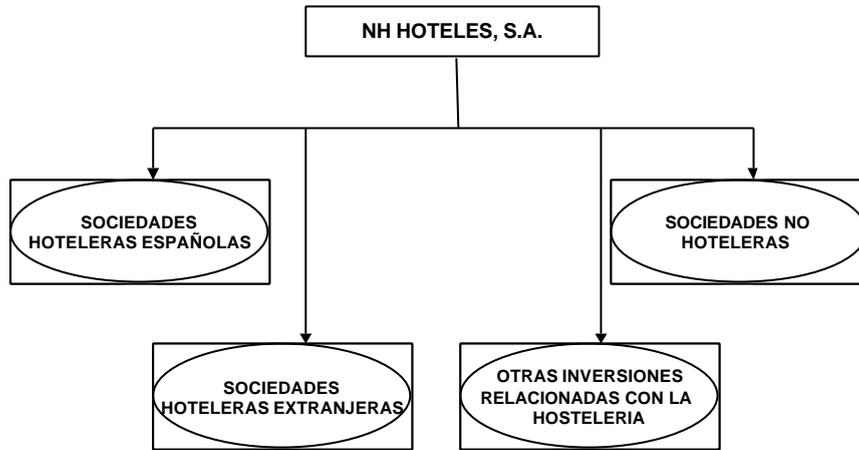
A la fecha del presente Folleto Krasnapolsky no posee acciones propias en autocartera.

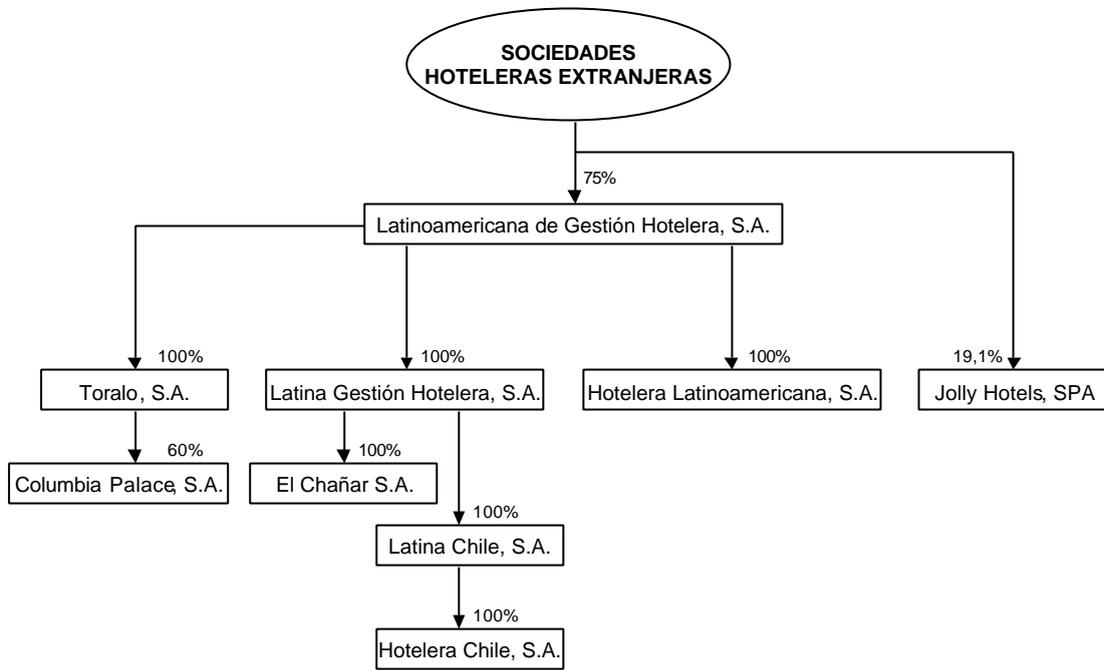
III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS EJERCICIOS 1997, 1998 Y 1999

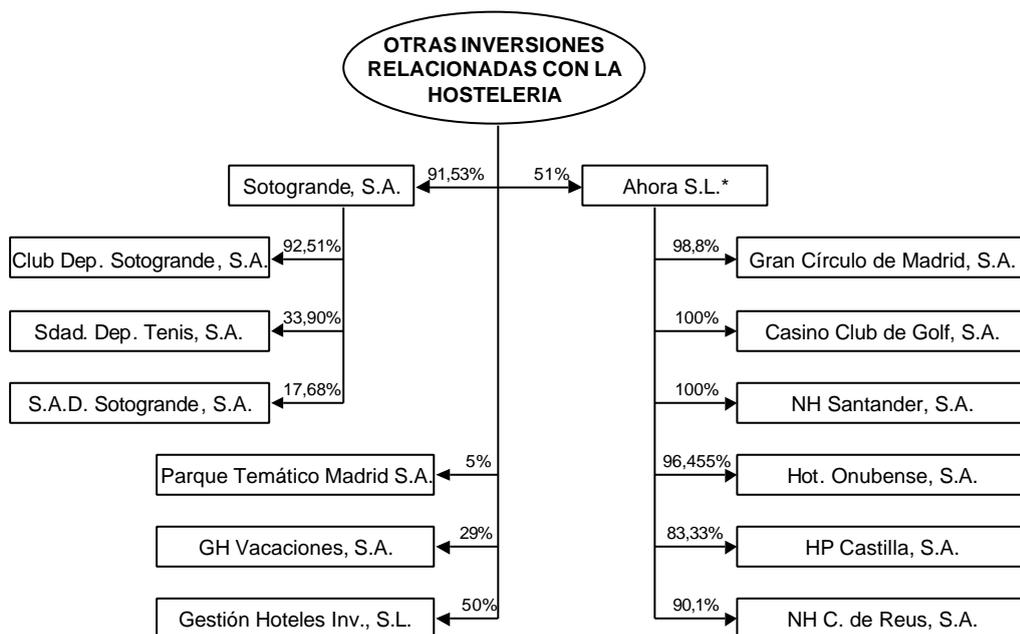
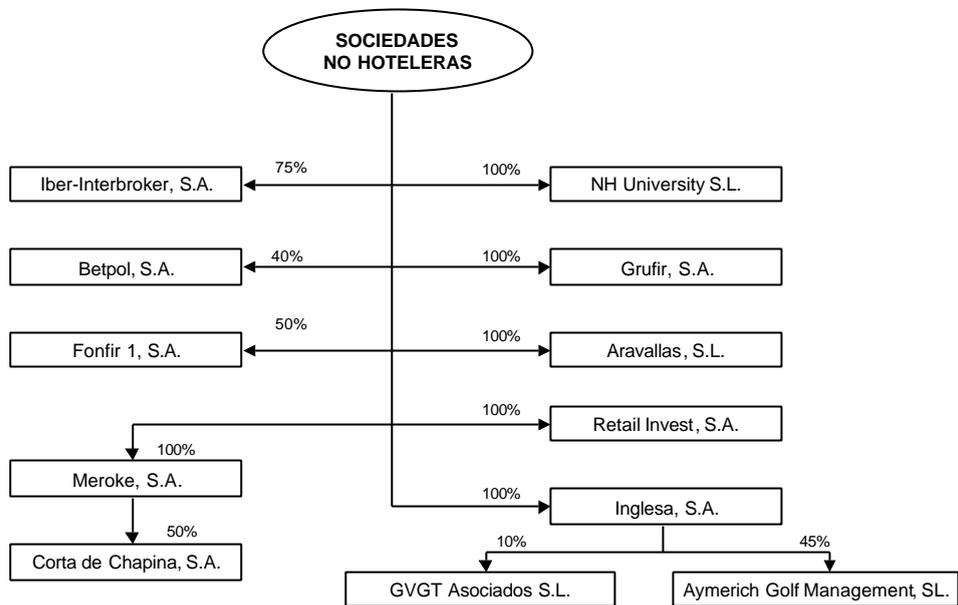
Ver apartado II.17.3

III.6 GRUPOS DE SOCIEDADES

La situación del Grupo NH Hoteles a 31 de marzo de 2000 es la siguiente:







(*) La participación del grupo NH Hoteles, es NH Galicia, S.L. 0,657%, Promociones Eurobuilding, S.A. 2,309%, NH Hoteles, S.A. 48,034%

III.6.1 SOCIEDADES PARTICIPADAS

El detalle de las participaciones del grupo NH Hoteles que no se consolidan en las cuentas anuales, así como de aquellas que consolidan por integración global y por puesta en equivalencia, puede verse en los cuadros que se adjuntan en las páginas siguientes.

El Grupo NH elabora sus estados financieros consolidados de acuerdo con los siguientes criterios

- a) Las empresas del grupo se consolidan íntegramente en las cuentas del grupo (método de consolidación por integración global), como si se tratase de una única entidad.
- b) Las empresas asociadas se incluyen en los estados financieros del grupo utilizando el método de puesta en equivalencia.
- c) Las inversiones financieras se recogen en el balance a su precio de coste, registrándose los dividendos ingresados por las mismas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

TABLA III.6.1 SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

(31 de marzo de 2000) (pesetas)

SOCIEDAD	Domicilio	Actividad	% de participación			Empresa con part. Indirecta	Datos contables			Valor teórico de la participación	Valor según libros		Provisión cartera	Dividendos Ejer. ant.	Dividendos a cuenta
			Directo	Indirecto	total		Capital	Reservas	Rdo. 1T. 2000		directa	indirecta			
Hot. Albar C.de Albacete SL	Albacete	Hostelería	100%		100%		150.000	(5.177)	2.464	147.287	124.086		16.548	-	-
NH Hotel Rallye, SA	Barcelona	Hostelería	100%		100%		500.000	156.550	130.538	787.088	582.635		291.160	-	-
NH University SL	Barcelona	Enseñanza	100%		100%		5.000	4.297	(23.778)	(14.481)	5.041			-	-
Aranzazu-Donosti SA	Guipuzcoa	Hostelería	100%		100%		860.000	233.591	11.415	1.105.006	1.060.442			-	-
NH Ciutat Reus SA	Reus	Hostelería		90,1%	45,9%	AHORA, S.L.	100.000	(45.217)	(2.125)	24.170		1.120.000	0	-	-
Meroke SA	Barcelona	Sdad. De cartera	100%		100%		285.000	12.520	15	297.535	439.122		275.000	-	-
NH Santander SA	Santander	Hostelería		100%	51%	AHORA, S.L.	37.100	587.946	22.294	330.143		3.520.110	-	-	-
Hoteles Express, S.L.	Barcelona	Hostelería	100%		100%		1.800	650.333	1.626	653.759	639.186		-	-	-
NH Malaga SA	Malaga	Hostelería	100%		100%		410.000	(37.317)	(21.433)	(17.750)	351.250		-	-	-
NH Las Palmas, SA	Gran Canaria	Hostelería	40,3%	9,7%	50%	Hoteles Express, S.L	1.500.000	220.058	48.885	884.471	777.668	73.534	-	45.000	0
NH Numancia, SA	Barcelona	Hostelería	51%		51%		10.000	154.748	62.977	116.140	111.007		16.355	0	0
NH Sarrià, SA	Barcelona	Hostelería	100%		100%		40.000	123.364	11.002	174.366	139.641		-	-	-
Hot.Palacio Castilla SA	Salamanca	Hostelería		83,3%	42,48%	AHORA, S.L.	600.000	83.870	9.560	294.569		1.992.000	-	-	-
Exp. Hotel. Condor SL	Barcelona	Hostelería	55%		55%		1.000	219.723	17.996	131.295	49.729		-	-	40.000
NH Ciutat de Mataró SA	Barcelona	Hostelería	50,00%		50,00%		150.000	129.844	14.474	147.159	179.295		43.282	-	-
NH Valladolid SA	Valladolid	Hostelería	75,00%	25,00%	100,00%	NH Eurobuilding, S.A.	419.250	348.121	34.274	801.645	566.205	146.214		-	-
NH Marín SA	Barcelona	Hostelería	50,00%		50,00%		20.000	386.033	83.341	244.687	280.591		65.750	-	150.000
NH Lagasca SA	Barcelona	Hostelería		56,50%	28,56%	NH Las Palmas, S.A	160.000	312.046	54.757	150.455	-	107.050	-	-	-
Promociones Eurobuilding SA	Madrid	Hostelería	94,76%	3,60%	98,36%	Hoteles Express, S.L	2.505.846	10.531.682	733.993	13.545.668	11.386.327	309.300	-	-	-
Corta de Chapina, S.A.	Sevilla	Inactiva		50,00%	50,00%	Meroke, S.A.	10.000	44.656	590	27.623		295.185	-	-	-
NH Logroño SA	Logroño	Hostelería	76,47%		76,47%		110.500	4.188	5.156	91.645	99.607		45.961	-	-
Hotelera Onubense SA	Huelva	Hostelería		96,46%	49,19%	AHORA, S.L.	114.964	(109.434)	(5.926)	(195)	750.000		-	-	-
Shuaa Hotels, B.V	Holanda	Scdad. de cartera	100,00%		100,00%	Promociones Eurobuilding, S.A.	273.673	3.855.747	15.081	4.144.501	8.789.625		-	-	-
Hotel Princesa Sofía, S.L.	Barcelona	Hostelería		100,00%	100,00%	Shuaa Hotels, S.A.	850.944	2.084.410	174.838	3.110.192		2.953.353	-	-	-
NH Pamplona, S.A.	Madrid	Hostelería	90,00%		90,00%		21.630	1.954.978	6.544	1.784.846	1.796.969		18.021	-	-
Actividades de Hostelería, Ocio, Restauración y Afines, S.L.	Madrid	Hostelería	48,03%	2,31%	51,00%	Promociones Eurobuilding, S.A.	15.161.000	-	(16.333)	7.723.780	2.183.286	201.642	-	-	-
Grufir S.A.	Madrid	Intermediación	100,00%		100,00%	Hoteles Express, S.L	50.000	810.008	9.379	869.387	60.000		-	-	-

SOCIEDAD	Domicilio	Actividad	% de participación		Empresa con part. Indirecta	Datos contables			Valor teórico de la participación	Valor según libros		Provisión cartera	Dividendos Ejer. ant.	Dividendos a cuenta
			Directo	Indirecto		total	Capital	Reservas		Rdo. 1T. 2000	directa			
Ingesa S.A.	Madrid	Asesoramiento	100,00%		100,00%	10.000	80.277	(29.643)	60.634	500.000		436.294	-	-
Retail Invest, S.A.	Madrid	Inactiva	100,00%		100,00%	196.250	(28.626)	1.304	168.928	3.925.000		3.765.522	-	-
Sotogrande, S.A.	Cádiz	Sdad. inmob.	91,53%		91,53%	3.465.249	6.631.685	400.033	9.607.874	16.094.669		-	-	-
Latino Americana de gestión Hotelera	Madrid	Sdad. de cartera	75,00%		75,00%	14.537.644		1.413	10.904.293	9.570.911		-	-	-
Latina de Gestión Hotelera S.A.	Argentina	Hostelería		100%	75,00%	11.173.078	(135.201)	(84.221)	8.215.242	11.673.377		-	-	-
Hotelera Latinoamericana, S.A.	Argentina	Hostelería		100%	75,00%	1.221.846			916.384	1.338.713		-	-	-
Columbia Palace, S.A.	Uruguay	Hostelería		60%	45%	1.083.510	(463.752)	(98.552)	234.543	763.879		-	-	-
El Chañar, S.A.	Argentina	Hostelería		100%	75,00%	1.092.440	915.335	(3.544)	1.503.173	2.087.192	101.271	-	-	-
Toralo, S.A.	Uruguay	Sdad. de cartera		100%	75,00%	901.364	(47.910)	(7.586)	634.401	920.386		-	-	-
Gran Circulo de Madrid, S.A.	Madrid	Hostelería		98,80%	50,39%	4.985.432	(107.560)	14.893	2.465.464	5.132.000		-	-	-
Casino Club de Golf, S.A.	Madrid	Hostelería		100%	51,00%	1.000.000	(137.776)	2.065	440.787	1.306.643		-	-	-
Siempre en Forma, S.L.	Barcelona	Servicios		55%	54,10%	20.500	(6.729)	2.807	8.969	11.275	11.275	-	-	-
Hotelera Chile	Chile	Hostelería		100%	75,00%	1.170.437			877.828					
Total										50.965.577	43.493.893	5.086.439		

TABLA III.6.2 SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA

(31 de marzo de 2000) (miles de pesetas)

SOCIEDAD Y DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION			EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA	DATOS CONTABLES			VAL.TEOR. PARTICIP.	VAL. NETO EN LIBROS	
		DIRECTA	INDIRECTA	TOTAL		CAPITAL SOCIAL	RESERVAS	RESULTADO 2000 (1T)		DIRECTA	INDIRECTA
Jolly Hotels SpA	Hotelera	19,10%	-	19,10%	-	1.288.966	8.339.228	327.225	1.901.485	5.151.055	-
Fonfir 1, S.L. (Madrid)	Inmobiliaria	50,00%		50,00%	-	287.414	(101.202)	3.204	94.708	96.568	-
TOTAL										5.247.623	

TABLA III.6.3 PARTICIPACIONES QUE NO CONSOLIDAN EN LAS CUENTAS ANUALES

(miles de pesetas)

Sociedad	Domicilio	% participación	31.03.00
Iber-Interbrokers, S.L.	Barcelona	75	442
Aymerich Golf Management, S.L	Madrid	45	47.000
Gestión Hoteles Inversión, S.L.	Barcelona	50	124.949
Hanuman Investment, S.L.	Tenerife	50	359.652
Parque Temático de Madrid, S.A.	Madrid	5	408.482
Club Deportivo Sotogrande, S.A.	Cádiz	92,51	196.146
Sociedad Deportiva de Tenis, S.A.	Cádiz	33,9	50.400
S.A.D. Sotogrande, S.A.	Cádiz	17,68	79.624
Comunidad de Bienes Retamares	Madrid	68,90	598.234
Betpol, S.A.	Madrid	40	146.200
G.V.G.T. Asociados, S.L.	Barcelona	10	44.000
Palacio de la Merced, S.A.	Burgos	50	335.000
Otras inversiones	-	-	141.300
			2.531.429
Provisión por depreciación de cartera			(170.723)
Valor neto			2.360.706

El desglose de la cuenta “Inmovilizaciones Financieras” de NH Hoteles, a 31 de diciembre de 1999, es el siguiente:

	Saldo a 31/12/1999 (bruto)	Provisiones	Saldo a 31/12/1999 (neto)
Participaciones en empresas del grupo	49.656	(5.009)	44.647
Participaciones en empresas asociadas	5.321	(73)	5.248
Participaciones en otras empresas	768	(90)	679
Valores de renta fija en empresas del grupo	2.991	-	2990
Otros créditos a largo plazo	5.885	-	5.885
TOTAL	64.621	(5.172)	59.449

Participaciones en empresas del grupo

El saldo bruto –sin tener en cuenta provisiones- de las participaciones en empresas del grupo (consolidadas por integración global) a 31 de diciembre de 1999 era de 49.656 millones de pesetas, mientras que a 31 de marzo de 2000, es de 50.966 millones de pesetas, el incremento en 1.310 millones de pesetas, se debe al efecto neto de los siguientes movimientos:

1. Adquisición de acciones de Promociones Eurobuilding representativas del 0,04% del capital social de dicha sociedad por importe de 8.9 millones de pesetas.
2. Ampliación de capital de Latinoamericana de Gestión Hotelera por importe de 87.308.000 euros mediante la emisión de 1.343.200 acciones de 65 euros de valor nominal. Esta ampliación se suscribe de la forma siguiente:
 - Spitfire Serviços e Marketing LDA, suscribe 335.000 acciones por importe de 21.827.000 euros mediante aportación no dineraria.
 - NH Hoteles suscribe 92.308 acciones mediante aportación dineraria (998 millones de pesetas (6 millones de euros)) y 915.092 acciones por importe de 59.480.980 euros mediante aportación de las acciones de (i) Latina de Gestión Hotelera, S.A., (ii) Hotelera Latinoamerica, S.A. y (iii) Toralo, S.A.
3. Aportación de (i) 90.100 acciones de NH Reus, valoradas en 6.731.336 euros y representativas del 90,1% del capital social y (ii) 59.406 acciones de NH Santander, valoradas en 11.857.031 euros y representativas del 56,044% del capital social, para la suscripción de 18.588.367 participaciones por importe de 18.588.367 euros en la ampliación de capital de la sociedad Actividades de Hostelería, Ocio, Restauración y Afines, S.L. (AHORA, S.L.).
4. Ampliación de capital de Ahora, S.L. por importe de 36.447.778 euros. Esta ampliación de capital se suscribe por NH Hoteles, quien aporta las acciones de las sociedades mencionadas en el punto 3 anterior y por Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja de Madrid.

Participaciones en empresas asociadas

El saldo bruto bruto –sin tener en cuenta provisiones- de las participaciones en empresas asociadas (consolidadas por el método de puesta en equivalencia) no ha experimentado ninguna variación entre el 31 de diciembre de 1999 y el 31 de marzo de 2000.

Adicionalmente, el movimiento que se produce a nivel consolidado en las participaciones en otras empresas que no se consolidan ni por el método de integración global ni por puesta en equivalencia, es el siguiente:

	en millones Ptas	en millones euros
Saldo a 31/12/1999	5.740	34,50
Retiros		
por entrada en el perímetro de consolidación		
(sociedades que a 31 de marzo consolidan por		
integración global –véase tabla III.6.1-)		
Casino Club de Golf S.A.	(1.306)	(7,85)
Gran Circulo de Madrid, S.A	(2.862)	(17,20)
Adiciones		
Comunidad de Bienes Retamares	598	3,59
Parque Temático de Madrid	308	1,85
Aymerich Golf Management	5	0,03
Otras adiciones	48	0,29
Saldo a 31 de marzo de 2000	2.531	15,21

III.6.2 Operaciones relevantes producidas desde el 31 de marzo de 2000.

Desde el 31 de marzo de 2000, no se ha producido ninguna variación significativa en el Grupo de Sociedades, ni en las sociedades participadas por NH Hoteles.

III.6.3 Sociedades Cotizadas en las que posee participación significativa.

NH Hoteles participa en las siguientes sociedades cotizadas:

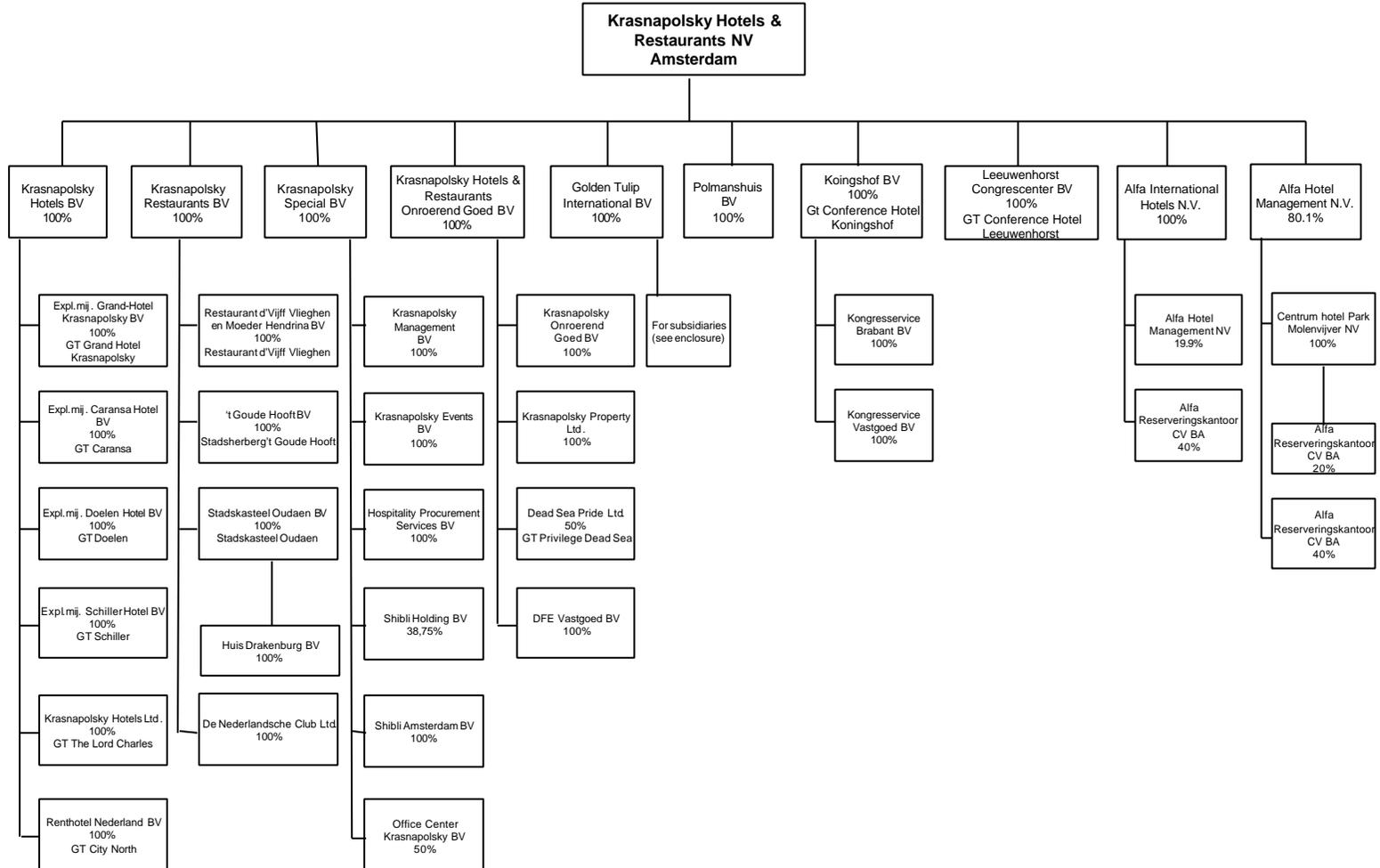
- (i) Sotogrande, S.A.: Porcentaje actual de participación 91,53%.
- (ii) Promociones Eurobuilding, S.A.: Porcentaje actual de participación 98,4%.
- (iii) Jolly Hotels SpA, (cotiza en la Bolsa de Milán): Porcentaje actual de participación 19,1%

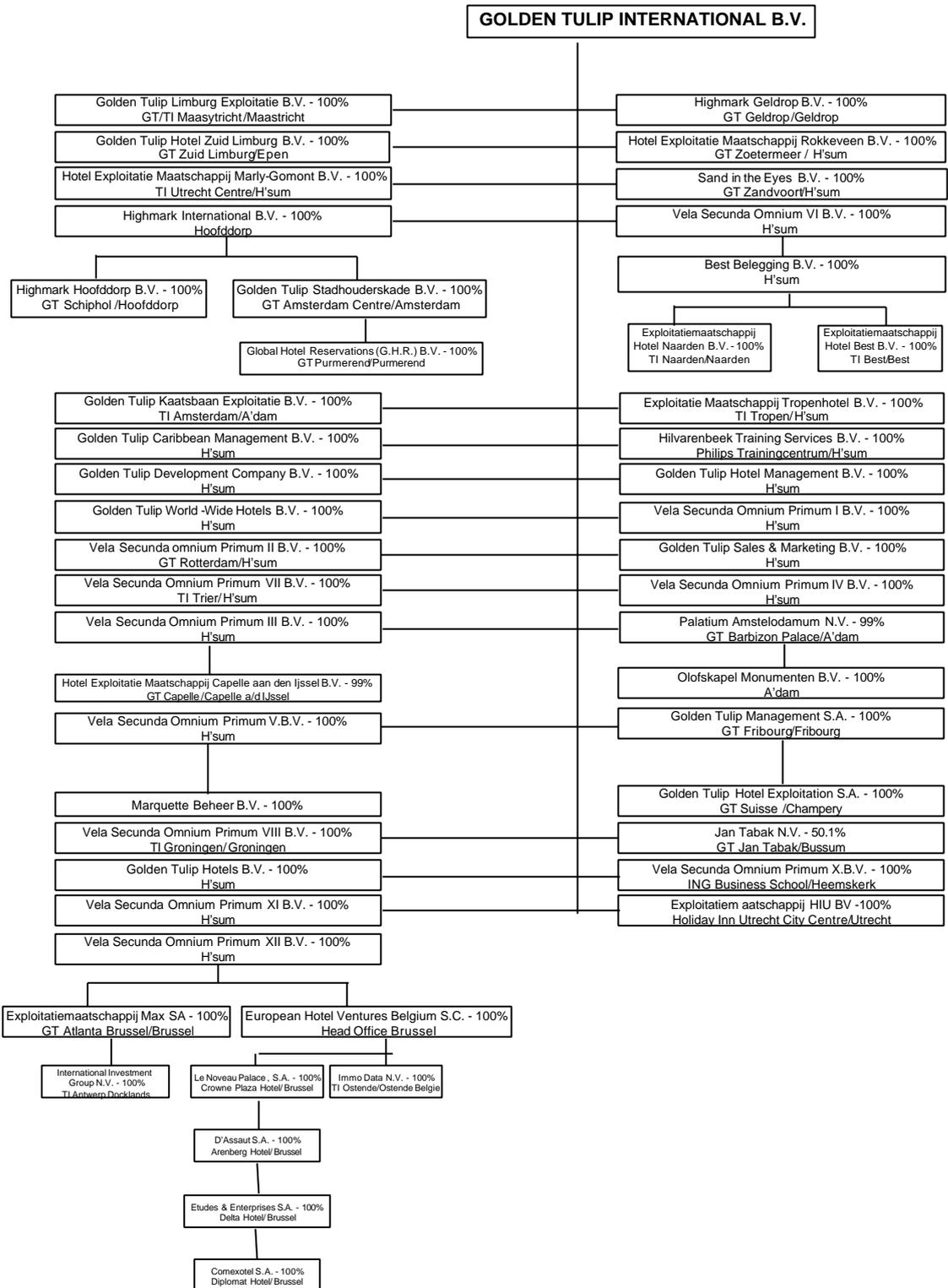
III.7 GRUPO KRASNAPOLSKY

III.7.1 Grupo de Sociedades

La situación del Grupo Krasnapolsky a 31 de diciembre de 1999 es la siguiente:

Krasnapolsky HOTELS & RESTAURANTS NV





III.7.2 Sociedades Participadas

Un detalle de las participaciones del grupo Krasnapolsky que se consolidan por el método de integración global puede verse en el cuadro que se adjunta a continuación:

COMPAÑÍAS CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL
31/12/1999 (en euros)

Compañía	Ciudad	País	% de participación		Información contable				Valor teórico contable	
			Actividad	Directa	Indirecta	Total	Capital	Reservas		Resultado 1999
Krasnapolsky Hotels & Restaurants N.V.	Amsterdam	NL	Holding	100,00%		100,00%	6.888.392	231.800.190	26.001.658	264.690.240
Krasnapolsky Hotels BV	Amsterdam	NL	Sub-Holding	100,00%		100,00%	7.260.937	11.897.516	-108.912	19.049.541
* Expl.mij. Grand Hotel Krasnapolsky	Amsterdam	NL	Hotel	100,00%		100,00%	45.378	37.764	-37.764	45.378
* Expl.mij. Caransa Hotel BV	Amsterdam	NL	Hotel	100,00%		100,00%	18.151	-357.797	357.797	18.151
* Expl.mij. Doelen Hotel BV	Amsterdam	NL	Hotel	100,00%		100,00%	18.151	-341.616	341.616	18.151
* Expl.mij. Schiller Hotel BV	Amsterdam	NL	Hotel	100,00%		100,00%	18.151	-417.385	417.385	18.151
* Krasnapolsky Hotels Ltd.	Somerset West	S.A.	Hotel	100,00%		100,00%	33	1.178.338	-1.185.294	-6.923
* Renthotel Nederland BV	Amsterdam	NL	Hotel	100,00%		100,00%	4.481.080	12.099.264	-2.318	16.578.026
Krasnapolsky Hotel&Rest. O.G. BV	Amsterdam	NL	Sub-Holding	100,00%		100,00%	22.689	53.327.015	2.163.675	55.513.379
* Krasnapolsky Property Ltd.	Somerset West	S.A.	Inmobiliaria	100,00%		100,00%				0
* DFE Vastgoed BV	Ijmuiden	NL	Inmobiliaria	100,00%		100,00%	72.605	-218.406	2.670	-143.131
* Dead Sea Pride Ltd.	Israel		Inmobiliaria		50,00%	50,00%				0
Krasnapolsky Restaurants BV	Amsterdam	NL	Sub-Holding	100,00%		100,00%	454.748	-1.158.050	104.183	-599.119
* D'Vijff Vlieghe en Moeder Hendrina BV	Amsterdam	NL	Restaurante	100,00%		100,00%	4.538	-210.255	223.868	18.151
* Stadkasteel Oudaen BV	Utrecht	NL	Restaurante	100,00%		100,00%	226.890	-2.404.915	112.288	-2.065.737
** Huis Drakenburg BV	Utrecht	NL	Restaurante	100,00%		100,00%	18.151	-104.492	27.470	-58.871
* t Goude Hooft	Den Haag	NL	Restaurante	100,00%		100,00%	248.672	-556.412	-231.703	-539.443
* De Nederlandse Club Ltd.	Somerset West	S.A.	Restaurante	100,00%		100,00%				0
Krasnapolsky Specials BV	Amsterdam	NL	Sub-Holding	100,00%		100,00%	1.023.374	-574.265	292.633	741.742
* Krasnapolsky Events BV	Amsterdam	NL	Events Org.	100,00%		100,00%	18.151	-94.636	46.024	-30.461
* Krasnapolsky Management BV	Amsterdam	NL	Gestión	100,00%		100,00%	18.151	1.534.161	118.026	1.670.338
* Hospitality Procurement Services BV	Ijmuiden	NL	Compras	100,00%		100,00%	18.151	-538.088	103.283	-416.654
* Shibli Holding BV	Amsterdam	NL	Sub-Holding		38,75%	38,75%				0
* Office Center Krasnapolsky BV	Amsterdam	NL	Inactiva		50,00%	50,00%				0
Krasnapolsky Onroerend Goed BV	Amsterdam	NL	Sub-Holding	100,00%		100,00%	453.780	0	-514	453.266
Polmanshuis BV	Amsterdam	NL	Inactiva	100,00%		100,00%	181.512	7	-454	181.065
Koningshof BV	Veldhoven	NL	Hotel	100,00%		100,00%	7.260.483	12.779.671	1.472.249	21.512.403
* Kongresservice Brabant BV	Veldhoven	NL	Hotel	100,00%		100,00%	21.501	-9.458	8.090	20.133
* Koningshof Vastgoed BV	Veldhoven	NL	Inmobiliaria	100,00%		100,00%	18.151	284.986	38.875	342.012
Leeuwenhorst Congrescenter BV	Noordwijk	NL	Hotel	100,00%		100,00%	1.134.451	12.095.577	3.640.897	16.870.925
Alfa International Hotels NV	Antwerpen	B	Sub-Holding	100,00%		100,00%	3.854.813	37.198	0	3.892.011
* Alfa Hotel Management NV	Antwerpen	B	Sub-Holding	19,90%		19,90%				0
* Alfa Reserveringskantoor CV BA	Antwerpen	B	Reservas	40,00%		40,00%				0
Alfa Hotel Management NV	Antwerpen	B	Sub-Holding	80,10%		80,10%				0
* Centrumhotel Park Molenvijver NV	Genk	B	Hotel	100,00%		100,00%				0
** Alfa Reserveringskantoor CV BA	Antwerpen	B	Reservas	20,00%		20,00%				0
* Alfa Reserveringskantoor CV BA	Antwerpen	B	Reservas	40,00%		40,00%				0
Golden Tulip International BV	Hilversum	NL	Sub-Holding	100,00%		100,00%	8.067.305	100.591.047	16.841.280	125.499.632
* Golden Tulip World-Wide Hotels BV	Hilversum	NL	Inactiva	100,00%		100,00%	18.151	-291.123	0	-272.972
* Golden Tulip Hotel Management BV	Hilversum	NL	Inactiva	100,00%		100,00%	46.739	0	0	46.739
* Golden Tulip Development Co. BV	Hilversum	NL	Inactiva	100,00%		100,00%	22.689	0	0	22.689
* Golden Tulip Caribbean Mgmt. BV	Hilversum	NL	Inactiva	100,00%		100,00%	18.151	-27.995	27.995	18.151
* Golden Tulip Sales & Marketing BV	Hilversum	NL	Inactiva	100,00%		100,00%	18.151	-1.779	-86	16.286
* Golden Tulip Limburg Exploitatie BV	Maastricht	NL	Hotel	100,00%		100,00%	22.689	-385.978	385.978	22.689
* Sand in the Eyes BV	Hilversum	NL	Hotel	100,00%		100,00%	45.378	-179.351	179.351	45.378
* Hotel Expl. Mij. Rokkeveen BV	Hilversum	NL	Hotel	100,00%		100,00%	18.151	-102.016	102.016	18.151
* Golden Tulip Hotel Zuid-Limburg BV	Wittem	NL	Hotel	100,00%		100,00%	220.083	-61.468	-5.830	152.785
* Golden Tulip Kaatsbaan Expl. BV	Amsterdam	NL	Hotel	100,00%		100,00%	18.151	-785.859	785.859	18.151
* Hotel Expl. Mij. Marly-Gomont BV	Hilversum	NL	Hotel	100,00%		100,00%	18.151	-124.086	124.086	18.151
* Exploitatie Mij. Tropenhotel BV	Hilversum	NL	Gestión	100,00%		100,00%	18.151	2.986	1.337	22.474
* Hilvarenbeek Training Services BV	Hilversum	NL	Gestión	100,00%		100,00%	18.151	0	0	18.151
* BV Exploitiemaatschappij HIU	Utrecht	NL	Hotel	100,00%		100,00%	226.890	-1.051.263	1.051.263	226.890
* Palatium Amstelodamum NV	Amsterdam	NL	Hotel	99,00%		99,00%	2.840.834	7.754.299	1.624.621	12.219.754
** Olofskapel Monumenten BV	Amsterdam	NL	Inmobiliaria	100,00%		100,00%	18.151	-34.052	35.733	19.832
* Highmark International BV	Hoofddorp	NL	Sub-Holding	100,00%		100,00%	151.563	2.279.512	1.004.494	3.435.569
** Highmark Hoofddorp BV	Hoofddorp	NL	Hotel	100,00%		100,00%	22.689	-787.951	787.951	22.689
** Golden Tulip Stadhouderskade BV	Amsterdam	NL	Hotel	100,00%		100,00%	2.745.370	0	216.871	2.962.241
** Global Hotel Reservations BV	Hilversum	NL	Hotel	100,00%		100,00%	454.234	2.921.160	-139.493	3.235.901
* Highmark Geldrop BV	Geldrop	NL	Hotel	100,00%		100,00%	22.689	-297.919	297.919	22.689
* VSOP I BV	Hilversum	NL	Inactiva	100,00%		100,00%	18.151	-2.104	-83	15.964
* VSOP II BV	Hilversum	NL	Hotel	100,00%		100,00%	18.151	-2.140.378	160.683	-1.961.544
* VSOP III BV	Hilversum	NL	Sub-Holding	100,00%		100,00%	18.151	-269.616	269.616	18.151
** Hotel Expl.Mij. Capelle a/d IJssel BV	Capelle a/d IJssel	NL	Hotel	99,00%		99,00%	3.444.192	-1.025.248	331.389	2.750.333
* VSOP IV BV	Hilversum	NL	Inactiva	100,00%		100,00%	18.151	-1.612	-82	16.457
* VSOP V BV	Hilversum	NL	Sub-Holding	100,00%		100,00%	18.151	105.946.425	6.445.570	112.410.146
* Marquette Beheer BV	Heemskerk	NL	Inmobiliaria	100,00%		100,00%	458.318	116.162.615	6.445.671	123.066.604
* VSOP VI BV	Hilversum	NL	Sub-Holding	100,00%		100,00%	18.151	-365.415	76.408	-270.856
** Best Belegging BV	Hilversum	NL	Sub-Sub	100,00%		100,00%	15.882	-187.869	190.138	18.151
			Holding							
*** Expl. Mij. Hotel Best BV	Best	NL	Hotel	100,00%		100,00%	15.882	-67.297	69.566	18.151
*** Expl. Mij. Hotel Naarden BV	Naarden	NL	Hotel	100,00%		100,00%	18.151	-149.473	149.473	18.151
* VSOP VII BV (T.J. Trier)	Hilversum	NL	Hotel	100,00%		100,00%	18.151	-365.124	-381.330	-728.303
* VSOP VIII BV	Groningen	NL	Hotel	100,00%		100,00%	18.151	-23.162	-29.200	-34.211
* Golden Tulip Hotels BV	Hilversum	NL	Oficina	100,00%		100,00%	18.151	-1.002	-70	17.079
			Principal							
* VSOP X BV	Hilversum	NL	Gestión	100,00%		100,00%	18.151	-1.001	0	17.150
* VSOP XI BV	Hilversum	NL	Hotel	100,00%		100,00%	18.151	-1.001	-82	17.068
* VSOP XII BV (Belgium Consolidated)	Hilversum	NL	Sub-Holding	100,00%		100,00%	18.151	-14.757.110	-54.587	-14.793.546
** Exploitiemaatschappij Max NV	Brussel	B	Hotel	100,00%		100,00%	61.973	-449.416	-446.348	-833.791
*** International Investment Group NV	Antwerpen	B	Hotel	100,00%		100,00%	66.931	0	-191.474	-124.543
** European Hotel Ventures Belgium SC	Bruselas	B	Sub-Holding	100,00%		100,00%	3.718.403	-1.677.671	126.129	2.166.861
*** Le Nouveau Palace SA	Bruselas	B	Hotel	100,00%		100,00%	6.693.125	10.600.791	-1.304.714	15.989.202
**** D'Assaut SA	Bruselas	B	Hotel	100,00%		100,00%	4.548.434	11.435.680	-204.155	15.779.959
***** Etudes & Enterprises SA	Bruselas	B	Hotel	100,00%		100,00%	1.933.569	13.433.532	-171.379	15.195.722
***** Comexotel SA	Bruselas	B	Hotel	100,00%		100,00%	247.894	1.370.521	-18.469	1.599.946
*** Immodata NV	Oostende	B	Hotel	100,00%		100,00%	525.534	726.379	-99.123	1.152.790
* Golden Tulip Hotel Management SA	Friburgo	CH	Hotel	100,00%		100,00%	1.868.577	-1.529.936	-13.469	325.172
** Golden Tulip Hotel Expl. SA	Champéry	CH	Hotel	100,00%		100,00%	436.001	-527.944	-108.398	-200.341
* Jan Tabak NV	Bussum	NL	Hotel	51,00%		51,00%	2.836.126	2.308.733	387.136	5.531.995

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1 ANTECEDENTES DE NH HOTELES

Constitución y fusión con COFIR

NH Hoteles, S.A. se constituyó como sociedad anónima en España el 23 de diciembre de 1881 bajo el nombre de “Material para Ferrocarriles y Construcciones, S.A.”, denominación que fue modificada por la de “Material y Construcciones, S.A.” (“Macosa”) y posteriormente por la de “Corporación Arco, S.A.”.

Fusión con COFIR

Durante el ejercicio 1992, Corporación Arco, S.A. absorbió a Corporación Financiera Reunida, S.A. (“COFIR”), una sociedad de cartera del Grupo de Benedetti, adoptando al mismo tiempo la denominación social de la sociedad absorbida y adaptando el objeto social a la nueva actividad de la Sociedad, centrada en la gestión de su cartera de participaciones.

Adquisición de la antigua NH Hoteles

En 1987, COFIR adquirió acciones representativas de un 33% de la sociedad entonces denominada NH Hoteles. La sociedad estaba hasta ese momento controlada por su fundador Antonio Catalán (a través de Grupo Catalán, S.L., Cartera NH, S.A. y Gestión NH, S.A.). La participación de COFIR en la antigua NH Hoteles fue incrementándose entre 1988 y 1995 hasta alcanzar el 66% de la sociedad.

En 1997 COFIR pasó a controlar el restante 34% de NH Hoteles, saliendo Antonio Catalán de la compañía que pasó a ser gestionada por el equipo directivo de COFIR.

Estrategia de concentración

Primera fase: Venta de activos no estratégicos

En el ejercicio 1996, con motivo de la salida del Grupo De Benedetti del accionariado de COFIR, ésta cambió su estrategia. La nueva estrategia consistió en la venta de los activos no estratégicos y la concentración en sectores en los que la Sociedad tenía capacidad de crecimiento y posibilidad de liderazgo en el mercado. De esta manera, la Sociedad pasó a concentrarse en sus filiales principales, NH Hoteles S.A., Arco Bodegas Unidas, S.A. (antes Grupo Berberana, S.A.) y Sotogrande, S.A.

Segunda fase: Reestructuración y cambio de denominación

Durante el ejercicio 1998, la estructura del grupo se simplificó produciéndose dos procesos de fusión por absorción de sociedades íntegramente participadas por COFIR:

- (i) En el primero de ellos, COFIR absorbió a Grupo Catalán, S.L., Cartera NH, S.A. (participada por Gestión NH, S.A. y Grupo Catalán, S.L.) y a Gestión NH, S.A.. El 29 de mayo de 1998, las Juntas Generales de Accionistas de COFIR, Gestión NH, S.A., Cartera NH, S.A. y Grupo Catalán, S.L. aprobaron la fusión por absorción de las tres últimas por la primera con efecto retroactivo al 1 de enero de 1998. El día 20 de julio de 1998 se procedió al otorgamiento de la escritura de fusión que quedó inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 23 de diciembre del mismo año. Después de esta fusión COFIR tenía una participación directa del 100% en NH Hoteles S.A.
- (ii) La segunda de las fusiones consistió en la absorción de la antigua NH Hoteles, S.A. por parte de su matriz, COFIR, proceso que se inició con la suscripción por parte de los Consejos de Administración de ambas sociedades del proyecto de fusión de fecha 16 de octubre de 1998. Los correspondientes Balances de Fusión de fecha 31 de julio de 1998 fueron verificados por sus respectivos auditores y la Junta General Extraordinaria de Accionistas de COFIR y la Junta Universal de Accionistas de NH Hoteles, S.A. celebradas ambas el 24 de noviembre de 1998 aprobaron la fusión con efecto retroactivo al 1 de enero de 1998.

Asimismo, la Junta General Extraordinaria de COFIR aprobó el cambio de denominación social de la sociedad absorbente, que adoptó la denominación social de la sociedad absorbida, NH Hoteles, S.A.

Asimismo la Sociedad acordó la ampliación de su objeto social, con la consiguiente modificación de los Estatutos, a fin de permitir la realización directa de actividades hoteleras, actividades que ya venía realizando de forma indirecta a través de sus filiales. El día 29 de diciembre de 1998 se presentó la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, quedando inscrita el 12 de febrero de 1999.

Tercera fase: Venta de Arco Bodegas Unidas

A finales del año 1998, y para completar el proceso de concentración de la compañía en el sector hotelero tomó la decisión de vender su participación en Arco Bodegas Unidas, S.A. ("ARCO"), decisión apoyada además, en el convencimiento del equipo directivo de que la incierta evolución de los precios de la materia prima conduciría a una posible pérdida de rentabilidad del negocio de comercialización de vino así como en el convencimiento de que los recursos obtenidos por la venta añadirían más valor siendo invertidos en potenciar el negocio hotelero.

En este sentido, en diciembre de 1998 NH HOTELES concedió una opción de compra, ejercitable hasta el 1 de marzo de 1999, sobre su participación en ARCO a Alianza de Cosecheros de la Rioja, S.L., sociedad que aglutinaba a todas las Cooperativas vitivinícolas presentes en el capital de ARCO. El 1 de marzo de 1999 Alianza de Cosecheros de la Rioja, S.A. ejercitó el derecho de opción mediante carta dirigida a NH HOTELES comunicando asimismo a NH HOTELES la identidad de los adquirentes de las acciones. El día 8 de marzo de 1999 se formalizó el contrato de compraventa. Una condición previa a la compraventa era el pago por ARCO a sus accionistas de 1.530 millones de pesetas (9,2 millones de euros) en distintos conceptos, lo que supuso para NH HOTELES un dividendo especial de 886 millones de pesetas (5,3 millones de euros). El precio de la participación accionarial de NH HOTELES en ARCO se fijó en 16.890 millones de pesetas (101,5 millones de euros), con un pago de 1.690 millones de pesetas (10,2 millones de euros) (incluida la prima correspondiente a la opción) a la formalización de la compraventa y un importe aplazado pagadero en 5 anualidades de 3.040 millones de pesetas (18,3 millones de euros) cada una, siendo la fecha de vencimiento el último día hábil del año, desde 1999 al 2003.

Con fecha 25 de mayo de 1999, NH HOTELES cedió a Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid ("Caja Madrid"), todos sus derechos de crédito frente a cada uno de los compradores de las acciones de ARCO por un precio de 13.944 millones de pesetas (83,8 millones de euros).

OPA sobre Sotogrande

El 5 de octubre de 1999 NH HOTELES presentó una Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Sotogrande, S.A., sociedad que tiene por objeto el desarrollo de la urbanización de Sotogrande, situada en la Costa Sur Mediterránea, y de la que ya era titular del 37,19% de sus acciones. La Oferta se presentó sobre el 100% del capital y de las obligaciones convertibles de Sotogrande, S.A., a un precio por acción de 607 pesetas (3,6 euros). A través de esta oferta, NH HOTELES adquirió 18.830.446 acciones de Sotogrande, que unidas al 37,19% del capital que poseía antes de la mencionada Oferta Pública de Adquisición de acciones, elevan su participación accionarial al 91,53%. Esta operación ha supuesto para NH HOTELES una inversión de 14.421 millones de pesetas (86,7 millones de euros).

Acuerdo con Caja Madrid

El 30 de diciembre de 1999 se ha materializado el acuerdo alcanzado entre la Sociedad y el Grupo Caja Madrid mediante la creación de la sociedad conjunta "Actividades de Hostelería, Ocio, Restauración y Afines, S.L." (Ahora, S.L.) cuyo objeto social es la explotación y gestión de negocios en el sector de la restauración, el turismo y actividades afines. NH HOTELES participa en un 51% y Caja de Madrid en el 49% restante. Esta sociedad se constituye mediante la aportación por parte de NH HOTELES de las sociedades NH Santander, S.A., NH Palacio de Castilla, S.A. y Hotelera Onubene, S.A. aportación valorada en 7.732 millones de pesetas (46,47 millones de euros). El Grupo Caja Madrid, por su parte, aporta las sociedades Gran Circulo de Madrid, S.A. y Casino de Golf, S.L.

Alianza estratégica con Equity International Properties

Por otro lado, durante el mes de diciembre de 1999 NH HOTELES formalizó una alianza estratégica con el Grupo Equity International Properties, Ltd. (EIP) a través de la creación de una sociedad denominada Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A., participada en un 75% por NH HOTELES y en un 25% por Equity International Properties, con la finalidad de desarrollar NH Hoteles en Latinoamérica. En el compromiso inicial acordado, se estipuló una aportación total de 170 millones de dólares, 42,5 millones de dólares por parte de EIP (de los cuales al 31 de marzo de 2000 se han materializado 21 millones de dólares) y 125,5 millones de dólares por parte de NH (de los cuales se han aportado al 31 de marzo de 2000, 57 millones de dólares mediante activos no dinerarios y 6 millones de dólares mediante aportación dineraria.)

Jolly Hotels

En junio de 1999 NH HOTELES adquirió el 19,1% de la compañía italiana Jolly Hotels SpA por un importe de 5.100 millones de pesetas (30,7 millones de euros). Jolly Hotels SpA cotiza en la Bolsa de Milán.

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL GRUPO NH

IV.2.1 Descripción de las principales actividades del Grupo NH

NH Hoteles es la cabecera de un grupo de sociedades (véase apartado III.6) cuya actividad principal es la actividad hotelera. El Grupo NH también desarrolla otras actividades, siendo la actividad inmobiliaria y de servicios turísticos desarrollada a través de su filial Sotogrande, S.A., la más relevante (véase apartado IV.2.4).

El Grupo NH está representado en el segmento de hoteles urbanos de 3 y 4 estrellas, en toda España, estando presente en 37 ciudades españolas, bien directamente por NH HOTELES o mediante sociedades participadas. A 31 de diciembre de 1999, NH HOTELES explotaba 83 hoteles en España, 5 en Latino América y era propietario no gestor del Hotel Princesa Sofía en Barcelona, con un total de 10.310 habitaciones (véase cuadro IV.2.10).

En España, el Grupo NH ha buscado la consolidación de su actual posición en el mercado español en el segmento de las tres y cuatro estrellas bajo la marca NH y el desarrollo de la cadena en el sector económico a través de los hoteles NH Express.

La estrategia internacional del Grupo NH se ha desarrollado significativamente en los últimos años. A 31 de diciembre de 1999 NH Hoteles tenía una participación del 19,1% en la cadena hotelera italiana Jolly Hotels, incrementándose su participación hasta el 20,7% en julio de 2000. El Grupo NH también ha invertido en el desarrollo de la actividad hotelera en Latinoamérica, contando, a 31 de diciembre de 1999, con 5 hoteles en Mercosur.

En este sentido, la unión con Krasnapolsky marca un paso muy significativo en la estrategia internacional del Grupo. Las actividades de Krasnapolsky se describen más adelante de este Capítulo. La estrategia del Grupo NH Hoteles, después de la unión con Krasnapolsky, se describe en el Capítulo VII.

IV.2.2 Principales magnitudes financieras del Grupo NH

Tabla IV.2.1. Cuenta de Perdidas y Ganancias Consolidada correspondiente a los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 1999, 1998 y 1997

	31/12/99		31/12/98		31/12/97	
	ESP (000,000)	EUR (000,000)	ESP (000,000)	EUR (000,000)	ESP (000,000)	EUR (000,000)
Cifra de negocios:	44.250	265,95	30.385	182,62	43.854	263,57
Otros ingresos de explotación	1.155	6,94	751	4,51	1.367	8,21
Gastos de explotación	(32.404)	(194,76)	(22.918)	(137,74)	(38.836)	(233,41)
Amortizaciones de inmovilizado	(2.859)	(17,18)	(2.210)	(13,28)	(2.531)	(15,21)
Resultado de explotación	10.142	60,95	6.008	36,11	3.854	23,16
Resultados financieros	(1.723)	(10,35)	(698)	(4,20)	63	0,37
Participación en Beneficios/(Perdidas) de Sociedades puestas en equivalencia	126	0,76	1.104	6,64	41	0,25
Amortización Fondo de Comercio	(141)	(0,85)	(141)	(0,85)	(160)	(0,96)
Resultados extraordinarios	7.787	46,80	(1.314)	(7,90)	645	3,88
Resultado antes de impuestos	16.191	97,31	4.959	29,80	4.443	26,70
Impuesto de Sociedades	(4.787)	(28,77)	(295)	(1,77)	(1.297)	(7,79)
Resultado neto	11.404	68,54	4.664	28,03	3.146	18,91
Socios externos	(670)	(4,03)	(360)	(2,16)	(1.082)	(6,51)
Resultado atribuido a la sociedad dominante	10.734	64,51	4.304	25,87	2.064	12,40

Extracto de las cuentas anuales auditadas.

Tabla IV.2.2. Balance de situación consolidado correspondiente a los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 1999, 1998 y 1997¹

	31/12/99		31/12/98		31/12/97	
	ESP (000,000)	EUR (000,000)	ESP (000,000)	EUR (000,000)	ESP (000,000)	EUR (000,000)
Total inmovilizado	100.211	602,28	64.917	390,16	55.383	332,86
Fondo de Comercio de Consolidación	8.296	49,86	237	1,42	8.918	53,60
Gastos a distribuir en varios ejercicios	647	3,89	539	3,24	645	3,88
Activo circulante	25.829	155,23	13.364	80,32	23.496	141,21
TOTAL ACTIVO	134.983	811,26	79.057	475,14	88.442	531,55
Fondos propios	44.232	265,84	32.814	197,22	35.457	213,10
Socios externos	8.047	48,36	1.856	11,15	7.769	46,69
Ing. a distribuir en varios ejercicios	387	2,33	383	2,30	398	2,39
Provisiones para riesgos y gastos	731	4,39	266	1,60	788	4,74
Acreeedores a Largo Plazo	45.170	271,48	26.380	158,55	28.086	168,80
Acreeedores a Corto Plazo	36.416	218,86	17.358	104,32	15.944	95,83
TOTAL PASIVO	134.983	811,26	79.057	475,14	88.442	531,55

¹Extracto de las cuentas anuales auditadas.

A. Resultados de explotación

A.1 Ingresos

Los ingresos de NH HOTELES proceden de los ingresos por el alquiler de habitaciones, servicios de restaurante, así como del alquiler de salones para organizar conferencias y banquetes y en general otros servicios hoteleros.

Seguidamente figura un análisis de los ingresos.

Tabla IV.2.3 Desglose de ventas

	1999		1998		1997	
	millones de euros	millones ptas	millones de euros	millones ptas	millones euros	millones Ptas
<i>Habitaciones</i>	177,09	29.466	130,76	21.756	102,71	17.090
<i>Restauración</i>	61,27	10.194	44,62	7.424	38,32	6.376
<i>Otros ingresos</i>	16,47	2.741	7,24	1.205	122,53	20.388
<i>Ventas Inmobiliaria</i>	11,11	1.849	-	-	-	-
TOTAL	265,95	44.250	182,62	30.385	263,57	43.854

Fuente: NH Hoteles

El importe neto de la cifra de negocios a 31 de diciembre de 1999 presenta un incremento del 45,6% con respecto al del mismo periodo del ejercicio anterior, pasando de 30.385 millones de pesetas (182,6 millones de euros) a 31 de diciembre de 1998 a 44.250 millones de pesetas (266 millones de euros) a 31 de diciembre de 1999 debido, fundamentalmente, a la mejora de los resultados de la actividad hotelera.

El aumento significativo de los ingresos en la actividad hotelera en 1999 se debe tanto a la mejora de los resultados de los activos ya existentes como a la expansión experimentada por NH Hoteles lo que se desprende de:

- Aumento del número medio de habitaciones del 15,8% pasando de 7.096 habitaciones en 1998 a 8.219 habitaciones en 1999.
- Aumento del precio medio por habitación en un 17,2% pasando de 11.134 pesetas (66,92 euros) en 1998 a 13.053 pesetas (78,45 euros) en 1999.
- Aumento de la ocupación media pasando del 71,02% en 1998 al 71,8% en 1999.

En los últimos años NH HOTELES ha modificado su estrategia de explotación del servicio de restaurante de tal forma que, en algunos hoteles, dicho servicio de restaurante es gestionado por profesionales de la restauración como una unidad independiente del hotel. En la actualidad NH HOTELES ha implementado esta nueva estrategia en la mayoría de los hoteles de cuatro estrellas, en los que el sueldo del encargado del restaurante está vinculado a los beneficios obtenidos por el mismo. En este sentido, la compañía está realizando un esfuerzo para la mejora de la gestión de los restaurantes con objeto de mejorar la calidad y aumentar la rentabilidad.

Tabla IV.2.4 Principales ratios

	1999	1998	1997
<i>Ocupación media</i>	71,81%	71,02%	67,50%
<i>ADR (Ptas.) *</i>	13.053	11.134	10.252
<i>REVPAR (Ptas.)**</i>	9.373	7.923	6.922
<i>Nº de empleados (al final del período)</i>	2.788	2.219	2.150
<i>Nº medio de empleados por habitación</i>	0,27	0,30	0,30

Fuente: NH Hoteles

*Average Daily Rate (Ingreso Medio por Habitación y día)

**Revenues Per Available Room (Ingresos Medios por Habitación Disponible)

⁽¹⁾ En 1999 no se incluye NH Latinoamérica, puesto que durante el año 1999 sólo existían tres contratos de gestión y dos hoteles en propiedad que abrieron en diciembre.

Tomando la misma base de hoteles (es decir, excluyendo los hoteles adquiridos en el último ejercicio), los porcentajes de ocupación del ejercicio 1999 se mantienen prácticamente en el mismo nivel que en 1998 (+0,8%), mientras que el precio medio por habitación mejora en un 14% motivado, fundamentalmente, por la favorable situación económica general.

Los ingresos medios por habitación y día aumentan un 17%, pasando de 11.134 pesetas (66,92 euros) en 1998 a 13.053 pesetas (78,45 euros) en 1999. Este incremento se consigue a pesar de la estrategia iniciada por el Grupo NH para introducirse en el sector de hoteles económico a través de los hoteles NH Express.

Los ingresos medios por habitación disponible (REVPAR) aumentan un 18%, pasando de 7.923 pesetas (47,6 euros) en el ejercicio 1998 a 9.373 pesetas (56,33 euros).

Un análisis de los cambios en las principales cifras de actividades hoteleras por segmento de mercado se incluye a continuación.

Tabla IV.2.5. Análisis de los ingresos, precio medio y ocupación

	1999 ¹	1998	1997
Venta habitaciones (Millones de euros)	177,09	130,76	102,71
Ocupación media %	71.81%	71.02%	67.50%
NH Hoteles	72.20%	71.15%	67.50%
NH Express	66.21%	49.52%	-
NH Latinoamérica	-	-	-
Precio medio (euros) ⁽¹⁾	78,45	66,92	61,62
NH Hoteles	79,44	67,05	61,62
NH Express	48,20	42,02	-
NH Latinoamérica	-	-	-
Ingresos medios por habitación disponible (euros) ⁽¹⁾	56,33	47,62	41,60
NH Hoteles	57,35	47,69	41,60
NH Express	31,91	20,81	-
NH Latinoamérica	-	-	-
Número Medio de habitaciones ⁽¹⁾	8.197	7.096	6.330
NH Hoteles	7.915	7.052	6.330
NH Express	282	44	-
NH Latinoamérica	-	-	-

Fuente: NH Hoteles

⁽¹⁾ En 1999 no se incluye NH Latinoamérica, puesto que durante el año 1999 sólo existían tres contratos de gestión y dos hoteles en propiedad que abrieron en diciembre.

En el ejercicio 1999 el número de hoteles en propiedad o arrendamiento se incrementa en 9 pasando a 73, asimismo, se incorporaron 7 hoteles explotados mediante contratos de gestión, pasando a 15. En total, se incorporaron 2.111 nuevas habitaciones en 1999, lo que supone un incremento del 25,7%.

Tabla IV.2.6 Evolución del régimen de explotación de los hoteles

Final de año	1999	1998	1997
Hoteles en propiedad	28	22	20
Hoteles en arrendamiento	45	42	39
Contratos de gestión	15	8	7
TOTAL	88	72	66
Habitaciones en propiedad	3.883	2.523	2.089
Habitaciones en arrendamiento	5.108	4.932	4.693
Habitaciones en gestión	1.319	744	665
TOTAL	10.310	8.199	7.447

Fuente: NH Hoteles

A lo largo de 1999, la compañía consolidó su presencia en Madrid hasta los 24 hoteles, alcanzando un total de 3.176 habitaciones. En Barcelona, con el nuevo hotel Princesa Sofía, la oferta de NH Hoteles en esta ciudad es de 12 establecimientos con 1.584 habitaciones.

Las nuevas incorporaciones durante 1999 han supuesto una contribución al EBITDA (beneficio antes de resultados financieros, impuestos, amortización y provisiones) del grupo de aproximadamente el 10% (Incluyendo el Hotel Princesa Sofía). Desde el punto de vista geográfico, las aportaciones de los hoteles de Madrid y Barcelona al EBITDA consolidado de NH Hoteles representa alrededor del 70%.

Según se indica en el cuadro IV.2.11, las ventas por las actividades inmobiliarias, turísticas y de campos de golf, desarrolladas por Sotogrande, experimentaron un crecimiento del 30,3% en el ejercicio 1999. La participación en Sotogrande no se consolidaba totalmente en las cuentas del Grupo ya que utilizaban el método de puesta en equivalencia, sin embargo, en el ejercicio 1999, debido al aumento de la participación, ha pasado a consolidarse por el método de integración global.

A.2 Gastos de explotación

De acuerdo con los estados de gestión de NH Hoteles, a continuación se presentan las variaciones más significativas producidas en las diferentes cuentas de este epígrafe.

Sobre el total de ingresos, los productos de consumo de los restaurantes suponen el 8,3% del total, los sueldos y salarios el 28,8%, otros gastos de explotación, que incluye concepto tales como la electricidad, mantenimiento y reparaciones, material para las habitaciones, seguros, vigilancia, viajes etc. el 21,0%, el pago de arrendamientos el 13,1% y las amortizaciones por depreciación el 6,8%.

El incremento de los gastos en bienes consumibles está en línea con el incremento en el precio de los restaurantes; en 1999 supusieron un 8,2% de las ventas y en el ejercicio 1999 un 8,3% de las mismas.

Los gastos de personal han aumentado en un 37,5% respecto al ejercicio anterior, pasando de 8.953 millones de pesetas (53,81 millones de euros) en el ejercicio 1998 a 12.315 (74,01 millones de euros) en el ejercicio 1999. Este incremento se debe sobre todo al aumento del número de empleados en nuevos hoteles. Al 31 de diciembre de 1999 el Grupo NH tenía empleadas a 2.788 personas, mientras que a 31 de diciembre de 1998 el número de empleados era de 2.219, lo que supone un incremento del 26%.

En 1998 "Otros gastos de explotación" representaba un 21,6% de las ventas. Durante el ejercicio 1999, el saldo de esta cuenta ha aumentado proporcionalmente con las nuevas adquisiciones hoteleras.

En 1999 el pago de arrendamientos (incluyendo el impuesto de contribución urbana) alcanzó los 5.547 millones de pesetas (33,34 millones de euros), lo que supuso un incremento del 12% sobre el año anterior, incremento que se explica por la incorporación de tres nuevos hoteles en régimen de arrendamiento y por el hecho de que, aproximadamente, una cuarta parte de los arrendamiento son variables.

La amortización por depreciación aumentó un 23% en línea con las adquisiciones realizadas por el Grupo NH en 1999, que se materializaron en la incorporación de 1.360 nuevas habitaciones y la renovación y restauración de la habitaciones existentes.

B. Resultados ajenos a la explotación

Desde una perspectiva no operativa, para una mejor comprensión de los resultados anteriores, se deben destacar los siguientes hechos (descritos con más detalle en el capítulo V):

1. La venta en el mes de marzo de 1999 de la participación que NH HOTELES mantenía en Arco Bodegas Unidas, S.A, que ha supuesto una plusvalía de 9.643 millones de pesetas (57,96 millones de euros), bruta de impuestos y unos gastos financieros de 1.256 millones de pesetas (7,55 millones de euros) incurridos en la transmisión de los derechos de cobro derivados de dicha venta. Los mencionados gastos, junto con el elevado nivel de inversión que mantiene la sociedad, constituyen el principal motivo del aumento de los gastos financieros de NH HOTELES.
2. La dotación, en aplicación de la normativa contable y por importe de 1.814 millones de pesetas (10,90 millones de euros), de una provisión para depreciar hasta su valor teórico contable la autocartera que mantenía el Grupo al cierre del ejercicio. La dotación realizada al cierre del ejercicio 1998 ascendió a 552 millones de pesetas (3,32 millones de euros).
3. Por otro lado, Sotogrande S.A. ha pasado a consolidar por el método de integración global, en lugar de por el método de puesta en equivalencia, debido al aumento de la participación en esta sociedad. El caso contrario ocurre con Arco Bodegas Unidas que, si en el ejercicio 1998 consolidaba sus cuentas con NH HOTELES por el método de integración global, en el tercer trimestre del ejercicio 1999, hasta el momento de su venta, pasó a consolidar por el método de puesta en equivalencia.
4. El gasto por Impuesto de Sociedades recoge 4.376 millones de pesetas (26,3 millones de euros) correspondiente al importe a pagar por la plusvalía en la venta de Arco Bodegas Unidas, S.A..

C. Variaciones en el balance

El incremento de inmovilizado se debe a la adquisición del Hotel Princesa Sofía de Barcelona y las adquisiciones de otros hoteles, instalaciones técnicas y/o mobiliario asignados a los mismos.

Siguiendo la política de ofrecer un producto consistente y de alta calidad, durante el ejercicio 1999 se han invertido 3.600 millones de pesetas (21,64 millones de euros) en la remodelación y modernización de hoteles.

Las inmovilizaciones financieras aumentan debido al efecto neto de la adquisición, en junio de 1999, de un 19,1% en la sociedad Jolly Hotels SpA por 5.151 millones de pesetas (30,96 millones de euros), y la venta de la participación en Arco Bodegas Unidas y las inversiones en Gran Círculo de Madrid, S.A. y Casino Club de Golf, S.L. (a través de AHORA, S.L.) por importe de 25 millones de euros.

El significativo aumento del Fondo de Comercio se debe a la adquisición del 54,34% de Sotogrande, S.A.

El incremento del endeudamiento a largo plazo con entidades de crédito se explica por los préstamos con garantía hipotecaria concedidos a la entidad para la adquisición de los hoteles Princesa Sofía (préstamo por 24,04 millones de euros), NH Iruña Park (dos préstamos de 7,1 y 7,9 millones de euros) y NH Calderón (2 préstamos de 12 millones de euros cada uno).

El aumento del endeudamiento a corto plazo con entidades de crédito se explica por el crédito puente, por un importe de 14.000 millones de pesetas (84,14 millones de euros), concedido por 5 entidades de crédito españolas y extranjeras y destinado a adquirir las acciones y obligaciones de Sotogrande, S.A.

Debido al cambio en el método de consolidación de Sotogrande, la cuenta de resultados y el Balance consolidados de 1999 no son comparables con los del ejercicio 1998 (véase capítulo V).

IV.2.3 Actividad Hotelera

Tabla IV.2.7 Resultados consolidados de explotación de NH Hoteles¹

Millones	31/12/1999		31/12/1998		31/12/1997	
	Pesetas	euros	pesetas	euros	pesetas	euros
ventas	41.485	249,33	30.385	182,62	24.774	148,89
otros ingresos de explotación	1.028	6,18	648	3,89	1.148	6,90
TOTAL INGRESOS	42.513	255,51	31.033	186,51	25.922	155,79
aprovisionamientos	(4.809)	(28,90)	(3.681)	(22,12)	(3.180)	(19,11)
gastos de personal	(11.852)	(71,23)	(8.432)	(50,68)	(7.479)	(44,95)
dotación amortización	(2.736)	(16,44)	(2.202)	(13,23)	(2.387)	(14,35)
variación provisiones tráfico	687	4,13	67	0,40	(395)	(2,37)
otros gastos de explotación	(14.299)	(85,94)	(10.557)	(63,45)	(9.241)	(55,54)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACION	(33.009)	(198,38)	(24.805)	(149,08)	(22.682)	(136,32)
RESULTADO DE EXPLOTACION	9.504	57,13	6.228	37,43	3.240	19,47

¹Extracto de las cuentas de gestión de NH Hoteles no auditadas

A. Posicionamiento en el mercado del Grupo NH

El mercado hotelero en las siete ciudades más importantes de España (Madrid, Barcelona, Valencia, Sevilla, Zaragoza, Bilbao y Málaga) está cada vez más controlado por cadena hoteleras, cuya cuota de penetración global, de acuerdo con los análisis realizados por la Compañía, alcanza ya el 68%. Este panorama cambia en las ciudades medianas y pequeñas, donde en la mayoría de los casos su cuota apenas alcanza el 50% y su ausencia es total en 12 capitales de provincia, según las estimaciones de la Compañía. Las cadenas extranjeras tienen una presencia minoritaria en la hotelería urbana española. Las ventajas de las cadenas hoteleras frente a los establecimientos independientes es que permiten llevar un control de costes generalmente más racionalizado y aprovechar mejor las sinergias, además de dar un servicio uniforme en los distintos puntos de España, lo que les puede permitir conseguir la fidelización de su clientela.

NH HOTELES compite en el mercado español de hoteles urbanos con las principales cadenas hoteleras locales, siendo las más significativas Sol Meliá, S.A., Hostelería Unida, S.A. (HUSA), Tryp, S.A. y

Occidental, S.A. Asimismo, NH compete con operadores nacionales independientes que ofrecen un servicio análogo pero que carecen de una marca equivalente. La competencia directa de las cadenas internacionales es menor, aunque algunas de ellas están constituyendo *joint-ventures* en España y se espera asimismo que se implanten en el mercado español mediante acuerdos de franquicia con operadores locales.

Tabla IV.2.8. Análisis cuota de mercado aproximada, por número de habitaciones de las principales cadenas hoteleras

	NH	SOL MELIA	TRYP	OCCIDENTAL	HUSA
Principales ciudades (77)	9,78%	10,81%	3,61%	2,41%	4,97%
Excluyendo las principales ciudades turísticas (Las Palmas, Mallorca, Alicante y Tenerife)	10,50%	8,51%	3,85%	2,67%	5,30%
7 ciudades más importantes	12,59%	9,71%	5,32%	4,10%	5,32%

Fuente: NH Hoteles (información actualizada a 31 de marzo de 2000)

B. Explotación de los Hoteles

NH HOTELES explota un total de 88 hoteles en propiedad, en arrendamiento o mediante contratos de gestión, con la distribución que se detalla a continuación. Además, NH Hoteles es el propietario no gestor del Hotel Princesa Sofía de Barcelona. NH HOTELES prefiere crecer más explotando los hoteles en régimen de propiedad o arrendamiento antes que en gestión, sin embargo la ubicación de un hotel es el principal factor determinante de su explotación. Es por lo general el propietario o promotor del terreno o del edificio el que determina su disponibilidad para vender o arrendar.

Tabla IV.2.9. Régimen de explotación a 31 de diciembre de 1999

Nº de Hoteles	Propiedad	Arrendamiento	Contrato de gestión	Total	%
3/4Estrellas España	25	41	9	75	85,2
NH Express	1	4	3	8	9,1
NH Latinoamérica	2	--	3	5	5,7
TOTAL	28	45	15	88	100,00

Nº de habitaciones	Propiedad	Arrendamiento	Contrato de gestión	Total	%
3/4Estrellas España	3.591	4.815	808	9.214	89,4
NH Express	43	293	159	495	4,8
NH Latinoamérica	249	--	352	601	5,8
TOTAL	3.883	5.108	1.319	10.310	100,00

Fuente: NH Hoteles

A continuación se recoge una breve descripción del régimen de explotación de los hoteles:

a) Hoteles en propiedad

A 31 de diciembre de 1999, NH HOTELES tenía 28 hoteles en propiedad con una capacidad total de 3.883 habitaciones. En algunos casos, estos hoteles son propiedad de sociedades de las que NH HOTELES es accionista.

La Sociedad ha aprovechado la favorable coyuntura provocada por la significativa caída de los tipos de interés en los dos últimos años para adquirir estas propiedades. NH HOTELES ha mantenido esta política en el primer semestre de 1999 con la compra de uno de los más importantes hoteles de Barcelona, el Hotel Princesa Sofía con 500 habitaciones por la cuantía de 12.750 millones de pesetas (76,6 millones de euros).

b) *Hoteles en régimen de arrendamiento*

A fecha 31 de diciembre de 1999, NH HOTELES explotaba 45 hoteles en régimen de arrendamiento con un total de 5.108 habitaciones. El tiempo medio pendiente de cumplir por estos contratos era a dicha fecha de 19 años, un período significativo en la medida que asegura a la Sociedad los ingresos de estas propiedades por un largo período de tiempo. Normalmente, un contrato de arrendamiento nuevo tiene una duración de 20 a 25 años, y la determinación de sus rentas comprende componentes fijos y variables. En relación con los contratos de arrendamiento actualmente en vigor, la fecha de vencimiento más próxima es en el año 2001, y la fecha de vencimiento más lejana es en el año 2031.

NH HOTELES, entiende que no deben existir problemas para renovar los arrendamientos de vencimiento más próximo, debido a las buenas relaciones que mantiene con los propietarios, y a lo interesante que resulta para estos mantener los hoteles arrendados a NH.

La incorporación de un nuevo hotel a la cadena NH HOTELES en régimen de arrendamiento suele conllevar el gasto producido por la adaptación del inmueble a los estándares de la cadena NH. Por lo general, y en virtud de los contratos de arrendamiento de inmueble que NH HOTELES tiene concertados, NH HOTELES asume la explotación y gestión del inmueble como hotel.

c) *Contratos de gestión*

A fecha 31 de diciembre de 1999, NH HOTELES explotaba 15 hoteles en virtud de los correspondientes contratos de gestión suscritos al efecto con los dueños o arrendatarios de dichos hoteles, con una capacidad total de 1.319 habitaciones. La vida media de los contratos de gestión es de 9 años. En relación con los contratos de gestión actualmente en vigor, la fecha de vencimiento más próxima es en el año 2002, y la fecha de vencimiento más lejana es en el año 2014. A la fecha de este Folleto, los responsables de NH Hoteles consideran que no habrá problema para prorrogar los contratos de gestión, si ese es el deseo de la Compañía.

Por lo general, en virtud de estos contratos NH HOTELES es responsable de la realización o de la supervisión de todo lo relacionado con la gestión del hotel, incluyéndose la contratación y preparación de los empleados, la supervisión de las obras, el mantenimiento del inmueble, la contabilidad del hotel, el presupuesto del mismo, etc. Como contraprestación por estos servicios NH HOTELES suele recibir unos honorarios basados en los ingresos brutos del hotel y en ocasiones recibe asimismo un porcentaje sobre resultados. NH HOTELES es también responsable del marketing, del servicio centralizado de las reservas, de las actividades de publicidad y promoción del hotel así como del servicio de relaciones públicas del mismo, que generalmente están incluidos en los honorarios expuestos.

Los hoteles en gestión sólo representaban aproximadamente el 12% de las habitaciones a 31 de diciembre de 1999. La Sociedad no dedica mucho esfuerzo a la obtención de hoteles bajo contrato de gestión por la dificultad de justificar la inversión necesaria para cumplir con los estándares de NH, debido a la corta duración de los contratos. Sin embargo, NH HOTELES ha utilizado este modelo en ocasiones por dos razones: (i) para ampliar la oferta de hoteles que la cadena ofrece a sus clientes en ciudades donde no está justificada financieramente la compra, o (ii) como una fase previa a un acuerdo de arrendamiento o de compra del hotel. Es el caso de los hoteles NH Amistad de Córdoba y NH Amistad de Murcia que pasaron de contrato de gestión a contrato de arrendamiento durante el ejercicio 1998.

Tabla IV.2.10 Hoteles del Grupo NH a 31 de diciembre de 1999

Hoteles en Propiedad

Nombre	Localización	Categoría	Nº habitaciones
BELAGUA	Barcelona	3	72
FORUM	Barcelona	3	48
PEDRALBES	Barcelona	3	30
SANT ANGELO	Barcelona	3	50
PRINCESA SOFIA	Barcelona	4	500
CALDERÓN	Barcelona	4	253
ABASCAL	Madrid	4	184

ALCALA	Madrid	4	146
BRETON	Madrid	3	56
EUROBUILDING	Madrid	4	471
MALAGA	Malaga	4	133
VILLA DE BILBAO	Bilbao	4	142
LUZ HUELVA	Huelva	4	107
AVENIDA	Jerez	3	95
IMPERIAL PLAYA	Las Palmas	4	142
PIRINEOS	Lérida	3	92
IRUÑA	Pamplona	4	225
CIUDAD REUS	Reus	3	84
PALACIO CASTELLANOS	Salamanca	4	62
ARANZAZU	San Sebastián	4	180
CIUDAD SANTANDER	Santander	3	62
PLAZA DE ARMAS	Sevilla	3	262
DELTA	Tudela	Express	43
VILLACARLOS	Valencia	3	51
CIUDAD VALLADOLID	Valladolid	4	80
SPORT	Zaragoza	3	64
LATINO (TANGO)	BUENOS AIRES		101
COLUMBIA	Montevideo		148
TOTAL	28		3.883

Fuente: NH Hoteles

Hoteles en Arrendamiento

Nombre	Localidad	Categoría	Nº habitaciones.
ALBAR	Albacete	3	51
CIUDAD REAL	C. Real	3	91
CRISTAL	Alicante	3	53
MINDORO	Castellón	4	105
TURCOSA	Castellón	Express	70
AMISTAD CORDOBA	Córdoba	4	84
CIUDAD CUENCA	Cuenca	3	74
INGLATERRA	Granada	3	36
LA PERDIZ	La Carolina	4	84
ATLANTICO	La Coruña	4	197
PLAYA CANTERAS	Las Palmas	Express	67
HERENCIA RIOJA	Logroño	4	83
CIUDAD MATARO	Mataró	3	106
EL TORO	Pamplona	3	65
ABASHIRI	Valencia	3	166
CENTER	Valencia	4	193
CIUDAD VALENCIA	Valencia	3	149
CANCILLER AYALA	Vitoria	4	184
CIUDAD ZARAGOZA	Zaragoza	3	124
GRAN HOTEL	Zaragoza	4	134
ORUS	Zaragoza	3	53
CONDOR	Barcelona	3	78
LES CORTS	Barcelona	3	81
MASTER	Barcelona	3	81
NUMANCIA	Barcelona	3	140
PODIUM	Barcelona	4	145
RALLYE	Barcelona	3	106
ARGUELLES	Madrid	3	75
BALBOA	Madrid	3	122
COSLADA	Madrid	3	78
EMBAJADA	Madrid	3	101

LA HABANA	Madrid	4	156
LAGASCA	Madrid	3	100
NACIONAL	Madrid	4	214
PARQUE AVENIDAS	Madrid	4	199
PRACTICO	Madrid	3	40
PRINCIPE VERGARA	Madrid	4	173
PRISMA	Madrid	4	110
SANVY	Madrid	4	149
SUR	Madrid	3	68
ZURBANO	Madrid	3	266
BARAJAS	Madrid	Express	80
CIUDAD DE LA IMAGEN	Madrid	Express	76
ALBERTO AGUILERA	Madrid	3	153
AMISTAD MURCIA	Murcia	4	148
TOTAL	45		5.108

Fuente: NH Hoteles

Hoteles en régimen de gestión

Nombre	Localidad	Categoría	Nº habitaciones.
DEUSTO	Bilbao	3	71
CACERES GOLF	Cáceres	3	103
PRINCIPADO	Oviedo	3	69
RINCON DE PEPE (1)	Murcia	4	148
CIUDAD PAMPLONA	Pamplona	3	117
ALFONXO IX	Sarriá	4	60
VIAPOL	Sevilla	4	96
CIUDAD VIC	Vic	3	36
PALACIO DE VIGO	Vigo	4	108
APARTAH. ARAVACA	Madrid	Express	38
APARTAH. LAS ROZAS	Madrid	Express	80
APARTAH. LA FLORIDA	Madrid	Express	41
PANORAMA	Cordoba		140
BUSSINES PANORAMA	Cordoba		72
GRAN HOTEL	Tucumán	5	140
TOTAL GESTIÓN	15		1.319
TOTAL	88		10.310

Fuente: NH Hoteles

C. Evolución de la actividad hotelera

A continuación se recoge una breve explicación de la evolución de la actividad hotelera de NH HOTELES por segmentos de actividad:

a) *Segmento de hoteles urbanos de 3 y 4 estrellas en España*

A fin de ampliar su oferta en este sector, en febrero de 1997 NH Hoteles, S.A. (entonces filial de COFIR) adquirió el 90,25% de Promociones Eurobuilding, S.A. ("Eurobuilding") a través de una Oferta Pública de Adquisición de acciones, por un importe aproximado de 6.200 millones de pesetas, 37,26 millones de euros. La sociedad Eurobuilding es la propietaria del hotel Eurobuilding (en Madrid) que cuenta con 471 habitaciones, 21 salones, 1.348 metros cuadrados de oficinas, 2.252 metros cuadrados de locales comerciales y 356 plazas de aparcamiento. La incorporación a la cadena de este hotel ha mejorado sustancialmente su capacidad de salones para celebrar conferencias y banquetes, ha proporcionado una base de clientes internacionales complementaria a la base de clientes de NH HOTELES, y en opinión del equipo de gestión ha permitido la obtención de sinergias positivas. En diciembre de 1998 se produjo la fusión por

absorción de las sociedades NH Zurbano, S.A. e Inmobiliaria Barcelonesa, S.A. por Promociones Eurobuilding, S.A.

Durante 1998, NH HOTELES incorporó 6 nuevos establecimientos, incluyendo las 184 habitaciones de NH Abascal (cuatro estrellas en Madrid), las 180 habitaciones del NH Aránzazu (cuatro estrellas en San Sebastián), las 148 habitaciones del NH Rincón de Pepe (cuatro estrellas en Murcia) y las 107 habitaciones del NH Luz Huelva (cuatro estrellas en Huelva). Los hoteles NH Amistad de Córdoba (4 estrellas, 84 habitaciones) y NH Amistad de Murcia (4 estrellas, 148 habitaciones) pasaron de ser explotados en régimen de gestión a ser explotados en régimen de alquiler a largo plazo.

En el ejercicio 1999, NH HOTELES incorporó a su oferta seis nuevos hoteles, uno de ellos en régimen de arrendamiento (Hotel Alberto Aguilera, de tres estrellas y con 153 habitaciones) y dos bajo contrato de gestión (Hotel Palacio de Vigo, de 4 estrellas con 108 habitaciones, y Hotel Viapol en Sevilla, de 4 estrellas y 96 habitaciones). Además se han adquirido los hoteles NH Calderón, NH Iruña Park y NH Málaga.

Asimismo, se produjo la adquisición por parte de Promociones Eurobuilding, S.A. del Hotel Princesa Sofía de Barcelona, de 4 estrellas, con 502 habitaciones, 389 plazas de aparcamiento y 4.071 metros cuadrados de salones para convenciones y banquetes, por un importe total de 12.750 millones de pesetas (76,63 millones de euros), de los que aproximadamente 4.000 millones de pesetas (24,04 millones de euros) fueron asunción de deuda. En la actualidad el Hotel Princesa Sofía es gestionado bajo la marca Inter-Continental por Inter-Continental Hotels Group Ltd. en virtud de un contrato de gestión suscrito entre Inter-Continental Hotels Group Ltd. y Hotel Princesa Sofía, S.L. con fecha 29 de junio de 2000 y vencimiento en mayo de 2006.

b) Segmento de hoteles económicos en España

El Grupo NH entró en el sector de hoteles económicos para alcanzar una amplio reconocimiento de marca y aprovechar las economías de escala en este fragmentado sector. Con la apertura en junio de 1998 del Hotel Express Ciudad de la Imagen en Madrid (76 habitaciones), NH HOTELES inició su proyecto en el segmento de la hostelería económica. En diciembre de 1998 abrió un segundo hotel (NH Express Barajas con 80 habitaciones).

Continuando con esta política de expansión, durante el ejercicio 1999, se abrieron un total de 6 hoteles en este segmento. A finales del ejercicio 1999, NH HOTELES contaba con un total de 8 hoteles en este segmento, con una capacidad total de 500 habitaciones.

El principal elemento diferenciador de los hoteles Express es la ubicación de los mismos, en la periferia de las ciudades, lo que tiene un efecto significativo en el precio de la habitación.

c) Actividad internacional

(i) Europa

Muchos grupos hoteleros europeos han visto limitado su crecimiento por el tamaño de sus mercados nacionales. Como en otros muchos sectores, hay cualificadas opiniones que sostienen que el sector hotelero debe tender a consolidarse, Para beneficiarse de las economías de escala y de esta forma poder competir con las grandes multinacionales comercialmente.

NH Hoteles pretende participar en este proceso de concentración y a tal efecto anunció el 25 de abril de 2000 su intención de integrarse con Krasnapolsky, cadena de hoteles urbanos que opera en Amsterdam y Bruselas. Krasnapolsky opera bajo la marca Golden Tulip, que tenía, a marzo de 2000, 64 hoteles (la mitad de ellos en propiedad) y aproximadamente 10.228 habitaciones.

NH Hoteles también pretende obtener ventajas de otras oportunidades poco desarrolladas como negocio en Europa. En esta línea se enmarca la adquisición en junio de 1999 del 19,1 por ciento (incrementada hasta el 20,7% en julio de 2000) de Jolly Hotels SpA, sociedad que cotiza en la bolsa de Milán y que es propietaria de la principal cadena en el sector de hoteles de negocios en Italia, operación que supone cronológicamente el primer paso de NH HOTELES en Europa, y una inversión de 5.151 millones de pesetas (30,95 millones de euros). Jolly Hotels SpA está especializada en el sector de cuatro estrellas, siendo sus clientes principalmente personas relacionadas con el mundo de los negocios. Esta cadena, gestiona actualmente 30 hoteles en Italia y otros cinco en el extranjero (Nueva York, Amsterdam, París y dos en Bruselas), 24 de ellos en régimen de propiedad y los restantes en régimen de arrendamiento, con una oferta total de más de 6.000 habitaciones (6.049 habitaciones al final del ejercicio 1998). Las acciones adquiridas por NH HOTELES han sido vendidas por Edizione Finance S.A. (Grupo Benetton) y

otros socios minoritarios. Tras la operación, se mantienen como accionistas mayoritarios los miembros de la familia Marzotto-Zanusso. La capitalización bursátil de Jolly Hotels SpA a 8 de julio de 1999 era de 103,6 millones de euros.

(ii) Latinoamérica

En 1997, NH Hoteles comenzó a estudiar la posibilidad de expansión en Latinoamérica, guiado por la transformación real de las economías chilena y Argentina, el aumento de la estabilidad económica de la región y el crecimiento del PIB.

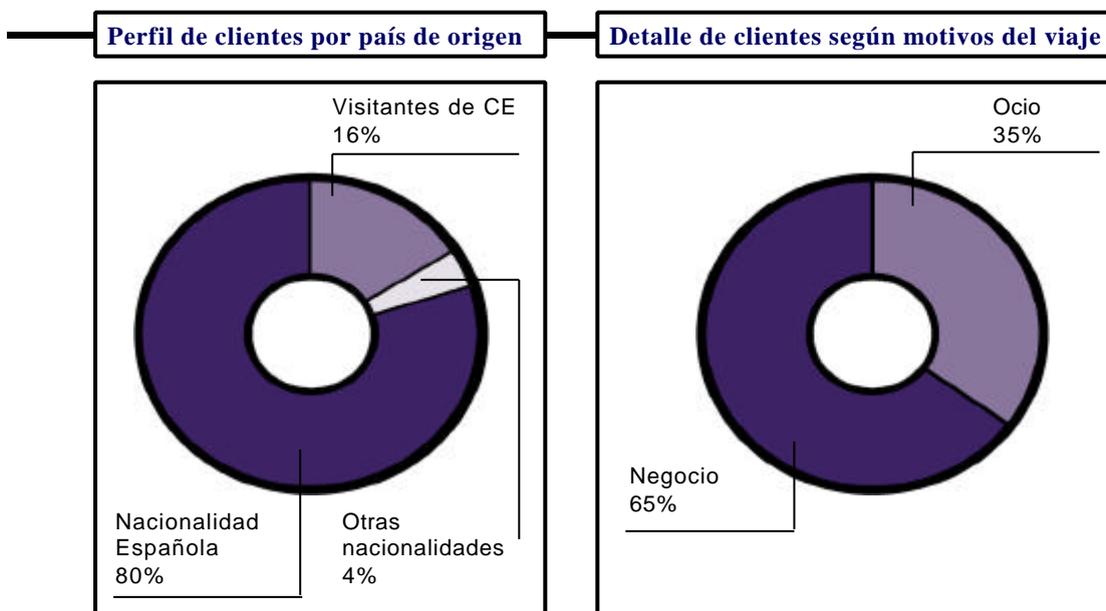
A finales 1998 NH HOTELES, a través de su filial Latina de Gestión Hotelera, S.A., inició un programa de expansión, comenzando a operar un hotel (Gran Hotel, con 140 habitaciones) en la ciudad de Tucumán, al norte de Argentina, mediante un contrato de gestión y adquiriendo otros tres establecimientos en Buenos Aires y uno en Montevideo.

En diciembre de 1999 NH Hoteles alcanzó un acuerdo con Equity International Properties, Inc. EIP, para el desarrollo de su estrategia en Latinoamérica. A través del acuerdo, EIP toma el 25% del vehículo a través del cual NH Hoteles canaliza todas sus inversiones en Latinoamérica. Con fecha 28 de febrero de 2000, se formaliza dicho acuerdo mediante la creación de la sociedad Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A., siendo el total de la inversión prevista de 170 millones de dólares (tipo de cambio utilizado 173,3 pesetas-dólar). Estos recursos serán invertidos en los próximos dos o tres años con el objetivo de alcanzar 5.000 habitaciones a medio plazo, tanto en propiedad como en régimen de gestión. A 31 de marzo de 2000 de los 170 millones de dólares previstos, se ha invertido un total de 21 millones de dólares por parte de EIP y 63 millones de dólares por parte de NH. De estos 63 millones de dólares, 57 se realizan mediante la aportación de activos.

D. Política Comercial

D.1 Marketing y Distribución

NH Hoteles se ha caracterizado desde su creación por dotar a sus establecimientos de un estilo personal que ha proporcionado a la cadena su actual imagen. Los gráficos siguientes contienen el perfil de clientes por país de origen y por motivos de viaje, el alto porcentaje de clientes de negocio explica que su ocupación entre semana sea, en general, superior a la de los fines de semana.



Fuente: NH Hoteles

La Sociedad mantiene más de 45.000 acuerdos comerciales con empresas españolas y agencias de viaje que conforman su base de clientes.

La uniformidad del estilo y de los servicios de los hoteles de su cadena permite a NH HOTELES mantener estos contactos y contar con un nivel medio alto de ocupación estable incluso en las temporadas bajas del

mercado de la hostelería. Asimismo, mediante la extensión de las tarifas especiales para los clientes corporativos en los períodos vacacionales y en los fines de semana NH HOTELES ha conseguido cubrir parte del vacío de estas temporadas, mediante la conversión de los clientes corporativos en clientes de ocio.

NH HOTELES ha tenido, desde sus orígenes, promociones especiales para organizaciones deportivas, que utilizan sus establecimientos mayoritariamente durante los fines de semana, a las que se les ofrecen tarifas especiales y para las que se adaptan las instalaciones, e incluso las habitaciones de los hoteles, a sus necesidades particulares.

Sistema de Central de Reservas

NH HOTELES dispone de un Centro de Información y Reservas operativo los 365 días del año donde cualquier cliente puede realizar directamente su reserva. En este centro se procesan las peticiones en tiempo real en toda la cadena, lo que permite maximizar la capacidad disponible.

Más de medio millón de terminales de las principales Agencias de Viaje de todo el mundo proporcionan en el acto reservas a distancia de cualquiera de los hoteles de NH, ya que están conectados a los principales Sistemas Globales de Reservas (GDS).

Además, NH Hoteles ha desarrollado su página web –www.nh-hoteles.com– donde los clientes pueden encontrar toda la información actualizada de la cadena así como acceder al Servicio de Reservas de Internet desde cualquier lugar del mundo.

Marketing específico

Durante el ejercicio 1999 se ha consolidado el NH Club American Express, programa de fidelización que en el momento de elaborar el presente Folleto cuenta con casi 5.000 miembros que reciben puntualmente ofertas y promociones y que además pueden disfrutar de condiciones preferentes en servicios de la propia cadena. Además, los socios de NH Club se incorporan directamente al sistema de puntos del programa Membership Rewards de American Express, que permite acumular puntos y canjearlos por estancias en Hoteles NH así como por múltiples regalos que ofrece el programa

D.2 Política de precios

De acuerdo con la legislación aplicable al sector de la hostelería, las tarifas oficiales de las habitaciones han de ser acordadas y publicadas una vez al año. Estas tarifas son acordadas por el Comité de Dirección de NH HOTELES junto con los gestores de los hoteles. Los principales factores que intervienen en el establecimiento de estas tarifas son la situación geográfica y la calidad de los hoteles. NH HOTELES tiene una política que permite ciertos descuentos sobre las tarifas publicadas principalmente para grupos (como por ejemplo, clientes corporativos, equipos deportivos y clientes de fin de semana).

De acuerdo con un estudio realizado por Pannell Kerr Foster referente al año 1999, dentro de las 30 principales ciudades europeas, Madrid es el número 17 (15 en 1998) mientras que Barcelona ocupa el puesto 13 (25 en el año 1998) del ranking por precio medio. Barcelona experimentó en el último ejercicio el mayor aumento porcentual, de todas las ciudades analizadas, en el precio medio por habitación (24,8%), mientras que Madrid ocupó el segundo mayor crecimiento en este ratio (17,4%). No obstante, las tarifas, tanto en Madrid como en Barcelona son la mitad de las de París, la ciudad europea más cara (PKF Management Consultants "EuroCity Survey 2000"). NH HOTELES cree que la implantación del Euro ayudará a una mayor transparencia de precios en los viajes de negocios, poniendo de manifiesto la relación calidad/precio de los alojamientos en España en comparación con otras ciudades europeas.

D.3 Publicidad

NH HOTELES realiza una serie de campañas de publicidad especiales con objeto de fortalecer el posicionamiento de su marca en el mercado e incentivar la ocupación de sus hoteles, mediante la creación de una imagen de calidad. No obstante lo anterior, la Dirección de la compañía estima que el gasto en publicidad realizado por la misma es relativamente bajo en comparación con sus competidores debido fundamentalmente a que la mayoría de sus clientes son clientes corporativos. En este sentido, el gasto en publicidad durante el ejercicio 1999 fue de 458 millones de pesetas (2,75 millones de euros).

IV.2.4 Sotogrande

A. Introducción

Históricamente, la actividad principal de Sotogrande ha sido la promoción y el desarrollo urbanístico de las 1.800 hectáreas que componen el suelo de la urbanización Sotogrande en la Costa del Sol (Cádiz). Los mayores atractivos de Sotogrande son sus cuatro campos de golf, un puerto deportivo, la Marina, dos clubes de playa y otras actividades deportivas. En 1997, Sotogrande inició una nueva estrategia encaminada a diversificar la oferta de sus actividades con un mayor enfoque hacia el negocio de servicios turísticos, para obtener ingresos recurrentes y de esta manera paliar el carácter cíclico de la actividad inmobiliaria. Esta nueva estrategia se inició con la apertura del campo de golf Almenara y el comienzo de la construcción del nuevo Hotel Almenara de 150 habitaciones y cuatro estrellas, que abrió sus puertas en septiembre de 1999.

El 5 de octubre de 1999 NH HOTELES presentó una Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Sotogrande, S.A., sobre el 100% del capital y de las obligaciones convertibles de la sociedad, a un precio por acción de 607 pesetas (3,65 euros). A través de esta oferta, NH HOTELES adquirió 18.830.446 acciones de Sotogrande, que unidas al 37,19% del capital que poseía antes de la mencionada Oferta Pública de Adquisición de acciones, elevan su participación accionarial al 91,53%. Esta operación ha supuesto para NH HOTELES una inversión de 14,421 millones de pesetas (86,67 millones de euros).

El resto de las acciones de Sotogrande sigue cotizando en las Bolsas españolas.

Tabla IV.2.11 Resultado de explotación consolidado de Sotogrande¹

<i>En millones</i>	31/12/99		31/12/98		31/12/97	
	Ptas	euros	Ptas	euros	Ptas	euros
Cifra de negocios	2.765	16,62	2.135	12,83	1.442	8,67
Otros ingresos de explotación	187	1,12	16	0,10	139	0,84
Aprovisionamientos	(728)	(4,38)	(885)	(5,32)	(722)	(4,34)
Gastos de personal	(448)	(2,69)	(200)	(1,20)	(82)	(0,49)
Amortizaciones de inmovilizado	(123)	(0,74)	(92)	(0,55)	(46)	(0,28)
Variación provisiones de tráfico	(81)	(0,49)	6	0,04	20	0,12
Otros gastos de explotación	(920)	(5,53)	(616)	(3,70)	(499)	(3,00)
Resultado de explotación	652	3,91	364	2,20	252	1,52

¹ Extracto de las cuentas anuales auditadas.

Tabla 4.2.12 Balance de situación de Sotogrande¹

<i>En millones</i>	31/12/99		31/12/98		31/12/97	
	Ptas	euros	Ptas	euros	Ptas	euros
Inmovilizado	5.112	30,72	2.540	15,27	1.605	9,65
Gastos a distribuir en varios ejercicios	55	0,33	88	0,53	167	1,00
Existencias	8.833	53,09	7.567	45,48	7.872	47,31
Deudores	930	5,59	422	2,53	575	3,47
Inversiones Financieras Temporales	1.487	8,94	2.434	14,63	2.548	15,31
Tesorería	121	0,73	23	0,14	27	0,16
Otro activo circulante	152	0,91	136	0,81	97	0,58
TOTAL ACTIVO	16.690	100,31	13.210	79,39	12.891	77,48
Fondos propios	10.097	60,68	9.174	55,14	7.457	44,82
Ing. a distribuir en varios ejercicios	123	0,74	22	0,13	31	0,19
Deudas entidades de crédito L/P ²	23	0,14	274	1,65	450	2,70
Otras deudas L/P	2.464	14,81	2.571	15,45	3.968	23,85
Deudas entidades de crédito C/P ³	47	0,28	93	0,56	350	2,10
Otras deudas C/P	3.936	23,66	1.076	6,46	635	3,82
TOTAL PASIVO	16.690	100,31	13.210	79,39	12.891	77,48

¹ Extracto de las cuentas anuales auditadas.

² El saldo incluye la parte correspondiente a las obligaciones convertibles emitidas por la sociedad en julio de 1997 por importe de 3.500 millones de pesetas.

³ Incluye la parte correspondiente a intereses por la emisión de obligaciones convertibles.

En el ejercicio 1999 Sotogrande ha obtenido unos beneficios de 888 millones de pesetas (5,34 millones de euros) antes de impuestos, que suponen un incremento del 184% respecto del ejercicio 1998. La importante mejora de resultados se debe a un doble motivo:

- Incremento de ventas de producto inmobiliario 1.849 millones de pesetas (11,1 millones de euros) en 1999 frente a 1.654 millones de pesetas (9,9 millones de euros) en 1998, supone un 12% de incremento)
- Sustancial mejora de márgenes debido a que el 85% de las ventas inmobiliarias han sido parcelas, cuyos márgenes son sensiblemente más altos que en casas y apartamentos.

- Los ingresos no inmobiliarios en 1999 han sido de 916 millones de pesetas (5,5 millones de euros), lo que supone un incremento del 88% respecto de 1998 y ya suponen un 33% del total de la cifra de negocio de la compañía frente al 22% en el ejercicio anterior.

En relación con la actividad no inmobiliaria hay que destacar que en noviembre se abrió al público el Hotel Almenara, de 150 habitaciones que junto al golf Almenara abierto al público en 1998, se convertirá en el activo estratégico más importante para consolidar fuentes de ingresos recurrentes como alternativa a los ciclos características del sector inmobiliario.

Otro dato importante a destacar, es que al cierre de 1999, Sotogrande, S.A. tiene firmados compromisos de venta de productos inmobiliarios por importe de 4.854 millones de pesetas (29,2 millones de euros). Estas ventas y sus márgenes se incluirán en las cuentas de resultados de los ejercicios en que se produzca la entrega al comprador de los inmuebles vendidos.

B. Actividades y productos ofrecidos por Sotogrande:

Golf

Actualmente existen 4 campos de golf dentro de la urbanización Sotogrande. Sotogrande es propietaria y gestiona el campo de golf Almenara inaugurado en 1998, con 18 hoyos y de carácter comercial, abierto tanto para residentes como para visitantes de Sotogrande. Sotogrande posee también una participación del 17,68% en Sotodep, S.A., sociedad propietaria del Real Club de Golf de Sotogrande. Los otros campos de golf, Valderrama y La Cañada no son propiedad de Sotogrande..

Hotel y Club de Salud

Dentro de la nueva estrategia de Sotogrande, orientada a los servicios turísticos, Sotogrande se ha propuesto, en varios años, crear una infraestructura hotelera de aproximadamente 1.000 camas. La primera etapa de esta infraestructura es el nuevo Hotel Almenara y Club de Salud, de cuatro estrellas, con 150 habitaciones.

Inmobiliaria

Marina Interior

Este proyecto consiste en la construcción de casas con sus propios amarraderos en terrenos colindantes con el Puerto Deportivo. La promoción se está acometiendo por fases, de forma que se minimiza la inversión en infraestructuras. De los tres edificios terminados (Riberas del Arquero, Candil y Arlequín), que suponen un total aproximado de 11.800 m² construidos, al cierre del ejercicio 1998 estaba vendido un total aproximado del 97%. Durante 1999 se inició la promoción de un edificio de 20 apartamentos en la Isla del Pez Volador y 66 casas adosadas en la Ribera del Emperador, cuya entrega está prevista para el año 2.000.

Venta de parcelas y promoción y venta de casas

Históricamente la actividad esencial de Sotogrande consistía en la urbanización y posterior venta de los terrenos de su propiedad. Dicha venta se realizaba de dos modos diferentes: (i) en parcelas para la construcción de viviendas unifamiliares a particulares; y (ii) en superficies para la construcción de conjunto de viviendas a promotores que posteriormente vendían el producto final.

Entre 1992 y 1995, debido a la fuerte disminución de demanda de parcelas, Sotogrande decidió iniciar la actividad de la promoción de casas, ofreciendo a los clientes la posibilidad de elegir la parcela y el modelo de casa que le conviene. En 1998 esta fórmula se ha utilizado en dos sectores.

Otras actividades

Suministro, saneamiento y depuración de agua. Una de las actividades de Sotogrande, de enorme interés por su valor estratégico, es el tratamiento integral del ciclo del agua en la Urbanización, para cuyo fin cuenta con varios recursos, entre ellos, el río Guadiaro, diez pozos que extraen agua de un acuífero y dos plantas depuradoras de aguas residuales, además de una red de distribución con conexión a la red municipal.

Clubes de Playa. La Urbanización Sotogrande cuenta con dos clubes de playa, "Octógono" y "Cucurucho", éste último gestionado por Sotogrande. Las instalaciones de "Octógono" pertenecen a una sociedad denominada Sodetensa, S.A. en la que Sotogrande es propietaria del 38% de las acciones. Las instalaciones de "Cucurucho" pertenecen a una sociedad denominada Club Deportivo Sotogrande, S.A.

propiedad de Sotogrande en un 92,51%. *Servicios al Propietario y Alquileres*. Se ha creado un nuevo departamento de Servicios al Propietario cuyos objetivos son el complemento de los servicios a los clientes, proporcionar un servicio de mantenimiento y alquileres, la promoción de las visitas turísticas a Sotogrande y el seguimiento y contacto directo con los propietarios y con los clientes de alquileres. Asimismo, a través de este departamento se canalizan las reventas para, de esta manera, estar en contacto con el segundo mercado inmobiliario.

IV.2.5 Otras actividades

Parque Temático

NH HOTELES es socio fundador, con una participación del 5%, de la sociedad Parque Temático de Madrid, S.A., que tiene como objeto la construcción y explotación de un parque temático y el desarrollo de un complejo hotelero y comercial en la localidad de San Martín de la Vega, situada a 25 kilómetros al sudeste de Madrid. Este proyecto, en el que NH HOTELES ha invertido aproximadamente 100 millones de pesetas (0,6 millones de euros) hasta la fecha, está promovido por Arpegio, Areas de Promoción Empresarial, S.A., empresa pública dependiente de la Comunidad de Madrid. La intención de NH HOTELES es participar en la gestión de la oferta hotelera en el parque, cuya apertura está prevista para marzo del 2002.

IV.3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES DE NH HOTELES

IV.3.1 Grado de estacionalidad del negocio

El nivel de ocupación en el segundo y el cuarto trimestre es superior al del resto del año. Octubre es el mes más importante en ocupación dentro del cuarto trimestre debido a que octubre es un mes típico para la celebración de Congresos y Exposiciones. La tabla siguiente muestra el nivel aproximado de ocupación durante cada trimestre de los últimos dos años.

NH HOTELES ha alcanzado acuerdos con centrales de reservas extranjeras, para aumentar la ocupación en momentos bajos (fundamentalmente, enero, segunda quincena de julio, agosto y segunda mitad de diciembre) y fines de semana.

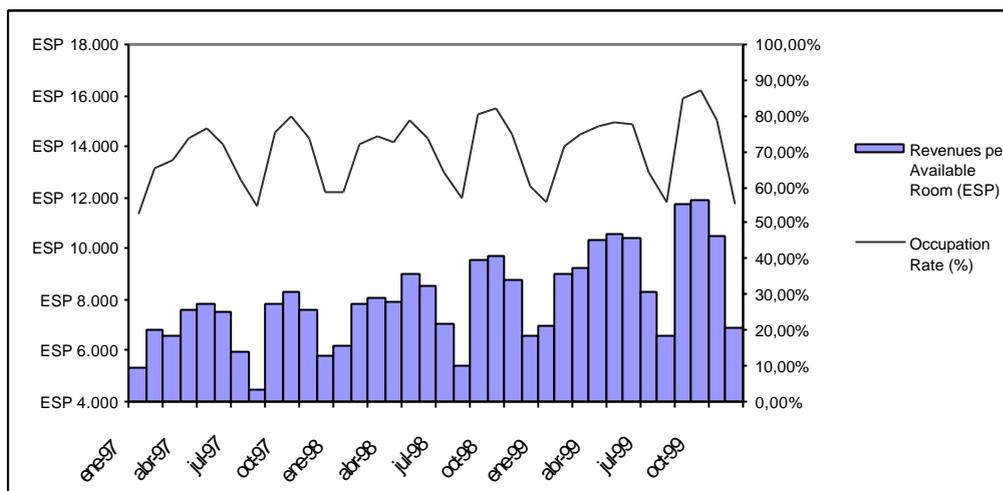
Igualmente, se está promoviendo la estancia de los clientes corporativos durante sus períodos vacacionales y los fines de semana, acordando descuentos especiales para los clientes corporativos y para los equipos deportivos, así como participando en proyectos de promoción del turismo en España.

Tabla IV.3.1

OCUPACION (%)	1999	1998
Primer trimestre	68%	70%
Segundo trimestre	78%	76%
Tercer trimestre	68%	68%
Cuarto trimestre	75%	73%

Fuente: NH Hoteles

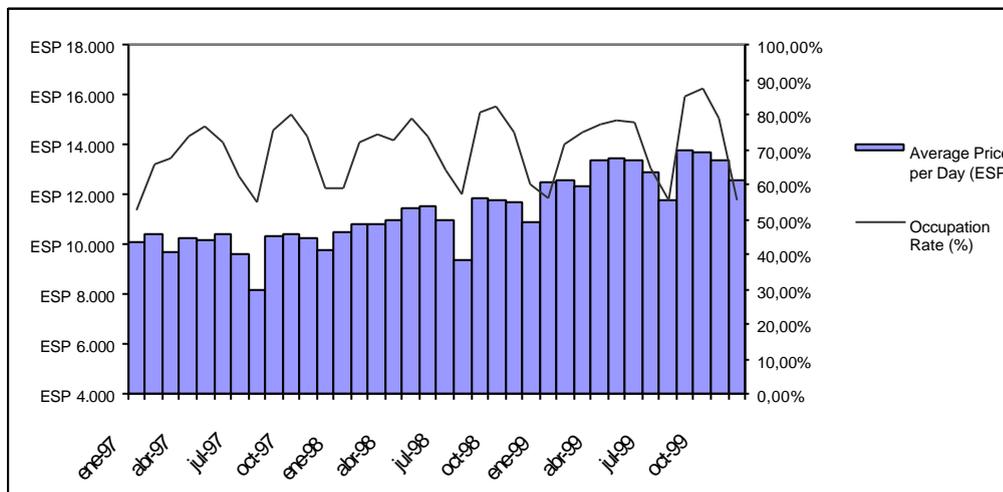
Gráfico 4.3.2 Evolución mensual de los ingresos por habitación disponible y porcentaje de ocupación de la cadena



****"Revenues per Available Room": Ingresos por habitación disponible**

****"Occupation rate": Porcentaje de ocupación.**

Gráfico IV.3.3 Evolución mensual de los ingresos medios por habitación y día y porcentajes de ocupación



"Average Daily Rate": Ingresos medios por habitación y día.

IV.3.2 Patentes y marcas

NH HOTELES es propietario de 19 marcas en España, una marca comunitaria, una marca en Andorra, una marca en Argentina, una marca en Uruguay, 30 rótulos de establecimiento y el nombre comercial "NH Hoteles, S.A."

Las principales marcas de NH HOTELES son: NH Hoteles, NH Cuestión de detalle, Restaurante Belagua, NH Selección Oro, Hotel Ciudad de Zaragoza, Gran Hotel Zaragoza, Hotel El Toro, NH University Centro de Estudios Profesionales de NH, Hoteles Express Grupo NH, NH Hotel Nacional, NH Hotel Abascal, Restaurante Santo Mauro, Hotel Sanvy y Restaurante Turina.

IV.3.3 Investigación y desarrollo

No procede por la propia actividad de la Sociedad.

IV.3.4 Litigios y arbitrajes

NH HOTELES no está incurso en ningún litigio o arbitraje cuyo resultado puede o pudiera perjudicar de forma significativa su situación financiera o el desarrollo de su actividad.

IV.3.5 Interrupción de las actividades del emisor

Las actividades de las sociedades del grupo no han sufrido interrupciones significativas durante los tres últimos años.

IV.3.6 Política de Seguros

NH HOTELES tiene contratados una póliza seguro multirriesgo así como un seguro de responsabilidad civil general que cubren los posibles daños ocasionados como consecuencia de su actividad.

Asimismo, NH HOTELES tiene contratada una póliza seguro de responsabilidad civil para los miembros de los Consejos de Administración y directivos, tanto de NH HOTELES como en las filiales del Grupo.

NH HOTELES considera que los seguros contratados cubren los valores actuales de los edificios y su contenido.

IV.3.7 Nivel de concentración con principales proveedores

No existe concentración con proveedores debido a las características del sector.

IV.3.8 Principales Centros Comerciales

Los principales centros comerciales de NH HOTELES son los enumerados en el cuadro IV.2.10.

IV.3.9 Existencia de avales y garantías.

Avales concedidos

A 31 de diciembre de 1999 la Sociedad tiene presentados avales ante diversos organismos por un importe aproximado de 28 millones de pesetas (0,17 millones de euros) con motivo de contratos relativos a su anterior actividad industrial y que se encuentran pendientes de recepción definitiva.

Garantía comprometidas

A 31 de diciembre de 1999 NH HOTELES está garantizando ante las entidades bancarias prestamistas el reembolso de diversos riesgos contraídos por las siguientes sociedades:

Tabla IV.3.2 Garantías comprometidas

GARANTÍAS COMPROMETIDAS					
Millones de euros					
		1999		1998	
	Riesgo garantizado	Garantizado al cierre	Máximo garantizado	Garantizado al cierre	Máximo garantizado
Fonfir, S.L.	Línea de avales	-	-	3,56	3,61
Fonfir 1, S.L.	Créditos	-	-	-	2,26

IV.3.10 Acontecimientos excepcionales

No ha habido acontecimientos excepcionales ni en la sociedad emisora ni en ninguna de las filiales que hayan tenido influencia significativa en las informaciones contenidas en el presente apartado IV.2.

IV.4 INFORMACIONES LABORALES DE NH HOTELES

IV.4.1 Evolución del personal medio empleado

Tabla IV.4.1. Número medio de empleados

Categoría profesional	Número medio de empleados		
	1999	1998	1997
Dirección General del Grupo	4	4	3
Directores y Jefes de Departamento	98	89	90
Técnicos	172	131	112
Comerciales	95	69	118
Administrativos	138	132	176
Resto de personal	1.976	1.692	1.607
	2.483	2.117	2.106

Fuente: NH Hoteles

Coste de personal

El coste de personal ha sido el que se recoge en el siguiente cuadro:

Tabla IV.4.2

En millones	1999	1998	1997
Coste de personal (Pesetas)	12.315	8.953	8.894
Coste de Personal (euros)	74,01	53,81	53,45

Fuente: NH Hoteles

Formación de personal

NH HOTELES mantiene dos centros de formación, uno en Barcelona y otro en Madrid, llamados "NH University", donde todo el personal tiene la posibilidad de recibir cursos periódicamente de forma voluntaria. En el año 1999 se han impartido 40.000 horas de formación entre aproximadamente 2.000 empleados. Este programa de formación de personal ayuda a mantener una baja rotación de empleados e incrementa la productividad.

IV.4.2 Negociación colectiva

Aunque la negociación colectiva en el sector de hostelería ha venido desarrollándose mediante Convenios de ámbito provincial o autonómico, con regulaciones muy particularizadas, se ha iniciado un proceso de negociación colectiva a nivel estatal, si bien con un ámbito sustantivo muy limitado.

Así, en el BOE de 2 de agosto de 1996 se publicó el Acuerdo laboral estatal para el sector, cuyo objeto es sin embargo regular materias muy concretas, en sustitución de la antigua y derogada Ordenanza Laboral del sector. Firmaron el Acuerdo la Federación Española de Hoteles (FEH), la Federación Española de Restaurantes, Cafeterías y Bares (FER) y la Agrupación Hotelera de Zonas Turísticas (ZONTUR), de una parte; y las Federaciones Estatales de Trabajadores y Empleados de Servicios de UGT (FETESE-UGT) y de Hostelería y Turismo de Comisiones Obreras (FEHT-CCOO), por la otra parte. El Acuerdo Estatal tiene una vigencia temporal desde su firma hasta el 31 de diciembre de 2.000, previendo la posibilidad de denuncia por alguna de las partes durante el último trimestre de su vigencia.

No obstante, salvo lo referente a los aspectos arriba mencionados, los Convenios Colectivos provinciales o autonómicos son de aplicación para los centros de trabajo de las empresas del sector incluidos en sus respectivos ámbitos territoriales.

IV.4.3 Ventajas del personal

Las empresas del sector de hostelería de la mayoría de las provincias donde el Grupo NH explota hoteles están obligadas al pago de un número determinado de mensualidades a aquellos empleados que al cesar en la empresa por jubilación o incapacidad laboral permanente tengan una determinada antigüedad.

La remuneración de los directores de los hoteles normalmente se fija en base al cumplimiento o no de una serie de objetivos, que pueden dar lugar a un bonus aproximado del 15% sobre el salario base. Es intención de NH HOTELES incorporar nuevos objetivos ligados a resultados para los directores de hotel en base a la calidad del servicio.

IV.5. POLÍTICA DE INVERSIONES DE NH HOTELES

IV.5.1 Principales inversiones realizadas en 1997, 1998 y 1999

Fecha	Activo adquirido	País	Importe	
			millones ptas	millones euros
Enero 1997	90,25% de Promociones Eurobuilding, S.A.	España	6.137	36,88
Mayo 1997	Compra por COFIR (antigua NH) del 4,12% de NH Hoteles	España	54,6	0,33
			+ 2.642.954 acciones ordinarias de COFIR	
Octubre 1997	Compra por COFIR del 34% de participación en NH Hoteles, S.A. y de los hoteles NH Belagua, Hotel S'Angelo, NH Pirineos y NH Breton.	España	14.624	87,89
Diciembre 1997	Compra del 100% de la sociedad Aránzazu-Donosti, S.A. (propietaria del hotel Aránzazu).	España	1.046	6,29
	Compra de 1,44% de Arco Bodegas	España	264,8	1,59
Enero 1998	Compra del 40% de participación en NH Zurbano, S.A.	España	744	4,47
Febrero 1998	Compra del Hotel NH Villa de Bilbao	España	1.547	9,30
Septiembre 1998	Compra del inmueble donde se encuentra ubicado el Hotel NH Abascal.	España	1.927	11,58
Octubre 1998	Constitución de la Sociedad Latina de Gestión Hotelera, S.A.	España	1.911	11,49
Diciembre 1998	Compra del 100% de la sociedad Navizka (Hotel NH Alcalá)		1.924	11,56
	Adquisición de una opción de compra sobre el 60% de Toralo, S.A.		152	0,91

INVERSIONES GRUPO NH HOTELES 1999

	millones de pesetas	millones de euros
Adquisición de hoteles España	23.958	143,99
Princesa Sofía	12.750	76,63
Calderón	4.950	29,75
Iruña Park	4.400	26,44
Málaga	1.858	11,17
Adquisición de hoteles Mercosur	7.319	43,99
Inversiones mantenimiento y renovación	3.600	21,64
OPA sobre Sotogrande	14.421	86,67
Participación en Jolly Hotels	5.151	30,96
Inversión circulante	4.800	28,84
Total inversión	59.070	355,02
Aportación activos alianza Caja Madrid	7.732	46,47
Total inversión no dineraria	7.732	46,47

¹ Tipo de cambio Pta / \$ 175

IV.6. KRASNAPOLSKY HOTELS & RESTAURANTS NV

De acuerdo con lo indicado en el capítulo I toda la información sobre Krasnapolsky ha sido obtenida de sus cuentas anuales auditadas, de información pública disponible y de la información obtenida de la propia Krasnapolsky.

Introducción

KRASNAPOLSKY se constituyó en enero de 1892 de acuerdo con la legislación holandesa y está inscrita en la Cámara de Comercio de Amsterdam con el número de registro 33.000.639. Tiene su domicilio social en la calle Dam 8, 1012 JS de Amsterdam (Holanda).

La actual KRASNAPOLSKY es el resultado de la fusión, en 1998, entre Krasnapolsky y Golden Tulip Internacional. En la actualidad, Krasnapolsky explota una cadena hotelera internacional a través de las marcas Golden Tulip (4 estrellas), Tulip Inn (3 estrellas) y BARBIZON (5 estrellas), que cuentan con un total de 65 hoteles. El nombre comercial de Krasnapolsky es Golden Tulip Hotels.

Antecedentes de Krasnapolsky

Las actividades de Krasnapolsky se iniciaron con el Gran Hotel Krasnapolsky de Amsterdam, fundado en 1866. Con 429 habitaciones y suites, 36 apartamentos y más de 20 salas de conferencias, este hotel ha ido creciendo a lo largo de los años hasta convertirse en el hotel de 5 estrellas más grande del Benelux. En 1971 el restaurante "d'Vijff Vlieghen" fue incorporado al grupo. Desde 1994 se han ido incorporando nuevas actividades a la sociedad mediante adquisiciones de hoteles de 3 estrellas en Ámsterdam, el Lord

Charles en Cape Town y cuatro restaurantes. Además, Krasnapolsky ha firmado un contrato de gestión sobre el hotel Holiday Inn Utrecht City Centre. Asimismo, ha suscrito un contrato de "joint venture" para la construcción y explotación de un hotel de 5 estrellas en Ein Bokek (Israel). En el momento de la fusión con Golden Tulip International, Krasnapolsky explotaba 6 hoteles con 1.185 habitaciones y 6 restaurantes.

Antecedentes de Golden Tulip International.

En 1961, los propietarios de 16 hoteles independientes de Holanda llegaron a un acuerdo para actuar conjuntamente en la promoción y comercialización de sus establecimientos bajo la marca GOLDEN TULIP HOTELS Holland. En 1975 esta alianza se extiende por todo el mundo, participando en ella la compañía aérea holandesa KLM Royal Dutch Airlines. A lo largo de los años se han ido sumando nuevos hoteles a esta alianza que, posteriormente, ha cambiado su denominación por GOLDEN TULIP WORLDWIDE. En 1996 Golden Tulip International y Utell Ltd. suscribieron un contrato marco de licencia de uso de las marcas Golden Tulip y Tulip Inn. En ese momento, Golden Tulip International explota en propiedad, mediante arrendamiento o mediante contratos de gestión, 33 hoteles. En la actualidad, Golden Tulip World-wide engloba, a través de la licencia marco, más de 400 hoteles en 53 países, incluyendo la cartera de hoteles de Krasnapolsky y de Golden Tulip International.

Introducción en Bélgica

En 1999, Krasnapolsky entró en el mercado hotelero de Bélgica mediante las siguientes operaciones:

- ◆ Adquisición de una cartera de hoteles que incluye 4 hoteles en Bruselas, uno en Osted y otro en Amsterdam (Holanda).
- ◆ Celebración de un contrato de arrendamiento a largo plazo (80 años) sobre el hotel Atlanta de Bruselas, que cuenta con un total de 241 habitaciones.
- ◆ Adquisición de 12 hoteles de Alfa (3 hoteles en propiedad y 9 en gestión), que representan 880 habitaciones en el mercado hotelero belga, mediante la adquisición de todas las acciones de Alfa Hotels Managements NV y Alfa International Hotels NV.

Fruto de las operaciones anteriores, Krasnapolsky se ha convertido en uno de los líderes del mercado hotelero belga, con un total de 2.078 habitaciones. Por último, y en relación con el mercado belga, en estos momentos se está desarrollando un proyecto para establecer un hotel en el aeropuerto internacional Zaventem que, debido a la segura expansión del aeropuerto, se convertirá en una ubicación de gran interés hotelero.

En la actualidad, Krasnapolsky explota 34 hoteles en Holanda, 19 en Bélgica, 3 en Suiza, 3 en Alemania, 1 en Sudafrica, 1 en Israel, 1 en Cuba, 1 en Tunez y 1 en Malta con un total de 10.227 habitaciones (véase tabla IV.7.7).

IV.7 PRINCIPALES ACTIVIDADES DE KRASNAPOLSKY

IV.7.1 Cambios en los principales datos económicos y financieros del grupo consolidado

KRASNAPOLSKY centra su actividad en el negocio de hoteles y restaurantes, con especial énfasis en el mercado corporativo, utilizando los nombres comerciales de Barbizon, Golden Tulip y Tulip Inn.

A. Resultados de Explotación

La facturación total de Krasnapolsky durante 1999 ascendió a 233,2 millones de euros, frente a los 129,0 millones del ejercicio anterior. Este crecimiento de un 80% en la facturación se debe principalmente a la consolidación de las adquisiciones realizadas durante 1999 así como al hecho de que en la cuenta de resultados de 1999 se incluye el resultado de las actividades de Golden Tulip International durante todo el ejercicio, mientras que en el ejercicio 1998 se incluyen sólo los últimos 9 meses, como se explica más adelante. Los ingresos antes de impuestos y participaciones crecieron un 80%, hasta 36,8 millones de euros en 1999, frente a los 20,5 millones de 1998. En 1999, Krasnapolsky registro un beneficio neto de 26 millones de euros, resultando un incremento del 51% con respecto a los 17,3 millones de euros de 1998. El beneficio por acción aumentó hasta 3,96 euros en 1999, frente a los 3,08 euros del ejercicio anterior.

Todas las cifras correspondientes a KRASNAPOLSKY han sido preparadas y suministradas por KRASNAPOLSKY y están basadas en los GAAP holandeses y en las prácticas contables de

Krasnapolsky. Estas difieren de los GAAP españoles y de las prácticas contables de NH Hoteles en una serie de puntos que se comentan en el apartado V.5. La siguiente tabla recoge la información financiera extraída de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de KRASNAPOLSKY correspondientes a los años 1997, 1998 y 1999.

Tabla IV.7.1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada¹.

Año terminado el 31 de diciembre de	1999	1998	1997
Miles de euros			
Importe neto de la cifra de negocio	233.182	128.989	39.249
Gastos de explotación			
Gastos de personal	83.527	46.407	15.283
Aprovisionamientos	23.248	15.714	5.733
Otros gastos de explotación	17.342	9.130	2.985
Gastos de ventas	5.390	2.736	642
Gastos generales de administración	36.925	18.614	5.961
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	16.377	7.264	2.023
Total gastos de explotación	182.809	99.865	32.627
Beneficio de explotación	50.373	29.124	6.622
Resultados financieros	(13.580)	(8.641)	(2.717)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	36.793	20.483	3.905
Impuesto sobre beneficios	(8.843)	(3.217)	(263)
Participación en pérdidas de sociedades participadas por Krasnapolsky	(1.748)	0	0
Beneficio atribuido a socios externos	(200)	0	0
RESULTADO NETO	26.002	17.266	3.642

¹Extracto de las cuentas anuales auditadas de Krasnapolsky

La siguiente tabla recoge el desglose por actividad de la cifra de negocio de KRASNAPOLSKY. Las principales actividades son las explotaciones hoteleras, la explotación de restaurantes y los contratos de desarrollo y gestión de hoteles. Cada una de las actividades constituye un centro de beneficios, habiendo sido eliminadas las transacciones realizadas entre compañías del grupo.

Tabla IV.7.2 Cifra de negocio por Actividad

Miles de euros	1999	1998	1997
Año terminado el 31 de diciembre de			
Compañías hoteleras	215.047	112.997	31.601
Compañías de restauración	8.019	7.868	7.136
Comisiones de gestión	5.107	3.417	512
Otros	<u>5.009</u>	<u>4.707</u>	—
TOTAL	233.182	128.989	39.249

(Fuente: Krasnapolsky)

El significativo crecimiento del beneficio hotelero y de las comisiones de gestión obedece principalmente a la fusión entre Krasnapolsky y GTI producida el 22 de Julio de 1998, las adquisiciones de Golden Tulip Conference Center Leeuwenhorst, el Golden Tulip Conference Center Kogninshof y el Holiday Inn Utrecht City Centre, todos ellos en Holanda en 1999. Los hoteles adquiridos en Bélgica, si bien han contribuido a aumentar el tamaño del Grupo Krasnapolsky, no han contribuido significativamente en los resultados del ejercicio 1999 debido a la fecha en la que fueron adquiridos. Fruto de estas adquisiciones es el incremento del 94,1% en el número medio de habitaciones en propiedad y en arrendamiento a 7.301 en 1999 desde 3.759 del año anterior. El número de habitaciones explotadas mediante contratos de gestión se incrementó en un 49,7%, hasta un total de 2.316 habitaciones en 1999.

El desarrollo y crecimiento de las actividades de restauración se considera menos prioritario, en la medida en que su contribución a los resultados es generalmente inferior al generado por los hoteles en propiedad o en arrendamiento.

Considerando hoteles comparables (sin considerar las adquisiciones producidas en los ejercicios 1999-1998) el crecimiento autónomo de la facturación es del 7,6% debido a un incremento en los ingresos medios diarios por habitación, pasando de 83,15 euros en 1998 a 89,90 euros en 1999 (+8,1%) así como a un incremento en la media de ocupación hasta 73,3%, frente al 72,4% del ejercicio anterior (considerando sólo hoteles comparables).

Cuadro IV.7.3 Desglose de ingresos

	1998		1999		Eur(000)	
	Total	Subtotal Cartera=1998**	Total	Adquisiciones	Crecimiento % autónomo %**	Crecimiento Total %
Habitaciones disponibles	1.331.127	1.327.786	789.625	2.117.411	-0,25%	59,07%
Habitaciones ocupadas	963.562	973.281	510.564	1.483.845	1,01%	54,00%
OCUPACIÓN %	72,4%	73,3%	64,7%	70,1%		
ADR* (EUR)	83,14	89,91	61,39	80,10	8,14%	-3,66%
Ingresos Totales	151.900	163.412	69.769	233.181	7,58%	53,51%
Beneficio operativo bruto	48.300	54.787	25.477	80.263	13,43%	66,18%

Fuente: Krasnapolsky

*ADR: Average Daily Rate (Ingresos medios por habitación y día)

En torno al 40% de la cifra de negocio del ejercicio 1999 se generó en Amsterdam. A pesar de que el porcentaje de ocupación en 1999 disminuyera hasta un 83,7%, frente al 85,2% del récord del año 1998, los precios medios por habitación en los hoteles de Amsterdam crecieron en promedio un 8,3%. El resto de Holanda también se benefició de la favorable coyuntura económica. Tanto los porcentajes de ocupación como los precios medios por habitación en los hoteles de crecieron en comparación con los de 1998. Los hoteles de Utrecht, Rotterdam/Capelle y Maastricht fueron los principales beneficiarios de dicho crecimiento.

Los resultados en Alemania, Suiza y Sudáfrica mejoraron con respecto al año 1998. Las adquisiciones en el extranjero tuvieron un leve efecto negativo sobre los resultados.

Para una mejor comprensión de los resultados, deben tenerse en cuenta los siguientes hechos:

Los resultado del ejercicio 1998 solo incluye los resultados obtenidos por el antiguo GTI durante los 9 últimos meses de ese ejercicio, debido a la fusión entre KRASNAPOLSKY y GTI. 1999 es el primer ejercicio que incluye los resultados de ambas compañías durante todo el ejercicio.

Si bien a nivel consolidado, los ingresos y el resultado neto han experimentado un incremento en 1999 respecto a 1998, los ingresos medios por habitación han disminuido ligeramente debido a que los nuevos hoteles adquiridos (entre otros los de Bélgica) están todavía en fase de desarrollo. Los resultados de la nueva gestión, la implantación de los procedimientos, estándares y políticas Golden Tulip Hotels y, en algunos casos, mayores renovaciones, producirán un aumento de los ingresos en el año 2000 que se espera sea todavía más significativo en el año 2001. En relación con la adquisición de los centros de conferencia en Holanda, , estos contribuirán a optimizar el resultado del ejercicio 2000.

Asimismo, los ingresos por comisiones de gestión han aumentado por la mejora de las cifras de los hoteles gestionados, así como por las comisiones del desarrollo de un nuevo hotel de 163 habitaciones destinado a alojar a la tripulación de Northwest Airlines en el centro de Amsterdam que debe completarse en septiembre de 2000.

Desglose por línea de producto

Tabla IV.7.4

Estadísticas 1999	Golden T. % s/		Tulip Inn % s/		Hoteles % s/		Restaurants %s/		Otros % s/		Eur(000) Total
	(+ Barb.)	Total	Total	Total	De conf.	Total	Total Tot	Total	Total		
Habs. disponibles	1.419.941	67,1%	336.979	15,9%	360.491	17,0%		n.a.		n.a.	2.117.412
Habs. vendidas	1.021.255	68,8%	243.882	16,4%	218.708	14,7%		n.a.		n.a.	1.483.846
Ocupación %	71,92%	n.a.	72,37%	n.a.	60,67%	n.a.		n.a.		n.a.	70,08%
Ingresos por hab. (EUR '000)	94.071	79,1%	14.320	12,0%	10.460	8,8%		n.a.		n.a.	118.852
A.D.R. (euros)**	92,11	n.a.	58,72	n.a.	47,82	n.a.		n.a.		n.a.	80,10
Ingreso Neto total (EUR '000)	157.375	67,5%	22.105	9,5%	35.216	15,1%	7.867	3,4%	10.619	4,6%	233.182
Beneficio bruto de explotación	59.720	74,4%	8.424	10,5%	13.991	17,4%	1.492	1,9%	-3.365	-4,2%	80.264

**Average Daily Rate (Ingresos medios por habitación y día)

*** GOP: Beneficio de explotación

Fuente: Krasnapolsky

Gastos de explotación.

Los costes de la explotación de KRASNAPOLSKY consisten en (i) costes de personal, (ii) coste de aprovisionamiento (iii) gastos de explotación, (iv) costes de marketing y de ventas, (v) costes administrativos y (vi) dotaciones para amortizaciones.

Los costes referidos en los puntos (i) a (iii) anterior y , en menor medida, en el punto (v), son costes que se relacionan directamente con la cifra de negocio, de manera que su incremento se explica principalmente por un crecimiento en los ingresos.

Tal y como se señaló anteriormente, durante 1999 se efectuaron determinadas adquisiciones que motivaron un incremento del beneficio y de los resultados. Los beneficios han crecido por encima del ingreso neto como consecuencia del rápido grado de desarrollo de los hoteles adquiridos.

Esto también explica en cierto modo la estructura de los costes de explotación en términos porcentuales. Por ejemplo, el peso de los costes de personal sobre el beneficio total disminuyó levemente, aunque no tanto como habría sido de esperar a la luz del productivo incremento del beneficio por habitación. Autónomamente considerado, el peso del coste de personal sobre el beneficio total habría sido inferior al 35,8%.

La disminución de los gastos de aprovisionamiento sobre el porcentaje de ingresos en un 2,3% se explica principalmente por el hecho de que los ingresos por habitación contabilizaran proporcionalmente por un importe mayor de los ingresos totales en 1999 que en 1998, debido a un importante incremento de los ingresos por habitación a través de un crecimiento autónomo y de adquisiciones.

Los gastos en marketing y el coste de ventas crecieron, habida cuenta de que KRASNAPOLSKY ese año invirtió en herramientas para permitir una más fácil y rápida búsqueda, reserva y pago, y en sus páginas web comerciales y financieras. Los hoteles necesitan estar comunicados de forma directa e inmediata con los distintos segmentos del mercado, sin que se produzcan demoras en el acceso a los datos a través de los enlaces de conexión o "links". Por ello, Krasnapolsky ha invertido en el campo del comercio electrónico y en los preparativos para el establecimiento de un centro de llamadas en Amsterdam.

Los gastos generales de administración crecieron un 1,4% como consecuencia de la necesidad de reorganizar algunas de las propiedades adquiridas. Por otra parte, en el ejercicio 1999 se incluyen en esta cuenta 0,8 millones de euros por las comisiones pagadas a una consultora externa para que buscara hoteles en Alemania en el frustrado proyecto de adquisición de un grupo hotelero en ese país.

Las dotaciones para amortizaciones de inmovilizado han aumentado su peso relativo sobre el ingreso total debido a que el Gran Hotel Krasnapolsky fue remodelado sensiblemente en 1999, dando lugar a dotaciones extraordinarias en relación con ciertos elementos.

Debido al significativo volumen de adquisiciones y los correspondientes procesos de desarrollo de los bienes adquiridos, el incremento del coste anteriormente referido condujo a una ligera disminución en el margen del beneficio de explotación.

B. Resultados ajenos a la explotación

Los gastos financieros (p.ej. intereses pagados y recibidos, ganancias o pérdidas en diferencias de cambio y otros gastos financieros) experimentaron un incremento, nuevamente debido a las adquisiciones. Sin embargo, el interés medio pagado en deudas a largo plazo disminuyó de un 6,5% en 1998 a un 6,3% en 1999.

En aras a controlar el riesgo de tipos de interés en los préstamos a largo plazo, se han suscrito contratos de permuta de tipo interés para un 60% de la cartera de préstamos a largo plazo. En la medida en que un 40% de las deudas a largo plazo están referenciadas a un tipo Euribor a tres meses, KRASNAPOLSKY se ha beneficiado de los bajos tipos de interés a corto plazo en 1999.

El peso relativo del impuesto de sociedades sobre el beneficio antes de impuestos, creció de un 15,7% en 1998 a un 24% en 1999. Esta circunstancia se debe al hecho de que las pérdidas fiscales han sido ya casi completamente utilizadas.

La pérdida en sociedades participaciones de 1,7 millones de euros se debe a las pérdidas originadas por la puesta en marcha del Golden Tulip Privilege Dead Sea Hotel en Israel.

C. Balance

Las adquisiciones fueron financiadas por medio de un préstamo hipotecario a largo plazo, y con la colocación privada de acciones preferentes acumulables valoradas, según balance, en 64,4 millones de euros, así como la colocación privada de 345.592 acciones ordinarias de KRASNAPOLSKY.

Cuadro IV.7.5 Balance de Situación Consolidado

ACTIVO	Miles de euros		
	31/12/1999	31/12/1998	31/12/1997
Inmovilizado material			
Terrenos y construcciones	521.852	267.330	88.781
Mobiliario e instalaciones	81.837	45.830	17.758
Inmovilizado en curso	3.041	991	1.167
Total Inmovilizado	606.730	314.151	107.706
Inmovilizaciones financieras	4.847	6.535	0
Activo circulante			
Deudores comerciales	24.168	12.802	4.071
Accionistas por desembolsos exigidos	0	0	14.521
Otros deudores	14.922	5.828	3.316
Inversiones financieras temporales	2.119	1.259	336
Tesorería	33.418	16.282	1.368
Total Activo Circulante	74.627	36.171	23.612
TOTAL ACTIVO	686.204	356.857	131.318
PASIVO	Miles de euros		
	31/12/1999	31/12/1998	31/12/1997
Fondos Propios			
Capital suscrito	6.888	5.409	2.735
Reservas de Revalorización	79.615	38.980	33.329
Prima de emisión	233.728	151.162	15.748
Fondo de Comercio	(95.778)	(80.320)	(3.853)
Otras reservas	40.237	19.880	14.136
	264.690	135.111	62.095
SOCIOS EXTERNOS	2.773	0	0
PROVISIONES			
Impuestos diferidos	43.447	18.604	7.542
Otras provisiones	2.469	1.233	811
	45.916	19.837	8.353
FONDOS PROPIOS Y PASIVO A LARGO PLAZO	295.333	159.734	43.109
Pasivo Circulante			
Acreeedores comerciales	18.610	8.256	3.448
Deudas con entidades de crédito	91	505	0
Otras deudas no comerciales	58.791	33.414	14.313
ACREEDORES A CORTO PLAZO	77.492	42.175	17.761
TOTAL PASIVO	686.204	356.857	131.318

Fuente: Krasnapolsky

Para una mejor comprensión de la variación en las cuentas de balance de los ejercicios 1999/1998, deben tenerse en cuenta los hechos siguientes.

Inmovilizado material

Durante los años anteriores, KRASNAPOLSKY ha crecido de forma significativa, principalmente como consecuencia de las adquisiciones llevadas a cabo. Esta circunstancia se refleja parcialmente en el balance, a través de un incremento de las inmovilizaciones materiales, como consecuencia de las inversiones en propiedades inmobiliarias hoteleras y de una revalorización parcial de los inmuebles. La revalorización afectó a los inmuebles de cinco hoteles, los cuales, por varias razones, presentan mayores niveles de beneficios de explotación.

El crecimiento motivado por adquisiciones se cifró en 225.5 millones de euros, mientras que las inversiones en gastos de capital y proyectos ascendieron a 35,9 millones de euros. Además, la revalorización de la cartera actual fue de 47,9 millones de euros.

Inmovilizado financiero

La disminución del inmovilizado financiero se explica por el aumento de la participación de Krasnapolsky en sociedades participadas que, al adquirir una participación mayoritaria, han pasado a consolidarse por el método de integración global dándose, por tanto, de baja en el inmovilizado financiero. La disminución está también motivada por la pérdida de participación en el Dead Sea Pride en Israel (1,7 millones de euros) parcialmente compensada por la mejora en la cotización de esta participación (1,5 millones de euros).

Otros activos

El activo circulante ha crecido en línea con el volumen de las explotaciones y actividades hoteleras desarrolladas por la compañía. El aumento significativo de las cuentas de tesorería se debe al hecho de que el pago de intereses y la amortización de préstamos se produce durante la primera semana del trimestre, en este caso, en la primera semana de enero.

Fondos propios

Los fondos propios se multiplicaron casi por dos, en comparación con el año anterior. El movimiento en la cifra de capital social se debe a emisiones de capital y amortizaciones. En total, se emitieron 345.592 acciones ordinarias y 1.764.830 acciones preferentes acumulables, mientras que 480.000 acciones preferentes acumulables fueron amortizadas. La prima de emisión varió en consonancia con las anteriores emisiones.

La reserva de revalorización cambió como resultado de las revalorizaciones inmobiliarias que a su vez implicaron un incremento de los impuestos diferidos en un 15%.

El movimiento del fondo de comercio se debe al fondo de comercio pagado en adquisiciones, el cual se imputa a los fondos propios en lugar de capitalizarse y amortizarse a lo largo de los años.

Socios Externos

La partida de socios externos se refiere a la participación de un tercero en sociedades del grupo consolidado. La partida impuestos diferidos representa principalmente una deuda fiscal diferida originada tanto por revalorizaciones inmobiliarias de la cartera actual como por revalorizaciones sobre adquisiciones.

Endeudamiento

El pasivo a largo plazo aumentó como consecuencia de las necesidades financieras derivadas de las adquisiciones mencionadas anteriormente. En el verano de 1999 la Línea de Crédito Multi Divisa "Senior" de 350 millones de florines holandeses fue refinanciada con una línea de crédito Multi Divisa "Senior" de 600 millones de florines holandeses, incluyendo una línea de crédito de 100 millones de florines holandeses. El 31 de diciembre de 1999, esta última línea de crédito fue cancelada.

El pasivo a corto también se ha incrementado en línea con el volumen de operaciones y actividades hoteleras de la compañía.

D. Expansión

Nuevos segmentos de mercado.

En 1999 KRASNAPOLSKY, se introdujo en el segmento de hoteles para Congresos y Conferencias, mediante la adquisición del 100% de las acciones de las sociedades Leeuwenhorst Congresscenter BV y Koningshof BV, dos conocidas compañías en el segmento de mercado hotelero de celebración de congresos y conferencias. En conjunto, ofrecen más de 1000 habitaciones y 150 salas de reuniones.

En 1999 Krasnapolsky ha llegado a un acuerdo con KLM Royal Dutch y con Northwest Airlines para la explotación del hotel Golden Tulip Museun Quarter, cuya apertura está prevista para finales de año, y para la explotación del Golden Tulip City North, cuya renovación total finalizó en marzo de 2000. Estos acuerdos, a parte de contribuir a la mejora de los resultados, permiten consolidar los acuerdos de cooperación comercial con estas compañías. En principio, estos dos hoteles están destinados, exclusivamente, al personal de KLM Royal Dutch Airlines y Northwest Airlines, respectivamente.

Expansión internacional

En 1999, KRASNAPOLSKY ha entrado en el mercado hotelero de Bélgica mediante las siguientes operaciones:

- ◆ Adquisición de una cartera que comprende 4 hoteles en Bruselas, y uno en Oostende y otro en Amsterdam.
- ◆ Celebración de un contrato de arrendamiento por un plazo de 80 años sobre el hotel Atlanta, que cuenta con un total de 241 habitaciones.
- ◆ Adquisición de 12 hoteles Alfa (3 en propiedad y 9 en gestión) que explotan un total de 880 habitaciones en el mercado hotelero belga.

En marzo de 2000 se acordó la adquisición del hotel Eden en Dusseldorf. Este hotel de 3 estrellas con 120 habitaciones, está bien localizado cerca de Königsallee, y se adquirió en base a un arrendamiento a largo plazo. Además, en junio de 2000, otro hotel de 225 habitaciones, en Regensburg (sur de Alemania), fue adquirido junto con la ya existente propiedad Tulip Inn Trier, siendo el primer paso hacia una cartera de hoteles en Alemania más extensa.

En junio de 2000, se firmaron los contratos para la compra de los hoteles Köolping y Union (Suiza) los dos hoteles, con un total de 243 habitaciones serán gestionados en enero del 2001. Además se firmó un contrato para un arrendamiento a largo plazo, comenzado en el año 2001, sobre el hotel del aeropuerto en Genever Meyrin (Suiza) con 189 habitaciones.

IV.2.7.2 Actividad hotelera

A. Régimen de explotación

Krasnapolsky mantiene una estructura descentralizada en la que cada uno de los hoteles de la cadena es capaz de funcionar independientemente pero cumpliendo las instrucciones y líneas de actuación aprobadas anualmente. La operativa diaria, incluyendo la supervisión comercial y el soporte corporativo a los hoteles, se lleva a cabo desde la oficina central en Hilversum.

Krasnapolsky opera hoteles en propiedad o arrendados por Krasnapolsky así como hoteles gestionados mediante contrato de gestión.

Tabla IV.7.6. Régimen de explotación a 30 de junio de 2000

Nº de Hoteles	Propiedad	Arrendamiento	Contratos de Gestión	Total	%
3*	6	3	4	13	20,0
4*	23	7	17	47	72,3
5*	3	0	2	5	7,7
TOTAL	32	10	23	65	100,0

Nº de Habitaciones					
3*	747	472	271	1.491	14,6
4*	4.170	1.154	1.762	7.086	69,3
5*	1.103	0	548	1.651	16,1
TOTAL	6.020	1.626	2.581	10.227	100,0

(Fuente: Krasnapolsky)

Tabla IV.7.7. Cartera de hoteles de Krasnapolsky a 30 de junio de 2000

	Propiedad	Ciudad	País	Categoría	Nº habitaciones
1	TI Antwerp Docklands	Antwerp	Bélgica	3	32
2	Crowne Plaza Brussels	Bruselas	Bélgica	5	360
3	TI Brussels City Center	Bruselas	Bélgica	3	247
4	GT Grand Place	Bruselas	Bélgica	4	155
5	GT Stéphanie	Bruselas	Bélgica	4	68
6	GT Alfa Molenvijver	Genk	Bélgica	4	83
7	GT Alfa Flanders	Gent	Bélgica	4	49
8	TI Alfa Alba	Mechelen	Bélgica	3	43
9	GT Oostende	Ostende	Bélgica	4	95
10	GT Grand Hotel Krasnapolsky	Amsterdam	Holanda	5	469
11	GT City North	Amsterdam	Holanda	4	288
12	GT Barbizon Palace	Amsterdam	Holanda	5	274
13	GT Amsterdam Centre	Amsterdam	Holanda	4	239
14	TI Best	Best / Eindhoven	Holanda	3	68
15	GT Jan Tabak	Bussum	Holanda	4	88
16	GT Capelle	Capelle a/d IJssel / Rotterdam	Holanda	4	101
17	GT Zuid Limburg	Epen	Holanda	4	47
18	GT Geldrop	Geldrop / Eindhoven	Holanda	4	138
19	GT Heemskerk	Heemskerk	Holanda	4	65
20	TI Naarden	Naarden	Holanda	3	132
21	GT Conference Hotel Leeuwenhorst	Noordwijkerhout	Holanda	4	502
22	GT Purmerend	Purmerend / Amsterdam	Holanda	4	100
23	GT Rotterdam	Rotterdam	Holanda	4	212
24	GT Schiphol	Schiphol Airport	Holanda	4	415
25	GT Conference Hotel Koningshof	Veldhoven / Eindhoven	Holanda	4	532
26	GT Zandvoort	Zandvoort	Holanda	4	211
27	GT Zoetermeer	Zoetermeer/ The Hague	Holanda	4	108
28	GT Privilège (50%)	Ein Bokek / Dead Sea	Israel	4	306
29	GT The Lord Charles	Sommerset West / Capetown	Suráfrica	4	197
30	GT Suisse	Champéry	Suiza	4	40
31	GT Fribourg	Friburgo	Suiza	4	131
32	TI Regensburg	Pentling	Alemania	3	225
	Sub total Propiedad				6020

Arrendamiento	Ciudad	País	Categoría	Nº habitaciones
1 GT Atlanta	Bruselas	Bélgica	4	241
2 Best Western Hotel Eden	Dusseldorf	Alemania	4	120
3 TI Trier	Trier	Alemania	3	216
4 TI Amsterdam	Amsterdam	Holanda	3	209
5 GT Schiller	Amsterdam	Holanda	4	92
6 GT Doelen	Amsterdam	Holanda	4	85
7 GT Caransa	Amsterdam	Holanda	4	66
8 GT/TI Maastricht	Maastricht	Holanda	4	274
9 Holiday Inn Utrecht	Utrecht	Holanda	4	276
10 TI Utrecht Centre	Utrecht	Holanda	3	47
Sub total Arrendamiento				1626

Contratos de Gestión	Ciudad	País	Categoría	Nº habitaciones
1 Alfa Theater	Antwerp	Bélgica	4	127
2 Alfa de Keyser	Antwerp	Bélgica	4	123
3 Alfa Empire	Antwerp	Bélgica	4	70
4 Alfa Congress	Antwerp	Bélgica	4	66
5 GT Waldorf	Antwerp	Bélgica	4	150
6 Alfa Rijckendael	Bruselas	Bélgica	4	49
7 Alfa Louise	Bruselas	Bélgica	4	40
8 Alfa Sablon	Bruselas	Bélgica	4	32
9 Alfa Belfry	Knokke	Bélgica	4	48
10 GT Parque Central	Havana	Cuba	5	283
11 GT Accra	Accra	Ghana	4	234
12 TI Amersfoort	Amersfoort	Holanda	3	74
13 TI Tropic	Amsterdam	Holanda	3	80
14 GT Résidence Victoria	Beekbergen	Holanda	4	104
15 GT Landgoed de Wipselberg	Beekbergen	Holanda	4	88
16 TI Beekbergen	Beekbergen	Holanda	3	80
17 GT Epe	Epe	Holanda	4	138
18 Philips Management Trainings Centre	Hilvarenbeek	Holanda	4	120
19 GT Loosdrecht	Loosdrecht	Holanda	4	68
20 TI Slenaken	Slenaken	Holanda	3	37
21 GT Vivaldi	Valetta	Malta	4	205
22 GT Plaza Biel	Biel	Suiza	4	100
23 GT Carthage	Tunez	Tunez	5	265
Sub total Gestión				2581

65 Gran Total

10.227

Hoteles en Propiedad

A 15 de junio de 2000 GOLDEN TULIP HOTELS es propietario de 32 hoteles con 6.020 habitaciones. Excepto en el caso de 2 hoteles sobre los que mantiene una participación del 99% y otro en el que mantiene una participación del 52%, todos los hoteles están en plena propiedad. Todos los hoteles excepto el Crowne Plaza de Bruselas se explotan con las marcas Golden Tulip o Tulip Inn.

La estrategia de Krasnapolsky para adquirir hoteles se centra en Europa occidental y principalmente en hoteles existentes en localizaciones céntricas con inversiones pendientes y oportunidades para mejorar substancialmente sus resultados a través del prestigio de marca, facilidades en la distribución, ventajas de la economía de escala y reforzamiento de la gestión y dirección. KRASNAPOLSKY considera que existen grandes posibilidades de crecimiento sin penalizar por ello las previsiones de beneficio, dada la naturaleza fragmentada de la industria hotelera europea.

Hoteles en Arrendamiento

Krasnapolsky explota un total de 10 hoteles con 1.626 habitaciones, bajo arrendamiento a largo plazo, con un período medio de vigencia restante de 45 años. La mayoría de los hoteles en régimen de arrendamiento se explotan bajo las marcas Golden Tulip y Tulip Inn, la excepción se encuentra en el caso del hotel Holiday Inn y el Best Western Hotel en Dusseldorf. Este último, pasará a denominarse Golden Tulip a finales del 2000.

Krasnapolsky pretende mantener una línea de crecimiento equilibrada entre los hoteles en régimen de propiedad y los arrendados.

Hoteles explotados mediante contratos de gestión

En la actualidad Krasnapolsky gestiona 23 hoteles con un total de 2.581 habitaciones.

En un principio, la explotación de hoteles mediante contratos de gestión era la principal actividad de Golden Tulip Hotels. Sin embargo, en los inicios de la década de los noventa, Golden Tulip centró su actividad en la explotación de hoteles en propiedad o en régimen de arrendamiento. Este cambio está motivado por las dificultades que existen para alcanzar este tipo de acuerdo en Europa y porque las contribuciones de los hoteles en propiedad y arrendados son generalmente más importantes que las que se derivan únicamente de comisiones de gestión.

Cuando sea posible Krasnapolsky continuará atrayendo nuevas oportunidades basadas en contratos de gestión aunque menos en los llamados destinos exóticos que en el pasado.

B. Política comercial

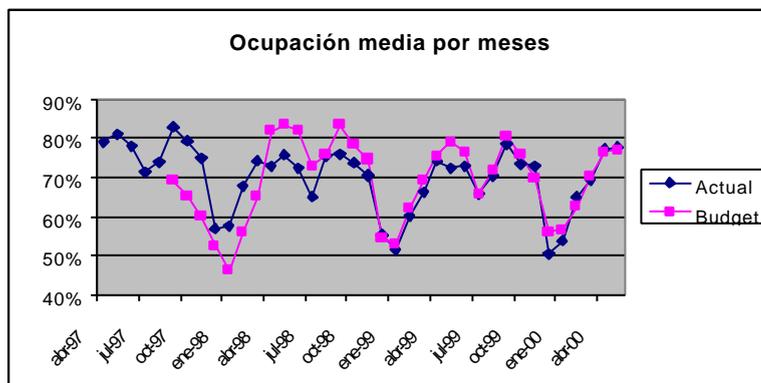
Junto con el negocio internacional de franquicias Golden Tulip World-wide que está afiliada con la cadena y representada por el contrato de licencia perpetua con Utell (ahora parte de Pegasus Systems Inn) , GOLDEN TULIP HOTELS está considerada por el mercado, cada vez más, como una marca global.

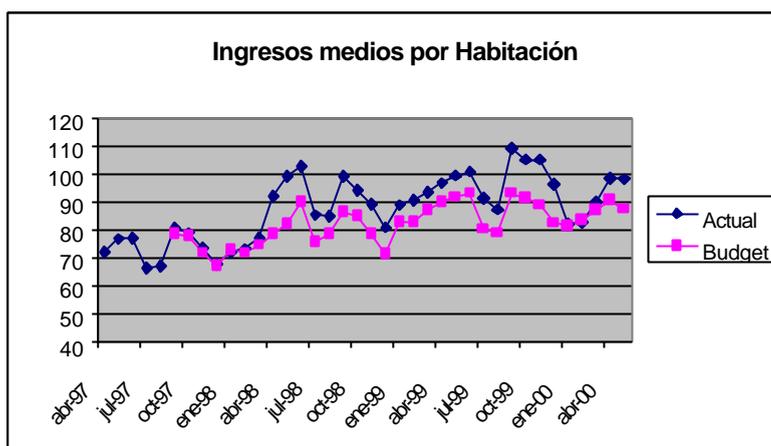
La estrecha cooperación con Pegasus Systems Inc, el mayor proveedor del mundo de redes de reservas y distribución, ha permitido a la cadena fortalecer su posición en la industria hotelera internacional. Los lazos permanentes que le unen con otros proveedores de servicios, como con su “compañero de viaje”, KLM, también continua aportándoles importantes ventajas. Con casi 40 años de experiencia en la venta, comercialización y gestión de hoteles, una sólida posición y su continuada inversión en personal y equipo, Krasnapolsky, tiene la ambición de mantener la actual línea de expansión y crecimiento en los años venideros.

IV.8 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES DE KRASNAPOLSKY

IV.8.1 Grado de temporalidad

Se adjuntan a continuación dos gráficos con los porcentajes de ocupación y los ingresos medios por habitación de los hoteles Krasnapolsky. Ambos gráficos deben ser interpretados teniendo en cuenta el efecto que producen los nuevos hoteles abiertos sobre estos promedios. Sin tener en cuenta el efecto que producen las nuevas aperturas, tanto la ocupación como los ingresos medios por habitación han mejorado en el último ejercicio.





IV.8.2 Patentes y Marcas.

A través de su sociedad filial, GTI, Krasnapolsky es el titular último de las marcas y logotipos Barbizon, Golden Tulip y Tulip Inn.

GTI tiene registradas las marcas anteriores en Holanda. Mediante un contrato marco de licencia, entre Golden Tulip International BV y Utell Ltd. suscrito en el año 1996 GTI ha cedido el uso de las marcas anteriores a Utell para que éste registre las marcas y los logotipos fuera de Holanda.

En ocasiones, el nombre de alguna de las filiales de Krasnapolsky se utiliza como marca comercial. Al estar registrados los nombres en la Cámara de Comercio, están protegidos en Holanda.

IV.8.3 Litigios y arbitraje.

A la fecha de este Folleto, ni Krasnapolsky ni ninguna de sus filiales está incurso en ningún litigio o arbitraje que pueda perjudicar de forma significativa su situación financiera o el desarrollo de su actividad.

IV.8.4 Seguros.

Krasnapolsky tiene un programa internacional de seguros en el que participan obligatoriamente todos los hoteles en propiedad y arrendados y al que pueden adherirse voluntariamente los hoteles en contrato de gestión. El programa consiste en seguros antincendios, por interrupción de negocio y de responsabilidad civil. Asimismo, Krasnapolsky está cubierto por un seguro de responsabilidad civil cuya cobertura máxima alcanza los 50 millones de Euros por año.

Krasnapolsky considera que con la actual política de seguros, los activos de la compañía están cubiertos de los posibles riesgos asociados a las actividades que desarrolla.

IV.8.5 Garantías y fianzas.

A continuación se adjunta un detalle con las garantías concedidas por KRASNAPOLSKY a terceros, derivados de contratos de arrendamiento o acuerdos de financiación.

Tabla IV.8.1 Registro de garantías**Garantías y fianzas**

Compañía	Hotel	Moneda	Importe
<u>Garantías bancarias</u>			
Golden Tulip International BV	TI Amsterdam	NLG	500.000
Krasnapolsky Hotels & Restaurants NV	GT Museum Quarter	NLG	10.000.000
Huis Drakenburg BV	Huis Drakenburg	NLG	75.000
Palatium Amstelodamum NV	GT Barbizon Palace	NLG	941.013
Krasnapolsky Hotels And Restaurants NV	Hotel Eden	DEM	345.000
<u>Garantías corporativas</u>			
Golden Tulip International BV	TI Trier	DEM	1.500.000
Golden Tulip International BV	TI Trier	DEM	100.000
Golden Tulip International BV	GT Fribourg	SFR	3.500.000
Krasnapolsky Hotels & Restaurants NV	GT Privilege Dead Sea	50%	ilimitada*

En principio, hasta el 50% de los USD 28.000.000 prestada por el banco a GT Privilege Dead Sea

Fuente: Krasnapolsky

Los préstamos y los créditos en cuenta corriente concedidos por entidades de crédito han sido asegurados mediante hipotecas sobre bienes del Grupo Krasnapolsky por un total de 382.000.000 euros. Además, se encuentran pignorados algunos equipos, acciones y cuentas por cobrar de Krasnapolsky y de determinadas filiales.

Varios accionistas mayoritarios han realizado una declaración de responsabilidad solidaria con respecto a los préstamos de las instituciones de crédito. Además, existe una prenda sobre las acciones de una de sus filiales.

KRASNAPOLSKY ha suscrito un contrato de permuta de tipos de interés ("Interest Rate Swap") a fin de asegurar los tipos de interés de los préstamos a largo plazo. A 31 de diciembre de 1999 el valor nominal de este contrato era de 145.000.000 euros. (68.000.000 euros a 31 de diciembre de 1998). A 31 de diciembre de 1999 faltaban 9 años para el vencimiento de este contrato (a 1998, 10 años).

El importe total de las obligaciones de pago asumidas para el año 2000 en relación con los arrendamientos es de 11.400.000 euros (aproximadamente 9.076.000 euros a 31 de diciembre de 1998).

IV.9 INFORMACIONES LABORALES DE KRASNAPOLSKY**Número de empleados**

A finales del ejercicio 1999, la plantilla de empleados a tiempo completo de KRASNAPOLSKY era de 2.725 (1.883 a finales del ejercicio 1998), de los que 2.236 trabajaban en Holanda y 489 en Bélgica.

El fuerte crecimiento que está experimentado Krasnapolsky, es una de las razones principales por las que a finales del ejercicio 1999 había 130 puestos de trabajo sin cubrir. Aunque se cubrieron todas las vacantes, se tuvieron que hacer grandes esfuerzos para conseguirlo. Las dificultades que conlleva cubrir una vacante son cada vez mayores y, en consecuencia, el tiempo que se tarda en conseguirlo también va en aumento.

Programas de selección y formación

La inversión en formación y preparación, a través de "the Golden Tulip Business School", está dando sus frutos. No sólo produce una mejora del servicio como consecuencia de un aumento de la capacidad profesional de los empleados, sino que también permite a Krasnapolsky mantener por más tiempo a los empleados y cubrir las vacantes internamente. "The Golden Tulip Business School" ha preparado a más de 1.450 empleados cualificados. Por otro lado más de 25 empleados están matriculados en el programa "IMPACT" que prepara a los jóvenes directores de nivel medio con talento para que lleguen a ser directores generales o jefes de división.

El departamento de Recursos Humanos está iniciando un plan de comunicación al mercado laboral a fin de conectar las necesidades del departamento de selección con los perfiles y cualidades de los posibles interesados.

Política de sueldos

La remuneración de los empleados que desarrollan su trabajo en los hoteles de Krasnapolsky es la establecida en el convenio colectivo de hostelería holandés. El sueldo mínimo del personal hotelero de más categoría se establece en el mencionado convenio, no obstante, en muchos casos estos sueldos son superiores a los establecidos en el convenio debido a las dificultades existentes para conseguir y retener a este tipo de trabajadores.

El personal administrativo no está sujeto al convenio colectivo de hostelería vigente en Holanda. Por lo general, las condiciones laborales se negocian individualmente con cada uno de los empleados.

Tabla IV.9. Número de empleados

	1997	1998	1999
Dirección ("Statutory Management")	1	3	3
Otros empleados	616	1830	2722
Total	617	1833	2725

Fuente: Krasnapolsky

IV.10 POLITICA DE INVERSIONES DE KRASNAPOLSKY

Fecha	Principales inversiones	País
Julio 1998	Krasnapolsky se fusiona con Golden Tulip International BV mediante la compra del 100% de sus acciones.	Holanda
Enero 1999	Golden Tulip Hotels adquiere el 100% de las acciones de la sociedad titular del contrato a largo plazo de arrendamiento del hotel Holiday Inn Hotel Utrecht	Holanda
Marzo 1999	Apertura del Tulip Inn Maastricht. Se explota en virtud de un contrato de arrendamiento a largo plazo.	Holanda
Abril 1999	Adquisición del 100% de Koningshof BV y Leeuwenhorst Congres Centre BV.	Holanda
Junio 1999	Adquisición de la cartera hotelera Lodgian. La cartera consistía en 6 hoteles, 4 en Bruselas, 1 en Ostende y otro en Ámsterdam.	Bélgica/ Holanda
Junio 1999	Firma de un contrato de arrendamiento a largo plazo sobre el hotel Atlanta de Bruselas.	Bélgica
Julio 1999	Apertura del Hotel Golden Tulip Privilege en Israel. Golden Tulip es el propietario del 50%.	Israel
Agosto 1999	Apertura del hotel Golden Tulip hotel Vivaldi de Malta. Se explota mediante contrato de gestión.	Malta
Septiembre 1999	Desarrollo del hotel Golden Tulip Quarter Museum de Ámsterdam, que se abrirá en diciembre de 2001. Se ha firmado un contrato de arrendamiento a largo plazo con KLM, Royal Dutch Airlines para el uso de este hotel.	Holanda
Diciembre 1999	Adquisición del 100% del capital social de Alfa Hotel Management y Alfa International Hotels, sociedades	Bélgica

propietarias de 3 hoteles y gestoras de 9 hoteles, todos en Bélgica.

Diciembre 1999	Adquisición del hotel Tulip Inn Docklands en Antwerp (Bélgica).	Bélgica
Enero 2000	Firma de contrato para la construcción del Tulip Inn Groningen. La apertura de este hotel está prevista para el verano de 2001.	Holanda
	Inaguración de la ampliación del hotel Golden Tulip Schiphol Airport.	Holanda
Marzo 2000	Firma de un carta de intenciones para el arrendamiento de un hotel de 4 estrellas en La Haya. La apertura de este hotel esta prevista para el verano de 2002.	Holanda
	Firma de precontrato para el arrendamiento del hotel Tulip Inn de Frankfurt (Alemania). Este hotel va a ser reconstruido y se inagurará el año 2002.	Alemania
Abril 2000	Apertura del Golden Tulip Hotel Carthage en Tunez. Krasnapolsky opera el hotel bajo un contrato de gestión.	Tunez
Abril 2000	Firma de un contrato de arrendamiento a largo plazo del hotel Eden en el centro de Duseldorf (Alemania). A partir de enero de 2001 este hotel pasará a llamarse Golden Tulip Duseldorf Centre.	Alemania
	Firma de contrato para la construcción del hotel de 4 estrellas en el aeropuerto Zaventem de Bruselas (Bélgica)	Bélgica
Junio 2000	Compra del hotel Vier Jahreszeiten de Regensburg (Alemania). Este hotel pasará a llamarse Tulip Inn Regensburg.	Alemania
	Firma de contrato para la compra de los hoteles Kölping y Union de Lüzern (Suiza).	Suiza
	Firma de contrato de arrendamiento a largo plazo del hotel aeroportuario Meyrin de Ginebra (Suiza)	Suiza
Julio 2000	Firma de precontrato para construir de un hotel Golden Tulip y un hotel Tulip Inn en Utrech (Holanda).	Holanda
<hr/>		
Fecha	Desinversiones	País
Diciembre 1999	MBO de la sociedad Hotel & Leisure Design B.V. (compra de la sociedad por los directivos de la misma)	Holanda
	Venta de los activos de Castelaere Kook BV sociedad filial de Krasnapolsky.	
<hr/>		

CAPÍTULO V

**EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA
Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR Y DE KRASNAPOLSKY**

CAPÍTULO V
EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA
Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1.- CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES DE NH HOTELES

Se adjunta a continuación un cuadro comparativo del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias individuales de NH HOTELES, de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999, 1998 y 1997.

No obstante, la información facilitada por los citados cuadros no es comparable debido a que en el ejercicio 1997 la matriz del Grupo era la Sociedad Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) cuya actividad era la de una sociedad holding que ostentaba las participaciones financieras de las empresas del Grupo.

Por otro lado, es importante resaltar que en 1998 tras la compra y fusión por absorción de NH HOTELES por COFIR, (adoptando al mismo tiempo la denominación social de la sociedad absorbida), el resultado de las cuentas anuales individuales de NH HOTELES, debido a la importancia de filiales no incluidas en las mismas, queda distorsionado al reflejar solo una parte de la actividad hotelera del Grupo.

Se incorpora como **ANEXO I** al presente Folleto Informativo el informe de auditoría de las cuentas anuales individuales a 31 de diciembre de 1999, acompañado de los estados financieros y el informe de Gestión de NH HOTELES correspondientes a dicho período.

Todas las cantidades en pesetas referentes a NH Hoteles han sido preparadas y facilitadas por NH Hoteles. Las cifras en euros son el resultado de multiplicar las cantidades en pesetas por el tipo de cambio oficial (1 euro = 166,386 pesetas).

Tabla V.1.1. EXTRACTO DE LAS CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE NH HOTELES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999¹:

(EN MILLONES DE PESETAS)

Tabla V.1.1.

En millones de pesetas	31/12/1999	31/12/1998	31/12/1997
Cifra de negocio	18.864	15.860	0
Otros ingresos de explotación	750	529	109
Aprovisionamientos	(2.055)	(1.741)	0
Gastos de personal	(5.813)	(4.826)	(272)
Amortizaciones de inmovilizado	(1.054)	(1.009)	(4)
Variación provisiones de tráfico	694	520	(717)
Otros gastos de explotación	(7.582)	(6.692)	(306)
Resultado de explotación	3.804	2.641	(1.190)
Resultados financieros	(932)	(137)	556
Resultados extraordinarios	10.696	(1.609)	19
Resultados antes de impuestos	13.568	895	(615)
Impuestos de sociedades	(3.262)	26	0
Resultado del ejercicio	10.306	921	(615)

¹Extracto de los cuentas anuales auditados.

EN MILES DE EUROS
31/12/1999

En miles de euros	31/12/1999	31/12/1998	31/12/1997
Cifra de negocio	113.377	95.324	0
Otros ingresos de explotación	4.508	3.180	653
Aprovisionamientos	(12.350)	(10.467)	0
Gastos de personal	(34.934)	(29.006)	(1.632)
Amortizaciones de inmovilizado	(6.337)	(6.064)	(25)
Variación provisiones de tráfico	4.170	3.127	(4.309)
Otros gastos de explotación	(45.573)	(40.221)	(1.840)
Resultado de explotación	22.861	15.873	(7.153)
Resultados financieros	(5.601)	(827)	3.343
Resultados extraordinarios	64.283	(9.670)	111
Resultados antes de impuestos	81.543	5.376	(3.699)
Impuestos de sociedades	(19.602)	159	0
Resultado del ejercicio	61.941	5.535	(3.699)

Tabla V.1.2 EXTRACTO DE LOS BALANCES DE SITUACIÓN DE NH HOTELES DE LOS EJERCICIOS CERRADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999¹
(EN MILLONES DE PESETAS)

Millones de pesetas	31/12/1999	31/12/1998	31/12/1997
Gastos de establecimiento	13	16	0
Inmovilizado inmaterial, neto	4.668	4.902	0
Inmovilizado material, neto	14.365	15.288	13
Inmovilizado financiero, neto	59.449	35.094	43.060
Total inmovilizado	78.495	55.300	43.073
Gastos a distribuir en varios ejercicios	211	271	0
Existencias	74	116	0
Deudores	29.804	13.935	1.644
Inversiones financieras temporales	176	190	6.025
Acciones Propias a C/P	999	174	804
Tesorería	364	108	35
Ajustes por Periodificación	230	351	127
TOTAL ACTIVO	110.353	70.445	51.708
Fondos Propios	36.762	26.455	29.805
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	218	318	0
Provisiones para riesgos y gastos	504	266	788
Deudas entidades de crédito L/P	20.383	15.365	7.500
Otras deudas L/P	9.230	6.057	3.862
Deudas entidades de crédito C/P	18.051	6.557	1.048
Otras deudas C/P	25.205	15.427	8.705
TOTAL PASIVO	110.353	70.445	51.708

¹Extracto de cuentas anuales auditadas

EN MILES DE EUROS

Miles de euros	31/12/1999	31/12/1998	31/12/1997
Gastos de establecimiento	79	99	0
Inmovilizado inmaterial, neto	28.054	29.461	0
Inmovilizado material, neto	86.335	91.880	78
Inmovilizado financiero, neto	357.295	210.921	258.798
Total inmovilizado	471.763	332.361	258.876
Gastos a distribuir en varios ejercicios	1.271	1.631	0
Existencias	444	694	0
Deudores	179.128	83.753	9.884
Inversiones financieras temporales	1.056	1.143	36.209
Acciones Propias a C/P	6.002	1.046	4.834
Tesorería	2.188	650	209
Ajustes por Periodificación	1.384	2.109	764
TOTAL ACTIVO	663.236	423.387	310.776
Fondos Propios	220.943	159.001	179.130
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.310	1.911	0
Provisiones para riesgos y gastos	3.029	1.599	4.738
Deudas entidades de crédito L/P	122.502	92.347	45.076
Otras deudas L/P	55.474	36.401	23.211
Deudas entidades de crédito C/P	108.488	39.407	6.299
Otras deudas C/P	151.490	92.721	52.322
TOTAL PASIVO	663.236	423.387	310.776

V.2. CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE NH HOTELES

V.2.1 Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas de NH HOTELES

Método de consolidación

En el ejercicio 1999 la Sociedad Dominante, en aplicación de lo dispuesto en el Real Decreto 1815/1991, del 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, ha modificado el método de consolidación de su filial Sotogrande, S.A. que ha pasado de consolidarse por el método de puesta en equivalencia utilizado en el ejercicio 1998 y anteriores a ser consolidada por el método de integración global.

La razón de este cambio ha sido el aumento de participación en esta filial (del 31,85% al 31 de diciembre de 1998 al 91,53% al cierre del ejercicio 1999) como consecuencia de las adquisiciones realizadas hasta el 5 de octubre de 1999 (5,34%) y en el marco de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones que con fecha 5 de octubre presentó la Sociedad Dominante sobre el 100% del capital y las obligaciones convertibles de Sotogrande S.A. (54,34%).

A efectos de una mejor comparación y comprensión de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada entre ejercicios se presentan, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 1999 adjunta, todas las transacciones efectuadas por la sociedad Sotogrande, S.A. en el ejercicio 1999 según el método de integración global. Si en lugar de haber integrado en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada los resultados de los tres últimos meses del ejercicio generados en Sotogrande, S.A., integrándose los resultados de los nueve primeros meses según el criterio de puesta en equivalencia, tal y como establece el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, los importes de ingresos y gastos de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 1999 adjunta se

reducirían en una cantidad no significativa (1.200 millones de pesetas, aproximadamente); no teniendo efecto alguno en el resultado atribuido a la Sociedad Dominante del ejercicio 1999.

En el ejercicio 1998, la Sociedad Dominante, en aplicación del Real Decreto antes mencionado modificó el método de consolidación de su filial Arco Bodegas Unidas, S.A. que pasó a consolidarse por el método de puesta en equivalencia en lugar de por el método de integración global utilizado en el ejercicio 1997 y anteriores.

Durante el ejercicio 1997 se incorporó al perímetro de consolidación, mediante el método de integración global, Grupo Catalán, S.L. y filiales al haber sido adquirido por la Sociedad Dominante en el mes de octubre de 1997 el 100% de esta Sociedad. Mediante otros procesos de fusión, las sociedades NH Hoteles, S.A., Gestión NH, S.A., Grupo Catalán, S.L. y Cartera NH S.A. fueron absorbidas por Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) con efectos 1 de enero de 1998, por lo que dichas sociedades no aparecen en el perímetro de consolidación del ejercicio 1998.

Comparación de la información

Como consecuencia del cambio en el método de consolidación de Sotogrande, S.A. el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidadas de 1999 no son comparables con los del ejercicio 1998.

Adicionalmente, y como consecuencia en el cambio en el método de consolidación de Arco Bodegas Unidas, S.A. el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidadas de 1998 no son comparables con las del ejercicio 1997

V.2.2.- Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas de NH HOTELES Y SOCIEDADES DEPENDIENTES de los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 1999, 1998 y 1997.

Se adjuntan cuadros de los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 1997, 1998 y 1999 del Balance y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidadas de NH HOTELES, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante también "Grupo NH HOTELES").

Se incorpora como **ANEXO I** al presente Folleto Informativo el informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 1999, acompañado de los estados financieros y el informe de Gestión del Grupo NH HOTELES y sociedades dependientes correspondientes a dicho período.

Tabla V.2.1 EXTRACTO DE LOS BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS DE LOS EJERCICIOS CERRADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999¹

(EN MILLONES DE PESETAS)

ACTIVO	31/12/1999	31/12/1998	31/12/1997
En millones de pesetas			
INMOVILIZADO	100.211	64.917	55.383
Gastos de establecimiento	489	50	76
Inmovilizaciones inmateriales	5.622	5.630	5.700
Inmovilizaciones materiales	75.683	38.299	31.996
Inmovilizaciones financieras	18.417	20.938	17.611
Deudores del tráfico a Largo Plazo	-	-	-
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	8.296	237	8.918
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	647	539	645
ACTIVO CIRCULANTE	25.829	13.364	23.496
Existencias	9.049	240	4.803
Deudores comerciales	6.364	4.940	8.821
Deudores empresas Asociadas	3	6	15
Deudores empresas del Grupo	-	-	-
Deudores no comerciales	4.882	6.420	3.079
Inversiones financieras temporales	2.361	1.171	3.097
Acciones de la Sociedad Dominante a corto plazo	999	174	2.433
Tesorería	2.019	285	918
Ajustes por periodificación	152	128	330
TOTAL ACTIVO	134.983	79.057	88.442

¹Extracto de las cuentas anuales auditadas

(EN MILES DE EUROS)

ACTIVO	1999	1998	1997
En miles de euros			
INMOVILIZADO	602.278	390.158	332.857
Gastos de establecimiento	2.940	298	458
Inmovilizaciones inmateriales	33.790	33.840	34.257
Inmovilizaciones materiales	454.862	230.182	192.297
Inmovilizaciones financieras	110.686	125.838	105.845
Deudores del tráfico a Largo Plazo	-	-	-
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	49.862	1.427	53.597
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.889	3.242	3.874
ACTIVO CIRCULANTE	155.234	80.321	141.217
Existencias	54.388	1.446	28.869
Deudores comerciales	38.250	29.690	53.017
Deudores empresas Asociadas	16	37	91
Deudores empresas del Grupo	-	-	-
Deudores no comerciales	29.340	38.585	18.506
Inversiones financieras temporales	14.190	7.037	18.612
Acciones de la Sociedad Dominante a corto plazo	6.002	1.046	14.626
Tesorería	12.134	1.710	5.515
Ajustes por periodificación	914	770	1.981
TOTAL ACTIVO	811.263	475.148	531.545

(EN MILLONES DE PESETAS)

PASIVO	1999	1998	1997
FONDOS PROPIOS	44.232	32.814	35.457
Capital suscrito	28.700	28.700	32.800
Reservas de la Sociedad Dominante	(2.244)	(3.165)	(2.380)
Reservas en sociedades consolidadas	6.359	2.975	2.973
Diferencias de conversión	683	-	-
Pérdidas y Ganancias de la Sociedad Dominante	10.734	4.304	2.064
SOCIOS EXTERNOS	8.047	1.856	7.769
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	387	383	398
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	731	266	788
ACREEDORES A LARGO PLAZO	45.170	26.380	28.086
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	36	37	40
Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo	4.069	4.867	5.438
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	34.931	19.429	19.615
Otras deudas a largo plazo	6.134	2.047	2.993
ACREEDORES A CORTO PLAZO	36.416	17.358	15.944
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	4	3	3
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	19.584	7.273	3.926
Acreedores comerciales	9.049	4.445	6.645
Otras deudas no comerciales	6.141	4.950	4.399
Provisiones para operaciones de tráfico	1.637	533	856
Ajustes por periodificación	1	154	115
TOTAL PASIVO	134.983	79.057	88.442

Extracto de las cuentas anuales auditadas

(EN MILES DE EUROS)

PASIVO	1999	1998	1997
FONDOS PROPIOS	265.842	197.218	213.101
Capital suscrito	172.490	172.490	197.132
Reservas de la Sociedad Dominante	(13.489)	(19.025)	(14.303)
Reservas en sociedades consolidadas	38.216	17.883	17.865
Diferencias de conversión	4.109	-	0
Pérdidas y Ganancias de la Sociedad Dominante	64.516	25.870	12.407
SOCIOS EXTERNOS	48.365	11.154	46.692
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	2.324	2.302	2.393
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	4.392	1.599	4.738
ACREEDORES A LARGO PLAZO	271.475	158.552	168.796
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	215	225	240
Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo	24.455	29.252	32.678
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	209.938	116.771	117.890
Otras deudas a largo plazo	36.867	12.304	17.988
ACREEDORES A CORTO PLAZO	218.865	104.323	95.825
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	21	20	19
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	117.702	43.712	23.596
Acreedores comerciales	54.389	26.711	39.936
Otras deudas no comerciales	36.909	29.752	26.441
Provisiones para operaciones de tráfico	9.837	3.203	5.142
Ajustes por periodificación	7	925	691
TOTAL PASIVO	811.263	475.148	531.545

Tabla V.2.2. EXTRACTO DE LAS CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DE LOS EJERCICIOS CERRADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998, 1999¹

(EN MILLONES DE PESETAS)

	31/12/99	31/12/98	31/12/97
Cifra de negocios:	44.250	30.385	43.854
- Sector Hoteles	41.655	30.385	24.835
- Sector Inmobiliario, Golf, Clubs deportivos, alquileres y otros servicios.	2.595	-	-
- Sector Vinos	-	--	19.019
Otros ingresos de explotación	1.155	751	1.367
Aprovisionamientos	(5.536)	(3.681)	(9.636)
Gastos de personal	(12.315)	(8.953)	(8.894)
Amortizaciones de inmovilizado	(2.859)	(2.210)	(2.531)
Variación provisiones de tráfico	607	611	(1.187)
Otros gastos de explotación	(15.160)	(10.895)	(19.119)
Resultado de explotación	10.142	6.008	3.854
Resultados financieros	(1.723)	(697)	63
Participación en Beneficios/(Perdidas) de Sociedades puestas en equivalencia	126	1.104	41
Amortización Fondo de Comercio	(141)	(141)	(160)
Resultados extraordinarios	7.787	(1.315)	645
Resultado antes de impuestos	16.191	4.959	4.443
Impuesto de Sociedades	(4.787)	(295)	(1.297)
Resultado neto	11.404	4.664	3.146
Socios externos	(670)	(360)	(1.082)
Resultado atribuido a la sociedad dominante	10.734	4.304	2.064

¹Extracto de las cuentas anuales auditadas

(EN MILLONES DE EUROS)

<i>En millones de EUROS</i>	31/12/99	31/12/98	31/12/97
Cifra de negocios:	265,95	182,62	263,57
- Sector Hoteles	250,35	182,62	149,26
- Sector Inmobiliario, Golf, Clubs deportivos, alquileres y otros servicios	15,60	-	-
- Sector Vinos	-	-	114,31
Otros ingresos de explotación	6,94	4,51	8,21
Aprovisionamientos	(33,28)	(22,12)	(57,92)
Gastos de personal	(74,01)	(53,81)	(53,45)
Amortizaciones de inmovilizado	(17,18)	(13,28)	(15,21)
Variación provisiones de tráfico	3,65	3,67	(7,13)
Otros gastos de explotación	(91,12)	(65,48)	(114,91)
Resultado de explotación	60,95	36,11	23,16
Resultados financieros	(10,35)	(4,20)	0,37
Participación en Beneficios/(Perdidas) de Sociedades puestas en equivalencia	0,76	6,64	0,25
Amortización Fondo de Comercio	(0,85)	(0,85)	(0,96)
Resultados extraordinarios	46,80	(7,90)	3,88
Resultado antes de impuestos	97,31	29,80	26,70
Impuesto de Sociedades	(28,77)	(1,77)	(7,79)
Resultado neto	68,54	28,03	18,91
Socios externos	(4,03)	(2,16)	(6,51)
Resultado atribuido a la sociedad dominante	64,51	25,87	12,40

Comentarios sobre variación de cuenta de resultados de 1999/1998

El fuerte aumento del beneficio consolidado –aumento del 69% en el resultado neto de explotación- y del incremento de la cifra de negocio en un 46%, se explica fundamentalmente por los siguientes factores:

- (a) Desde el punto de vista operativo, este significativo incremento se explica por los siguientes motivos:
- Aumento del 15,8% en el número medio de habitaciones, que alcanza las 8.219 en 1999 frente a las 7.096 del año anterior.
 - Aumento del ingreso medio por habitación, que pasa de las 11.134 pesetas (66,92 euros) en 1998 a las 13.053 pesetas (78,45 euros) del año 1999 (+17,2%).
 - Aumento de la ocupación media hasta el 71,81% frente al 71,02% del ejercicio precedente.
 - Aumento de la actividad desarrollada a través de Sotogrande. Esta Sociedad ha incrementado sus ventas en un 30% con respecto al ejercicio 1998.
- (b) El incremento de los gastos financieros del Grupo NH se debe a los gastos incurridos en la venta de los derechos de cobro generados en la venta de la participación en Arco Bodegas Unidas, S.A. que fue vendida por un precio de 16.890 millones de pesetas (101,51 millones de euros). Del mencionado precio, 1.690 millones de pesetas (10,16 millones de euros) se cobraron al contado quedando pendiente de cobro, debidamente garantizados con aval bancario, los restantes 15.200 millones (91,35 millones de euros).

Con fecha 25 de mayo de 1999 se procedió a la venta sin recurso de los derechos de cobro por un importe total de 13.944 millones (83,81 millones de euros). La diferencia entre el valor nominal de los créditos y el importe cobrado corresponde al gasto financiero de la operación y aparece recogido en el epígrafe "Gastos financieros" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta.

La reducción en "Participación en Beneficios/Pérdidas de sociedades puestas en equivalencia" en el ejercicio 1999, se debe, principalmente, a la venta de Arco Bodegas Unidas S.A., ya que los ingresos generados por dicha sociedad en el ejercicio 1998 fueron de 1.015 millones de pesetas (6,1 millones de euros).

Adicionalmente, se incluye un dividendo por importe de 886,2 millones (5,33 millones de euros) procedente de la misma sociedad se ha incluido en la cuenta "Ingresos por participaciones en capital".

- (c) En el ejercicio 1999, "Ingresos y gastos extraordinarios" recoge fundamentalmente los ingresos y los gastos derivados de la operación de compensación del crédito de Cofipsa SGPS, S.A. y el préstamo del Banco Portugués do Atlántico que se produjo el pasado 1 de septiembre de 1999. El efecto en "Ingresos y gastos extraordinarios" de esta operación ha sido de 1.433,8 millones de pesetas (8,62 millones de euros) de ingresos extraordinarios y 973,3 millones de pesetas (5,85 millones de euros) de gastos extraordinarios.

En el ejercicio 1998 esta cuenta recogía fundamentalmente, y por un importe de 6.947 millones (41,75 millones de euros), el efecto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de la amortización anticipada del fondo de comercio puesto de manifiesto en los dos procesos de fusión del ejercicio 1998, mediante la contabilización de la provisión necesaria, posteriormente revertida y con cargo a "Reserva voluntaria"

Adicionalmente, el incremento experimentado en la cuenta "Beneficio procedente del inmovilizado financiero", está también motivado por la venta de la participación en Arco Bodegas Unidas, S.A. mencionada en el párrafo anterior, que generó una plusvalía por un importe total de 9.643 millones de pesetas (57,96 millones de euros).

- (d) El saldo de la cuenta "Pérdida por operaciones en acciones de la Sociedad Dominante", se debe a la provisión constituida para depreciar hasta su valor teórico contable las acciones en autocartera de NH HOTELES.

Comentarios sobre variaciones del balance de 1999/ 1998

- (a) Inmovilizado material

El fuerte incremento de este epígrafe se debe básicamente al efecto combinado de los siguientes factores:

- La incorporación de los elementos integrantes del inmovilizado material, por un importe de 18.405 millones de pesetas (110,62 millones de euros), de determinadas sociedades que durante el ejercicio 1999 se han integrado en el perímetro de consolidación del Grupo. La principal incorporación corresponde al Hotel Princesa Sofía de Barcelona por un importe de 14.000 millones (84,14 millones de euros).
- Las adquisiciones de nuevos elementos del inmovilizado material valorados a su coste de adquisición incrementado, en su caso, por las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y directamente asignadas a dichos elementos. Las altas producidas en el ejercicio 1999 recogen principalmente el valor de los terrenos y construcciones, instalaciones técnicas y/o mobiliario de los hoteles NH Calderón (4.633 millones de pesetas) (27,84 millones de euros), NH Eurobuilding (681 millones de pesetas) (4,09 millones de euros), Almenara (1.897 millones de pesetas) (11,40 millones de pesetas), NH Iruña Park (4.399 millones de pesetas) (26,44 millones de euros), NH Zurbano (299 millones de pesetas) (1,80 millones de euros), NH Luz de Huelva (230 millones de pesetas) (1,38 millones de euros), NH Latino (1.729 millones de pesetas) (10,39 millones de euros), NH Florida (175 millones de pesetas) (1,05 millones de euros), terreno en Mendoza (Argentina) (312 millones de pesetas) (1,88 millones de euros), y a las altas de inmovilizado en curso (5.317 millones de pesetas) (31,96 millones de euros).

- (b) Inmovilizado financiero

El saldo de este capítulo disminuye como consecuencia del efecto neto de los siguientes factores:

- Eliminación del valor contable de la participación en el Grupo Sotogrande, S.A., por importe de 3.653 millones de pesetas (21,95 millones de euros), motivado por el cambio en el método de consolidación de la participación en esta Sociedad (método de puesta en equivalencia en el ejercicio 1998 y método de integración global en el ejercicio 1999).
- Adquisición, en junio de 1999, de una participación del 19,1% de la sociedad Jolly Hotels, SpA, por un importe de 5.151 millones de pesetas (30,96 millones de euros).
- Venta, en marzo de 1999, de la participación que el Grupo tenía en Arco Bodegas Unidas, S.A. y filiales, la cual aparecía como inmovilizado financiero al 31 de diciembre de 1998 por importe de 7.197 millones de pesetas (43,25 millones de euros).

(c) Fondo de comercio

El significativo aumento de este epígrafe se explica básicamente por la diferencia positiva de consolidación que ha surgido como consecuencia de la Oferta Pública de Adquisición del 54,34% de Sotogrande, S.A. (8.094 millones de pesetas) (48,65 millones de euros). Debido a la importancia cuantitativa y complejidad de la transacción, el Grupo a 31 de diciembre de 1999 no había finalizado los trabajos necesarios para asignar, en la medida de lo posible, dicha diferencia positiva de consolidación a los diferentes activos materiales adquiridos. En consecuencia, la Sociedad Dominante ha asignado provisionalmente dicha diferencia a "Fondo de Comercio de Consolidación" por lo que, debido al carácter de dicha asignación no se ha dotado la amortización correspondiente al período comprendido entre la fecha de adquisición (noviembre) y la fecha de cierre del ejercicio. En opinión de los auditores de la Sociedad el efecto de la eventual falta de dotación no afecta significativamente a los resultados del ejercicio 1999.

d) Existencias

La diferencia entre los saldos a 31 de diciembre de 1999 y 1998 (8.809 millones de pesetas) (52,94 millones de euros) se debe a que Sotogrande, S.A. ha pasado a consolidarse por el método de puesta en equivalencia al método de consolidación por integración global y por tanto, al 31 de diciembre de 1998, no se incluyeron los saldos de "Existencias" de esta sociedad.

(e) Fondos propios

- Reservas de la Sociedad Dominante (reserva legal, reserva por acciones en autocartera, reserva especial por obligaciones con la Seguridad Social, reserva voluntaria, reserva de fusión, prima de emisión y resultados negativos de ejercicios anteriores):

El incremento en el saldo de esta cuenta, que pasa de 3.165 millones de pesetas (19,02 millones de euros) en el ejercicio 1998 a 2.244 millones (13,49 millones de euros) en 1999, está motivado por el efecto neto de los siguientes movimientos:

1. Dotación de 92 millones de pesetas (0,55 millones de euros), equivalente al 10% del resultado neto de la sociedad dominante en el ejercicio 1998, a reserva legal.
 2. Incremento neto de la reserva por acciones en autocartera en 825 millones de pesetas (4,96 millones de euros) y disminución neta de la reserva "Prima de Emisión" por el mismo importe con objeto de establecer la reserva necesaria para cubrir el coste de las acciones propias.
 3. Disminución del saldo en la cuenta de "Resultados negativos de ejercicio anteriores" en 829 millones de pesetas (4,98 millones de euros), fruto de la compensación de tales resultados negativos con parte de los resultados positivos del ejercicio 1998.
- Reservas en sociedades consolidadas (reservas en sociedades consolidadas por integración global y reserva en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia):

1. En el ejercicio 1999 la cuenta "Reservas en sociedades consolidadas por integración global" recoge el saldo de la reserva de consolidación de Sotogrande, S.A. (147 millones de pesetas) (0,88 millones de euros) reclasificado desde el epígrafe "Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia" para adaptarlo al nuevo criterio de consolidación de esta sociedad.

No obstante lo anterior, el principal movimiento de esta cuenta se debe a la aplicación de parte de los resultados del ejercicio 1998 de las sociedades del grupo, el cual ascendió a 4.304 millones de pesetas (25,87 millones de euros), al incremento de las "Reservas en sociedades consolidadas por Integración Global" por 2.569 millones de pesetas (15,44 millones de euros) y 814 millones de pesetas (4,89 millones de euros) a "Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia", yendo el resto del resultado a reservas de NH.

- Diferencia de conversión

Esta cuenta recoge la diferencia entre el importe de los fondos propios de las sociedades extranjeras convertidas al tipo de cambio histórico, excepto el resultado del ejercicio, convertido al tipo de cambio medio del ejercicio correspondiente y la situación patrimonial neta que resulte de la conversión de los bienes, derechos y obligaciones al tipo de cambio de cierre del ejercicio.

(f) Provisiones para Riesgos y Gastos

La variación de esta cuenta (465 millones de pesetas) (2,8 millones de euros), se debe fundamentalmente al incremento de la provisión para impuestos y responsabilidades que recoge el importe estimado de eventuales deudas del Grupo cuyo pago está indeterminado en cuanto a su importe exacto o en cuanto a la fecha en que se producirá.

(g) Deudas con entidades de crédito

El aumento del endeudamiento con entidades de crédito a corto plazo (12.311 millones de pesetas) (74,0 millones de euros) se explica, principalmente, por el crédito puente, por un importe total de 14.000 millones de pesetas (84,14 millones de euros), concedido por 5 entidades de crédito españolas y extranjeras y destinado a liquidar las acciones y obligaciones de Sotogrande, S.A. adquiridas en el marco de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones lanzada por NH HOTELES el 5 de octubre pasado.

El endeudamiento a largo plazo con entidades de crédito (15.502 millones de pesetas) (93,2 millones de euros) se explica, principalmente, por los préstamos con garantía hipotecaria concedidos a la entidad para la adquisición de los hoteles Princesa Sofía (préstamo de 4.000 millones de pesetas) (24,04 millones de euros), NH Iruña Park (dos préstamos de 1.178 y 1.322 millones de pesetas - 7,08 y 7,95 millones de euros-) y NH Calderón (2 préstamos de 2000 millones de pesetas cada uno) (12,02 millones de euros).

(h) Nivel de concentración con principales proveedores

No existe concentración con proveedores debido a las características del sector.

V.2.3.- Estados de Flujos de Tesorería Consolidados de NH HOTELES de los Ejercicios 1999 y 1998

A continuación se presentan los estados de flujo de tesorería consolidados correspondientes a los ejercicios anuales cerrados al 31 de diciembre de 1999, 1998 y 1997 del Grupo NH HOTELES.

Tabla V.2.3. **Estados de flujo de tesorería consolidados de NH Hoteles de los ejercicios 1999 y 1998**

(Miles de Euros)		
	1999	1998
Beneficio neto de explotación (*)	107.667	33.993
Depreciación de los activos fijos	18.813	13.403
Variación de las provisiones	2.793	(3.139)
Cambio de método de consolidación	57.625	(1.005)
Cambio de perímetro de consolidación	(100.938)	(18.648)
Variación del capital circulante	50.051	65.591
Cash Flow neto generado en las actividades de explotación	136.011	90.195
Cash Flow generado por gastos e ingresos de intereses	(10.354)	(4.188)
Impuesto sobre sociedades	(28.772)	(1.770)
Cash Flow neto generado en las adquisiciones (Goodwill)	(49.286)	(32.375)
Pérdida (Bº) en venta de inmovilizado	-	1.865
Inversiones netas en activos fijos	(149.410)	(76.451)
Cash Flow generado por actividades de inversión	(198.696)	(106.961)
Cambios netos en la deuda a largo plazo	112.923	56.082
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	23	(92)
Gastos a distribuir en varios ejercicios	(647)	631
Socios externos	(148)	(35.538)
Resultado atribuible a socios externos	(4.025)	(2.165)
Flujo de caja por actividades de financiación	108.126	18.918
Cash flow neto	6.315	(3.806)
Diferencias de conversión	4.109	-
Saldo de tesorería al 1 de enero	1.710	5.516
Saldo de tesorería al 31 de diciembre	12.134	1.710
(*) Beneficio de explotación + Resultados extraordinarios +- Resultado en venta de inmovilizado		

V.2.4.- Endeudamiento de NH HOTELES

Tabla V.2.4 Posición financiera neta al 31 de diciembre de 1999, 1998 y 1997

	Miles de Pesetas			Miles de euros		
	1999	1998	1997	1.999	1.998	1.997
Inversiones financieras temporales	2.361.016	1.170.940	3.096.812	14.190	7.037	18.612
Tesorería	2.018.907	284.603	917.604	12.134	1.710	5.515
Tesorería Total	4.379.923	1.455.543	4.014.416	26.324	8.747	24.127
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	(34.930.738)	(19.429.057)	(19.615.293)	(209.938)	(116.771)	(117.890)
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	(19.583.999)	(7.273.105)	(3.925.993)	(117.702)	(43.712)	(23.596)
Total deudas con entidades de crédito	(54.514.737)	(26.702.162)	(23.541.286)	(327.640)	(160.483)	(141.486)
Posición neta de tesorería	(50.134.814)	(25.246.619)	(19.526.870)	(301.316)	(151.736)	(117.359)

Como se explica en el apartado de comentarios a las variaciones en las cuentas de Balance, el aumento del endeudamiento con entidades de crédito a corto plazo (12.311 millones de pesetas) (74,0 millones de euros) se explica, principalmente, por el crédito puente, por un importe total de 14.000 millones de pesetas (84,14 millones de euros), concedido por 5 entidades de crédito españolas y extranjeras y destinado a liquidar las acciones y obligaciones de Sotogrande, S.A. adquiridas en el marco de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones lanzada por NH HOTELES el 5 de octubre pasado.

El endeudamiento a largo plazo con entidades de crédito (15.502 millones de pesetas) (93,2 millones de euros) se explica, principalmente, por los préstamos con garantía hipotecaria concedidos a la entidad para la adquisición de los hoteles Princesa Sofía (préstamo de 4.000 millones de pesetas) (24,04 millones de euros), NH Iruña Park (dos préstamos de 1.178 y 1.322 millones de pesetas -7,08 y 7,95 millones de euros-) y NH Calderón (2 préstamos de 2000 millones de pesetas cada uno) (12,02 millones de euros).

Alguno de los contratos suscritos con entidades de crédito, contienen cláusulas sobre ratios de endeudamiento y fondos propios que se cumplen a fecha de hoy por NH Hoteles, salvo en un determinado supuesto, si bien el no cumplimiento, a fecha de hoy de dicho ratio, no faculta al banco para resolver el contrato sino exclusivamente para solicitar garantías adicionales.

V.2.5 Posición de endeudamiento con entidades de crédito a 31 de diciembre de 1999, 1998 y 1997

	Vencimiento	1999		1998		1997	
		Miles de pesetas	Miles de euros	Miles de pesetas	Miles de euros	Miles de Pesetas	Miles de euros
Acreedores a largo plazo por leasing	1998	-	-	-	-	53.642	322,39
	1999	-	-	41.702	250,63	3.533	21,23
	2000	105.764	635,65	23.940	143,88	3.533	21,23
	2001	72.765	437,33	23.455	140,97	3.533	21,23
	2002	39.526	237,56	23.455	140,97	3.533	21,23
	2003	22.116	132,92	53.296	320,32	3.535	21,25
	resto	35.530	213,54	-	-	-	-
Total acreedores a largo plazo por leasing		275.701	1.657,00	165.848	996,77	71.309	428,56
Entidades de crédito	1998	-	-	-	-	3.925.993	23.595,69
	1999	-	-	7.273.105	43.712,24	5.993.904	36.024,09
	2000	19.583.999	117.702,20	2.648.912	15.920,28	2.689.046	16.161,5
	2001	9.801.430	58.907,78	2.963.896	17.813,37	-	0,00
	2002	4.007.899	24.087,96	2.724.245	16.373,04	-	0,00
	2003	1.888.999	11.353,11	-	-	-	0,00
	resto	19.232.410	115.589,11	11.092.004	66.664,29	10.932.343	65.704,70
Total entidades de crédito		54.514.737	327.640,16	26.702.162	160.483,22	23.541.286	141.485,98
Total largo plazo		54.793.505	329.315,59	26.868.010	161.479,99	23.612.595	141.914,54

V.2.5.- Fondos Propios de NH HOTELES
(En miles de pesetas)

	Reservas de la Sociedad Dominante											Resultados				Total fondos propios
	Capital suscrito	No distribuibles			Distribuibles				Reservas de consolidación		Diferencia de conversión	1997	1998	1999	3/2000	
		Legal	Acciones propias	Especial	Voluntaria	Fusión	Prima de emisión	R.negativo ejerc. anteriores	Integración global.	Puesta en equivalencia.						
Saldo a 31-12-1997	32.800.000	807.711	2.433.489	370.074	463.456	413.600	1.328.892	(8.197.118)	2.985.670	(13.170)	-	2.064.434	-	-	35.457.038	
Distribución del resultado 1997																
Resultados negativos de ejercicios anteriores.								(615.445)				615.445				
Reserva de consolidación									2.626.777	53.102		(2.679.879)				
Cambio de método de consolidación.									(2.100.678)	2.100.678	-	-				
Compra de acciones a la sociedad dominante.			889.158				(889.158)									
Venta de acciones de la sociedad dominante.			(2.596.517)				2.596.517									
Reducción de capital con abono a reservas	(4.100.000)				4.100.000											
Amortización anticipada Fondo de Comercio					(4.183.398)				(2.763.821)						(6.947.219)	
Otros movimientos			(552.062)			(86.694)	552.062		86.694							
Resultado 1998												4.304.426			4.304.426	
Saldo a 31.12.1998	28.700.000	807.711	174.068	370.074	380.058	326.906	3.588.313	(8.812.563)	834.642	2.140.610	-	4.304.426	-	-	32.814.245	
Distribución del resultado 1998.																
Reserva legal		92.099											(92.099)			
Resultados negativos ej. anteriores								828.892					(828.892)			
Reserva de Consolidación									2.569.033	814.402			(3.383.435)			
Compra de acciones de la sociedad dominante.			5.033.241				(5.033.241)									
Venta de acciones de la sociedad dominante.			(2.394.415)				2.394.415									
Otros movimientos			(1.814.181)				1.814.181									
Diferencia de Conversión.											683.605				683.605	
Cambio de método de consolidación.									147.164	(147.164)						
Resultado 1999.													10.734.583		10.734.583	
Saldo a 31.12.1999	28.700.000	899.810	998.713	370.074	380.058	326.906	2.763.668	(7.983.671)	3.550.839	2.807.848	683.605	-	10.734.583	-	44.232.433	

V.2.6 Fondo de Comercio de Consolidación

El saldo incluido en este epígrafe corresponde al fondo de comercio neto surgido en la adquisición de determinadas sociedades y se desglosa del siguiente modo:

Desglose del fondo de comercio de consolidación

Tabla V.2.7

(En miles de pesetas)	31/12/1999	31/12/1998
Ingesa, S.A.	48.341	96.685
Latina de Gestión Hotelera, S.A.	106.270	-
Meroke, S.A.	47.578	140.686
Sotogrande, S.A.	8.094.209	
Total	8.296.398	237.371

Calendario de amortización

De acuerdo con el calendario de amortización previsto, el fondo de comercio de Ingesa y el de Meroke quedarán totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2000.

El calendario de amortización previsto para el fondo de comercio generado en Latina de Gestión Hotelera quedará plenamente amortizado en un plazo de 10 años a partir del año 2000 por la parte que no se asigne a terrenos, ya que todavía se está analizando debido a que la construcción de los hoteles se ha terminado en el año 2000.

Por lo que se refiere al fondo de comercio de Sotogrande, a 30 de junio de 2000 han terminado los trabajos necesarios para asignar la diferencia positiva de consolidación, que de forma provisional tal y como se indica en la nota 10 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1999, se había asignado a fondo de comercio, surgida como consecuencia de la OPA sobre Sotogrande, a los diferentes activos materiales adquiridos. Por tanto, a 30 de junio de 2000, el fondo de comercio de consolidación de Sotogrande ha sido asignado a las diferentes categorías de existencias.

El movimiento del fondo de comercio de consolidación es como sigue:

Tabla V.2.8 Análisis del Fondo de Comercio de Consolidación

(En miles de pesetas)	Fondo de comercio bruto	Amortización acumulada a 31/12/97	Fondo de comercio neto a 31/12/97	Cambio método consolidación	(Bajas)-Incorporac.	Dotación amortiz. 1998	Amortiz. anticipada	Fondo de comercio neto 31/12/98	Cambio de perímetro de consolidac.	(Bajas)-Incorpor.	Dot. amortiz. 1999	Fondo de comercio neto
De sociedades consolidadas por integración global												
Ingesa, S.A.	483.445	(338.415)	145.030	-	-	(48.345)	-	96.685	-	-	(48.344)	48.341
Bodega Alianza, S.A.	4.029	(2.120)	1.909	(1.909)	-	-	-	-	-	-	-	-
Marques de Monistrol, S.A.	11.034	(7.892)	3.142	(3.142)	-	-	-	-	-	-	-	-
Latina de Gestión Hotelera, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	106.270	-	-	106.270
Meroke, S.A.	491.600	(258.053)	233.547	247	-	(93.108)	-	140.686	-	-	(93.108)	47.578
NH Hoteles, S.A.	8.507.730	-	8.507.730	-	(1.560.511)	-	(6.947.219)	-	-	-	-	-
Sotogrande, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.094.209	-	8.094.209
De sociedades consolidadas por puesta en equivalencia												
Dominio de Valdepusa	45.107	(18.596)	26.511	(26.511)	-	-	-	-	-	-	-	-
	9.542.945	(625.076)	8.917.869	(31.315)	(1.560.511)	(141.453)	(6.947.219)	237.371	106.270	8.094.209	(141.452)	8.296.398

Fondo de comercio de consolidación originado en la adquisición de Sotogrande:

En las cuentas anuales consolidadas de NH Hoteles de 1999, aparece un fondo de comercio por la adquisición del 54,34% de Sotogrande por importe de 8.094 millones de pesetas que, debido a la importancia cuantitativa y complejidad de esta transacción, a 31 de diciembre de 1999 no había sido asignado, en la medida de lo posible, a los diferentes activos materiales adquiridos por no haberse finalizado los trabajos necesarios a tal objeto. El proceso de asignación finalizó en abril de 2000, habiendo sido asignado a existencias la totalidad del fondo de comercio. Dado que la última valoración disponible de Richard Ellis, arrojaba unas plusvalías latentes en los terrenos de Sotogrande de 21.420 millones de pesetas, es justificable, en aplicación de la legislación vigente, esta asignación del fondo de comercio a los activos materiales de la sociedad.

Como consecuencia de este tratamiento contable, el coste de ventas de producto inmobiliario de Sotogrande que se incluye en las cuentas consolidadas de NH Hoteles, se verá incrementado hasta la total compensación de la diferencia positiva de consolidación asignada a existencias.

Inexistencia de fondo de comercio en la operación Krasnapolsky

Tratándose de un canje de títulos, se ha decidido que el número máximo de acciones a emitir multiplicado por el tipo de emisión (4.17 euros), coincida con el valor teórico contable de las acciones de la sociedad objeto de la oferta, por lo que no se genera fondo de comercio.

V.2.7.- Normas de Valoración aplicadas en la elaboración de las cuentas anuales de NH HOTELES

Las principales normas de valoración utilizadas por el Grupo en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas de los ejercicios 1999 y 1998, de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

(a) Inmovilizaciones inmateriales

En el capítulo de “Inmovilizaciones inmateriales” se recogen fundamentalmente cuatro conceptos:

- (i) El concepto “Derechos de usufructo” recoge el coste del derecho de explotación del Hotel NH Plaza de Armas de Sevilla, adquirido en 1994 y cuya amortización se imputa a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada a lo largo de los 30 años de duración del contrato y según una cuota creciente con un porcentaje de aumento del 4% anual.
- (ii) Las “Primas por contratos de alquiler” recogen los importes pagados como consecuencia del arrendamiento de determinados hoteles. Estas primas no constituyen renta del arrendamiento y se amortizan linealmente en función de la duración del contrato de alquiler.
- (ii) El concepto “Aplicaciones informáticas” incluye diversos programas informáticos adquiridos por las diferentes sociedades consolidadas. Estos programas se valoran a su coste de adquisición y se amortizan de forma lineal a razón de un 20% anual.
- (iii) Los “Derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero” se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor al contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas pendientes más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos importes, que representa el gasto financiero de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir entre varios ejercicios y se imputa a los resultados de cada ejercicio de acuerdo con un criterio financiero.

La amortización de los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero se efectúa siguiendo idénticos criterios a los utilizados con los elementos del inmovilizado material.

(b) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran a su precio de adquisición. Sin embargo, algunas de las sociedades dependientes tienen el inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Las adiciones posteriores se han valorado a su coste de adquisición.

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se registran como mayor coste de los correspondientes bienes. Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio en que se incurrían.

El Grupo amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Construcciones	33-50
Instalaciones técnicas y maquinaria	12-10
Otras instalaciones, Utillaje, mobiliario y enseres	5-10
Otro inmovilizado	4-5

Dentro del epígrafe "Instalaciones técnicas y maquinaria" se incluyen 2.127 millones de pesetas (1.323 millones de pesetas en 1998) que corresponden a la inversión en instalaciones de estructura en sociedades del Grupo que explotan hoteles en régimen de alquiler y que se amortizan linealmente durante su vida útil o la vida del contrato de arrendamiento del hotel, la menor.

(c) Fondo de comercio de consolidación

Se refleja como fondo de comercio de consolidación la diferencia positiva entre el coste de cada participación y el valor teórico contable del activo adquirido minorada por las plusvalías tácitas existentes en el momento de la toma de la participación accionarial asignadas a elementos patrimoniales de la sociedad adquirida.

En general, la amortización del fondo de comercio de consolidación se ha realizado de forma lineal, tomando en consideración el plazo de recuperación de la inversión estimado por los Administradores y, en todo caso, en un período no superior a diez años contados desde el mes siguiente a la adquisición de cada participación.

Sin embargo, durante 1998, la Sociedad Dominante, siguiendo una política conservadora y con objeto de no penalizar resultados futuros, procedió a cancelar anticipadamente la totalidad del fondo de comercio (6.947,2 millones de pesetas, una vez asignados previamente 1.560,5 millones de pesetas a terrenos) surgido en la adquisición del 34% de NH Hoteles, S.A. realizada en octubre de 1997.

(df) Existencias

Los criterios seguidos para la valoración de los distintos elementos que componen las existencias son las siguientes:

✦ Actividad inmobiliaria:

- (i) Terrenos sin urbanizar: Se valoran a su coste de adquisición, que incluye los gastos legales de escrituración, registro e impuestos directamente recuperables de la Hacienda Pública.
- (ii) Terrenos urbanizados: Se valoran a precio de coste o valor de mercado, al menor. El coste antes citado incluye el coste de los terrenos, los costes externos de urbanización y proyectos técnicos. Considerando las especiales características de la actividad inmobiliaria del Grupo (urbanización y venta de una finca de, aproximadamente, 16 millones de metros cuadrados a lo largo de un período entre, 30 y 40 años), el valor de los terrenos urbanizados incluye los gastos de personal y generales del departamento técnico incurridos en relación con el desarrollo y diseño de los diferentes proyectos. Los gastos de personal y generales directamente imputables a dichos proyectos en 1999 han ascendido aproximadamente a 74,1 millones de pesetas (14,6 millones en 1998).
- (iii) Edificios en construcción y construidos: Se valoran a su precio de coste, que incluye la parte proporcional correspondiente de los costes de terrenos e infraestructura del Puerto Deportivo o de la Marina Interior y los directamente incurridos en relación con las diferentes promociones (proyectos, licencias de obra, certificaciones de obra, gastos legales de declaración de obra nueva, inscripción registral, etc.). El Grupo NH tiene en cuenta el valor de mercado y el plazo de materialización de las ventas de sus productos terminados, realizando los ajustes valorativos necesarios cuando éstos se precisan.

Dadas las especiales características de las obras de la Marina Interior, desde el ejercicio 1991 inclusive e incluyeron como mayor valor de dichas obras los gastos de personal y generales del departamento técnico incurridos en relación con el desarrollo y diseño de dicho proyecto.

La totalidad de los costes incurridos se identifican por zonas y productos con objeto de determinar el coste de cada elemento en el momento de su venta. Este método permite asignar al coste de la venta una parte proporcional del valor total del terreno y de los costes de urbanización, en función del porcentaje que sobre los metros totales disponibles para la venta en cada zona representan los metros vendidos.

De acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, la totalidad de los terrenos y solares se clasifican dentro del activo circulante aunque, en su caso, su período de construcción y venta supere el año.

◆ Actividad Hotelera

Los comestibles de restauración se valoran a su coste de adquisición o al valor de realización, el menor.

(e) Acciones de la Sociedad Dominante

Las acciones de la Sociedad Dominante compradas por el Grupo para su amortización se valoran a su coste de adquisición.

Las acciones de la Sociedad Dominante no destinadas a la amortización y cuya venta no esté acordada en el momento de la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas se valoran al más bajo de los tres siguientes valores:

- Coste de adquisición
- Cotización de cierre del ejercicio
- Valor teórico contable

Aquellas acciones cuya venta y, por tanto, su precio esté acordada antes de la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas se valoran al más bajo de los dos siguientes valores:

- Coste de adquisición
- Precio de venta

(f) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del principio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, el Grupo únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

De acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, el Grupo sigue el criterio de registrar contablemente las ventas de inmuebles en fase de construcción y, consecuentemente, el beneficio de las mismas en el momento en que se encuentran substancialmente terminados, entendiéndose que se da esta circunstancia cuando no son significativos los costes pendientes de terminación de obra, por haberse incorporado al menos el 80 por ciento de los costes totales de la construcción sin tener en cuenta el valor del terreno. Cuando el cierre de un ejercicio no está finalizada la construcción de alguna vivienda, cuya venta ya se ha contabilizado, se procede a registrar en el epígrafe "Provisiones para operaciones de tráfico" del Balance de Situación Consolidado los costes pendientes de incurrir por el Grupo en relación con la construcción de dichas viviendas.

Por regla general y siguiendo el principio de correlación de ingresos y gastos, las comisiones del personal de ventas y otros de carácter general (comerciales, publicidad, etc...) no imputables específicamente a las promociones, aunque inequívocamente relacionados con las mismas, incurridos desde el inicio de las promociones hasta el momento del registro contable de las ventas, se contabilizan en el epígrafe "Ajustes por

periodificación” del activo del Balance de Situación Consolidado para su imputación a gastos en el momento del registro contable de las ventas, siempre que al cierre de cada ejercicio el margen derivado de los contratos de venta suscritos pendiente de contabilizar supere el importe de los gastos.

(g) Impuesto sobre beneficios

El Grupo NH Hoteles se encuentra incluido en el régimen fiscal de tributación consolidada determinándose el gasto devengado en el ejercicio por el impuesto a nivel contable individual como si se tratara de una declaración independiente, considerando las bonificaciones y deducciones en la cuota que le permite dicho régimen de tributación consolidada. Las cuentas a cobrar o a pagar que se generan por este concepto son liquidadas por NH Hoteles, S.A., Sociedad Dominante del Grupo.

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en la correspondiente cuenta de impuesto diferido o anticipado de los Balances de Situación Consolidados adjuntos.

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE KRASNAPOLSKY

V.3 CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE KRASNAPOLSKY

V.3.1 Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas de Krasnapolsky

a) Método de Consolidación

Los estados financieros consolidados de Krasnapolsky, incluyen los estados financieros de las participaciones en las que Krasnapolsky mantiene, bien directa o indirectamente, más del 50% de los derechos de voto o, de forma alternativa, sobre la cual tiene el control principal de cualquier otro modo. Los activos, las deudas y los resultados de las participaciones consolidadas están contabilizadas íntegramente en la consolidación, teniendo en cuenta la fecha efectiva de adquisición. Los saldos y las transacciones entre las compañías del grupo consolidado han sido eliminados en la consolidación. Las participaciones no consolidadas en las que la compañía puede ejercitar más del 20% de los derechos de voto, han sido contabilizadas con sus valores de activos netos. La participación del 50% que la sociedad mantiene en Dead Sea Price Ltd., Israel, no está incluida en la consolidación debido a que no se cumple el criterio de control.

b) Comparación de la información

Al comparar los estados financieros consolidados debe tenerse en cuenta lo siguiente::

- (i) Durante el ejercicio 1998 se produjo la fusión de las sociedades GTI y KRASNAPOLSKY Hotels & Restaurants, mediante la compra de todas las acciones de GTI. A partir del 1 de abril de 1998 las cuentas anuales de KRASNAPOLSKY incluyen las cifras correspondientes a GTI y las dos continuaron sus negocios bajo el nombre Golden Tulip Hotels.
- (ii) Durante el ejercicio 1999 Golden Tulip Hotels, entró en el mercado de Bélgica, mediante la adquisición de las compañías holding de 6 hoteles, 4 en Bruselas, uno en Ostende y uno en Ámsterdam. Al mismo tiempo, Golden Tulip Hotels, firmó un contrato de arrendamiento a largo plazo (80 años) con un grupo de inversiones privados para explotar el hotel Atlanta de 241 habitaciones y adquirió 13 hoteles Alfa, representando 973 habitaciones en el mercado hotelero belga. El resultado de las adquisiciones anteriores se ha incluido en la cuenta de

pérdidas y ganancias adjunta del ejercicio 1999 en proporción a la fecha en que se produjo la adquisición. Los Hoteles Alfa fueron adquiridos en diciembre de 1999 y sólo se incluyen en el Balance consolidado a 31 de diciembre de 1999.

V.3.2 Comentarios al Balance Consolidado a 31 de diciembre de 1997, 1998 y 1999 y Cuenta de Pérdidas y Ganancias por los períodos financieros entonces terminados.

Se adjuntan cuadros de los ejercicios 1997, 1998 y 1999 comparativos del Balance y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidadas de KRASNAPOLSKY y Sociedades Dependientes.

Se incorpora como **ANEXO 7** al presente Folleto Informativo el informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 1999, acompañado de los estados financieros y el informe de Gestión del Grupo KRASNAPOLSKY correspondientes a dicho período.

Tabla V.3.1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA DE KRASNAPOLSKY PARA LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1999, 1998 Y 1997.

	Miles de euros		
	1999	1998	1997
Importe neto de la cifra de negocio	233.182	128.989	39.249
Gastos de personal	83.527	46.407	15.283
Aprovisionamientos	23.248	15.714	5.733
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	16.377	7.264	2.023
Gastos generales de administración	36.925	18.614	5.961
Otros gastos de explotación	22.732	11.866	3.627
Total gastos de explotación	182.809	99.865	32.627
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	50.373	29.124	6.622
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	(13.580)	(8.641)	(2.717)
BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	36.793	20.483	3.905
Impuesto sobre beneficios	(8.843)	(3.217)	(263)
Participación en pérdidas de sociedades participadas	(1.748)	0	0
Beneficio atribuido a socios externos	(200)	0	0
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	26.002	17.266	3.642

Extracto de las cuentas anuales auditadas de Krasnapolsky

COMENTARIOS SOBRE LA VARIACIÓN DE LAS CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS DE 1999/1998

El fuerte incremento del 51% en el beneficio consolidado y del 81% en la cifra neta de negocio está motivado, fundamentalmente, por los siguientes factores:

- Incremento del 94,2% en el número medio de habitaciones en propiedad o en régimen de arrendamiento a 7.301 en 1999, por 3.759 del ejercicio anterior. El número de habitaciones explotadas mediante contrato de gestión se incrementó en un 49,7%, hasta un total de 2.316 habitaciones en 1999.
- El incremento de el precio medio diario por habitación, de la cartera correspondiente a los ejercicios 1998-1999, en términos comparables de 83,15 euros en 1998 a 89,90 euros en 1999 (+8,1%). El incremento en la ocupación media de los hoteles hasta un 73,3%, por un 72,4% del ejercicio anterior, calculado sobre la misma base.

Por otra parte, desde un punto de vista no operativo, para una mejor comprensión de los resultados anteriormente expuestos deben tenerse en cuenta los factores que se mencionan a continuación.

En primer lugar, debe tenerse en cuenta que en los resultados de 1998 se incluyen nueve meses que sólo son efectivos para el originario grupo GTI, debido a la fusión producida ese año entre KRASNAPOLSKY

Hotels & Restaurantes NV y GTI. 1999 es el primer año en el que se incluye el resultado global del ejercicio para ambas sociedades.

Aunque en base consolidada los ingresos y resultados netos experimentaron un importante incremento entre 1998 y 1999, las cifras de resultados medios por habitación reflejan una ligera disminución como consecuencia de algunas adquisiciones que se encuentran en fase de desarrollo. Los efectos de la nueva gestión, el desarrollo de las políticas y procedimientos de Golden Tulip Hotels y, en ciertos casos, las restauraciones efectuadas, se dejarán notar este año y serán plenamente provechosos a partir del año 2001, por ejemplo los centros de conferencias de Leeuwenhorst y koningshof adquiridos en Holanda, contribuirán plenamente con sus resultados en el presente ejercicio.

Además, los ingresos derivados de la gestión de hoteles se incrementaron; de un lado, debido a los considerables ingresos generados por los hoteles gestionados y, del otro, como consecuencia de la gestión de un nuevo hotel de 163 habitaciones en el centro de Amsterdam.

El incremento mas que proporcional de la dotación por depreciación se debe a gastos adicionales dentro del contexto de la renovación en 1999 del Gran Hotel Krasnapolsky. Los Costes de Administración General se incrementaron ligeramente debido a unas comisiones de asesoramiento externo pagadas por una adquisición fallida en Alemania.

Tabla V.3.2 BALANCE CONSOLIDADO DE KRASNAPOLSKY A 31 DE DICIEMBRE DE 1999, 1998 Y 1997¹

ACTIVO	Miles de euros		
	1999	1998	1997
Inmovilizaciones materiales			
Terrenos y construcciones	521.852	267.330	88.781
Mobiliario e instalaciones	81.837	45.830	17.758
Inmovilizado en curso	3.041	991	1.167
Inmovilizaciones financieras	4.847	6.535	0
ACTIVO CIRCULANTE			
Deudores comerciales	24.168	12.802	4.071
Accionistas por desembolsos exigidos	0	0	14.521
Otros deudores	14.922	5.828	3.316
Inversiones financieras temporales	2.119	1.259	336
Tesorería	33.418	16.282	1.368
TOTAL ACTIVO	686.204	356.857	131.318
PASIVO	Miles de euros		
	1999	1998	1997
FONDOS PROPIOS	264.690	135.111	62.095
Capital suscrito	6.888	5.409	2.735
Prima de emisión	233.728	151.162	15.748
Reservas de Revalorización	79.615	38.980	33.329
Fondo de Comercio	(95.778)	(80.320)	(3.853)
Otras reservas	40.237	19.880	14.136
SOCIOS EXTERNOS	2.773	0	0
ACREEDORES A LARGO PLAZO	295.333	159.734	43.109
Préstamos hipotecarios	263.626	144.400	43.109
Instituciones de crédito	28.474	11.178	0
Otros créditos	3.158	3.902	0
Obligaciones arrendamiento financiero	75	254	0
PROVISIONES	45.916	19.837	8.353
Impuestos diferidos	43.447	18.604	7.542
Otras provisiones	2.469	1.233	811
ACREEDORES A CORTO PLAZO	77.492	42.175	17.761
Acreedores comerciales	18.610	8.256	3.448
Otras deudas no comerciales	58.791	33.414	14.313
Deudas con entidades de crédito	91	505	0
TOTAL PASIVO	686.204	356.857	131.318

Extracto de las cuentas anuales auditadas DE Krasnapolsky

Comentarios sobre la variación de cuentas del balance consolidado 1999/1998

Durante los años anteriores, Krasnapolsky ha crecido de forma significativa, principalmente como consecuencia de las adquisiciones efectuadas. Este crecimiento se refleja en las cuentas del balance a través de un incremento del Inmovilizado Material, como consecuencia de las inversiones inmobiliarias en hoteles en régimen de propiedad.

El incremento por adquisiciones ascendió a 225,5 millones de euros, mientras que las inversiones reconocidas fueron de 35,9 millones de euros. Más aún, se ha realizado una revalorización de 47,9 millones de euros en la cartera actual.

El Inmovilizado Financiero disminuyó debido al hecho de que una propiedad hotelera previamente detentada como participación se encuentra ahora plenamente consolidada, desde que Golden Tulip Hotels ostenta una participación mayoritaria, en la compañía holding que es titular de ese inmueble.

El Activo Circulante ha crecido, en paralelo al crecimiento del tamaño de las actividades hoteleras de la compañía. El elevado saldo de las cuentas de tesorería es debido al hecho de que se deben registrar en la primera semana de enero los reembolsos de intereses y préstamos.

El movimiento en el capital social obedece a emisiones y amortizaciones. En total, se emitieron 345.592 acciones ordinarias y 1.764.830 acciones preferentes acumulables, mientras que se amortizaron 480.000 acciones preferentes acumulables. La Reserva de prima de emisión se alteró en consonancia.

La Reserva de Revalorización cambió como consecuencia de las revalorizaciones inmobiliarias menos el impuesto diferido del 15%.

El movimiento en la Reserva de fondo de Comercio se debe al fondo de comercio pagado en adquisiciones y costes por la financiación de las adquisiciones, repercutido sobre el Patrimonio, en lugar de capitalizarse y amortizarse a lo largo de los años.

La partida Socios Externos se refiere a la participación de terceros en una sociedad que anteriormente se incluía en el balance consolidado.

La partida Impuesto Diferido refleja principalmente un endeudamiento fiscal diferido relacionado tanto con revalorizaciones inmobiliarias de la cartera actual como con revalorizaciones por adquisiciones.

El Endeudamiento a Largo Plazo creció como consecuencia de necesidades de financiación en relación con las adquisiciones mencionadas anteriormente. En verano de 1999 la línea de crédito "Multi Currency Senior Debt Facility", de 350 millones de florines holandeses (158,82 millones de euros) fue refinanciada mediante una línea de crédito "Multi Currency Senior Debt Facility" de 600 millones de holandeses florines (272,27 millones de euros), incluyendo una línea de crédito para adquisiciones de 100 millones de florines holandeses (45,38 millones de euros). A 31 de diciembre de 1999, la citada línea de crédito para adquisiciones fue cancelada. La "Multi Currency Senior Debt Facility" contiene una cláusula de cambio de control que permitiría a los bancos resolver la misma en caso de cambio de control en Krasnapolsky, lo que puede suceder con la Oferta de NH. NH y Krasnapolsky están actualmente negociando con los bancos del sindicato para mantener el crédito.

El Pasivo circulante también ha crecido en paralelo al crecimiento de las actividades hoteleras de la compañía.

V.3.3- Estados de Flujos de Tesorería Consolidados de KRASNAPOLSKY de los Ejercicios 1999 y 1998

A continuación se presentan los estados de flujo de tesorería consolidados correspondientes a los ejercicios anuales cerrados al 31 de diciembre de 1999 y 1998 del Grupo KRASNAPOLSKY.

	<u>1999</u>	<u>1998</u>
Cash flow generado en las actividades de explotación		
Beneficio bruto de explotación	50,373	29,124
Depreciación de los activos fijos	16,377	7,264
Variaciones de las provisiones	(238)	(1,024)
Variación del capital circulante (ver abajo)	<u>(9,148)</u>	<u>386</u>
Cash flow generado en las actividades de explotación	57,364	35,750
Cash flow generado por gastos e ingresos de intereses	(13,580)	(8,641)
Cash flow generado de los pagos e ingresos por impuesto de sociedades	(7,108)	(3,629)
Cash flow neto por actividades de explotación		
Cash flow generado por actividades de inversión	<u>36,676</u>	<u>23,480</u>
Cash flow neto generado en las adquisiciones (ver abajo)	(51,889)	(71,754)
Producto de la emisión de acciones para las adquisiciones	53,992	59,843
Inversiones netas en activos fijos materiales	(33,937)	(17,150)
Préstamos concedidos y pagos a participaciones no consolidadas	<u>(1,436)</u>	<u>0</u>
Cash flow neto de actividades de inversión	<u>(33,270)</u>	<u>(29,061)</u>
Flujo de caja por las actividades de financiación		
Cambios netos en la deuda a largo plazo	21,949	(2,957)
Pagos realizados por los accionistas	0	23,597
Dividendos del ejercicio	<u>(7,782)</u>	<u>(340)</u>
Cash flow neto de las actividades de financiación	<u>14,167</u>	<u>20,300</u>
Cash flow neto	17,573	14,719
Diferencias por tipo de cambio	(23)	(309)
Saldo de tesorería a 1 de enero	<u>15,777</u>	<u>1,367</u>
Saldo de tesorería a 31 de diciembre	<u>33,327</u>	<u>15,777</u>

miles de euros	1999	1998
Variación del capital circulante		
Deudores comerciales	2,899	479
Otros activos a corto plazo	1,358	211
Activo circulante	4,257	690
Compromisos de inversión	(990)	(170)
Acreedores comerciales	(2,746)	(1,893)
Otros acreedores	(9,669)	1,759
Pasivo circulante	(13,405)	(304)
Variación del capital circulante	(9,148)	386
Cash flow neto utilizado en las adquisiciones		
Precio de adquisición	(86,753)	(150,955)
Gastos de reestructuración	(1,842)	0
Gastos de adquisición	(1.287)	(403)
Otros	(1,484)	403
Menos:		
Precio pagado en acciones de Krasnapolsky	29,972	74,874
Efectivo adquirido	9,505	4,327
Cash flow neto utilizado en las adquisiciones	(51,889)	(71,754)

Extracto de las cuentas anuales auditadas

V.4 AJUSTES REALIZADOS EN EL BALANCE Y EN LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADOS PROFORMA DE KRASNAPOLSKY HOTELS & RESTAURANTS NV, CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 1999 Y AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO AL 31 DE MARZO DE 2000, EXPUESTO SEGÚN CRITERIOS CONTABLES ESPAÑOLES.

Se adjunta a continuación el balance consolidado y la cuenta de pérdidas y ganancias de Krasnapolsky correspondiente al ejercicio 1999 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2000 de conformidad con los principios contables generalmente aceptados en España.

[BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 1999]

[CUENTA DE PyG A 31 DE DICIEMBRE 1999]

[BALANCE A 31 DE MARZO DE 2000]

[CUENTA DE PyG A 31 DE MARZO DE 2000]

V.4.3 Notas a los ajustes realizados en los estados financieros a 31 de diciembre de 1999 y 31 de marzo de 2000.

1. Fondo de Comercio

Se refiere a todas las adquisiciones de sociedades realizadas entre el 1 de enero de 1995 y el 31 de diciembre de 1999, que se carga directamente a reservas de acuerdo con GAAP's holandeses.

Los fondos de comercio correspondientes a adquisiciones de sociedades, abonados por Krasnapolsky a la "reserva general" (para las adquisiciones del ejercicio 1995) y a la "reserva de fondo de comercio" (para las adquisiciones de los ejercicios 1996 a 1999), han sido, dependiendo de la naturaleza de los mismos, reclasificados desde las reservas al inmovilizado inmaterial (fondo de comercio puro) y/o al inmovilizado material (terrenos y edificios).

Los fondos de comercio han sido asignado a terrenos y edificios cuando la compañía adquirida era propietaria de terrenos y edificios, con el límite del valor de mercado, asignando el resto a fondo de comercio puro. Estos fondos de comercio están principalmente relacionados con la adquisición de Golden Tulip International BV (GTI). Asimismo, los fondos de comercio relacionados con los costes asociados a las mejoras realizadas para adecuar los hoteles arrendados hasta los estándares de calidad de Krasnapolsky han sido reclasificados a inmovilizado inmaterial – fondo de comercio puro (correspondiendo fundamentalmente a la adquisición de Karena Hotels).

2. Gastos de constitución

En los estados financieros de NH, los costes accesorios incurridos en procesos de fusiones y adquisiciones de empresas, así como los gastos de ampliación de capital se capitalizan como gastos de constitución y se amortizan en 5 años. Estos costes no se capitalizan de acuerdo con GAAP's holandeses sino que se llevan directamente contra reservas.

Por lo tanto, los gastos incurridos por Krasnapolsky en los ejercicios 1998 y 1999 correspondientes ha este tipo de gastos de constitución han sido capitalizados como inmovilizado inmaterial, de acuerdo con GAAP's españoles.

3. Revalorización de terrenos y construcciones

Krasnapolsky valora los terrenos y edificios a su valor de mercado.

NH valora los terrenos y edificios a su coste histórico corregido por la correspondiente amortización acumulada. En consecuencia, han sido revertidas todas las revalorizaciones registradas en las cuentas anuales de 1999 de Krasnapolsky, así como el correspondiente impuesto diferido registrado en su momento, que era de una tasa impositiva del 15%.

4. Amortización del inmovilizado material

Krasnapolsky no amortiza los edificios, contabilizando los mismos en el mismo epígrafe que los terrenos. De acuerdo con GAAP's españoles debería ser aplicado un porcentaje de amortización del 2% sobre los mismos.

Por otra parte, los porcentajes de amortización utilizados por Krasnapolsky para la amortización del mobiliario, instalaciones y utillaje, difieren significativamente de los aplicados de acuerdo con GAAP's españoles. El porcentaje de amortización que reflejan las cuentas anuales de NH correspondientes al ejercicio 1999 para este tipo de elementos es de un 9-10% (10 años de vida útil), mientras que en las cuentas anuales de Krasnapolsky este porcentaje es de un 20-33% (3-5 años de vida útil). La homogeneización de ambos criterios de amortización se ha realizado aplicando los porcentajes de amortización de NH sobre el coste medio histórico del mobiliario, instalaciones y utillaje de Krasnapolsky.

5. Valoración de las bases imponibles negativas

De acuerdo con GAAP's españoles, las bases imponibles negativas no se activan en el balance de situación. Por el contrario, y de acuerdo con GAAP's holandeses, Krasnapolsky activa las bases imponibles negativas a una tasa impositiva del 35%.

En consecuencia, los créditos fiscales existentes en las cuentas anuales de Krasnapolsky al 31 de diciembre de 1999 han sido eliminados para adecuarlos a GAAP's españoles.

Dado que estas bases imponibles negativas se encontraban en una gran parte registradas en Golden Tulip International (GTI), de acuerdo con GAAP's españoles surge un fondo de comercio adicional que aflora en la adquisición por parte de Krasnapolsky del grupo GTI en 1998 al corregirse el valor teórico contable de dicha sociedad en el importe de las bases imponibles negativas retrocedidas del activo. De acuerdo con GAAP's españoles, este fondo de comercio ha sido asignado a terrenos y edificios hasta el límite de sus valores de mercado y el resto a fondo de comercio puro (véase epígrafe 1 anterior).

6. Impuestos diferidos

De acuerdo con GAAP's españoles, los impuestos diferidos de activo y pasivo se valoran a la tasa impositiva del 35%, mientras que Krasnapolsky valora los mismos a una tasa impositiva descontada que depende de las expectativas y probabilidades de realización, siendo generalmente de un 15%.

Todos los impuestos diferidos existentes en las cuentas anuales del ejercicio 1999 de Krasnapolsky han sido valorados a una tasa efectiva del 35% de acuerdo con GAAP's españoles. Como estos impuestos diferidos están parcialmente relacionados con GTI y sociedades dependientes, se ha realizado una distinción entre los impuestos diferidos de GTI y los de Krasnapolsky. Para el caso de los relacionados con GTI, este ajuste da lugar a un fondo de comercio adicional que aflora en el momento de la adquisición del grupo GTI en 1998 al corregirse el valor teórico contable de dicha sociedad en el importe del ajuste realizado. De acuerdo con GAAP's españoles, este fondo de comercio ha sido asignado a terrenos y edificios hasta el límite de sus valores de mercado y el resto a fondo de comercio puro (véase nota 1 anterior), mientras que los ajustes correspondientes a los impuestos diferidos de Krasnapolsky han sido asignados a la "reserva general", al corresponder a 1998.

Por otra parte, dado que Krasnapolsky valora los impuestos diferidos a una tasa impositiva descontada del 15%, la diferencia entre la amortización económica y la fiscal da lugar a un efecto impositivo del 20% (la diferencia entre la tasa impositiva descontada del 15% y la del 35% aplicada por NH) en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1999. Si los impuestos diferidos fueran valorados a la tasa impositiva del 35% (de acuerdo con GAAP's españoles), las diferencias entre la amortización económica y la fiscal no tendría un efecto impositivo en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1999.

CAPÍTULO VI

**LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN
Y EL CONTROL DEL EMISOR**

CAPÍTULO VI
LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1. IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN:

VI.1.1. Miembros del órgano de administración.

Composición del Consejo de Administración

En el cuadro que aparece a continuación, figuran los miembros del Consejo de Administración de NH Hoteles a la fecha de presentación del presente Folleto, con indicación de los datos más relevantes respecto a la función que desempeñan en el seno de dicho Consejo, su fecha de nombramiento y el carácter de su representación.

Cargo	Nombre	Fecha primer Nombramiento	Carácter
Presidente y Consejero Delegado	D. Gabriele Burgio	13/01/93(1)	Ejecutivo
Vocal	D. Ramón Blanco Balín	18/03/97	Externo Independiente
Vocal	D. José de Nadal Capará (2)	08/05/97	Externo dominical
Vocal	D. Rodrigo Echenique Gordillo	18/03/97	Externo Independiente
Vocal	D. Manuel Herrando y Prat de la Riba	30/06/92	Externo Independiente
Vocal	D. Alfonso Merry del Val Gracie	18/03/97	Externo Independiente
Vocal	D. Pedro Olabarría Delclaux	30/06/92	Externo Independiente
Vocal	D. Luis Fernando Romero García	26/11/96	Externo Independiente
Vocal	D. José María Garcia Alonso (3)	30/6/2000	Externo Dominical
Secretario no Consejero	D. José María Más Millet	30/06/92	—

(1) Fecha de nombramiento como Consejero Delegado, si bien, el 29 de junio de 1999, fue nombrado Presidente, en sustitución de D. Oscar Fanjul Martín.

(2) Representante de Finaf 92

(3) Representante de Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A.

Conforme al Reglamento del Consejo de Administración de NH Hoteles, los Consejeros Externos son aquellos que no son ejecutivos. Los Consejeros Externos pueden ser:

a) Consejeros Dominicales que son nombrados de acuerdo con la propuesta de titulares de participaciones significativas estables

b) Consejeros Independientes que son profesionales independientes de reconocido prestigio no relacionados con el equipo directivo, ni con accionistas significativos.

Conforme a los acuerdos adoptados por la Junta de NH de 30 de junio de 2000, la relación de miembros del Consejo de Administración después de la integración con Krasnapolsky, quedará como sigue:

Cargo	Nombre	Carácter
Presidente	D. Gabriele Burgio	Ejecutivo
Vocales	D. Ramón Blanco Balín	Independiente
	D. José de Nadal Capará	Dominical
	D. Rodrigo Echenique Gordillo	Independiente
	D. Manuel Herrando y Prat de la Riba	Independiente
	D. Alfonso Merry del Val Gracie	Independiente
	D. Pedro Olabarría Delclaux	Independiente
	D. Luis Fernando Romero Garcia	Independiente
	D. Mr. Anthony Ruys ⁽¹⁾	Independiente
	D. Mr. Bernard s'Jacob ⁽¹⁾	Independiente
	D. José María Garcia Alonso	Dominical
Secretario no Consejero	D. Jose María Más Millet	

⁽¹⁾ Procedentes de Krasnapolsky

Asimismo, se prevé la entrada de un nuevo consejero procedente de Krasnapolsky una vez tenga efecto la OPA de NH Hoteles.

Regulación estatutaria del Consejo de Administración

NH Hoteles se encuentra administrada por un Consejo de Administración que, según lo dispuesto en el artículo 20 de los Estatutos Sociales, estará compuesto por un número no inferior a cinco ni superior veinte, cuyo nombramiento y determinación corresponde a la Junta General; los Consejeros ejercerán sus cargos por el plazo de tres años pudiendo ser reelegidos por iguales períodos de igual duración. Los Estatutos Sociales no establecen ninguna previsión en relación con la edad de jubilación de los Consejeros.

No existen requisitos específicos para ser nombrado Consejero, pudiendo los mismos ser accionistas o no de la Sociedad.

El Consejo se reunirá siempre que el Presidente lo estime oportuno o lo soliciten dos de sus miembros; quedará válidamente constituido cuando concurran, presentes o representados, la mitad más uno de sus componentes y los acuerdos se tomarán por mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes a la sesión, siendo decisorio el voto del Presidente o Vicepresidente que lo sustituya a salvo lo dispuesto en la Ley para la delegación de facultades.

Funcionamiento del Consejo de Administración

Frecuencia de las sesiones del Consejo de Administración de NH Hoteles

El Consejo de Administración de NH Hoteles celebra aproximadamente ocho sesiones al año.

Otros aspectos relevantes del Consejo de Administración

Reglamento Interno de Conducta

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 3.4. del Real Decreto 629/1993 de 3 de mayo el Consejo de Administración de NH Hoteles aprobó el 10 de febrero de 1994 un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados Financieros que fue debidamente aportado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y en el que se regula el tratamiento, para los miembros del Consejo de Administración, del uso de información reservada y los potenciales conflictos de interés con la propia Sociedad en razón de sus relaciones familiares, su patrimonio personal o cualquier otra causa, determinadas por un observador externo.

Asimismo, el Consejo de Administración de esta Sociedad, en su reunión celebrada el día 30 de septiembre de 1998, incorporó dentro del Reglamento Interno de Conducta arriba citado una regulación específica sobre los negocios sobre acciones propias por título de compraventa. Dicha regulación cumple las recomendaciones establecidas posteriormente en la Carta Circular 12/1998 del Presidente de la CNMV sobre transparencia y publicidad de las operaciones de autocartera.

Reglamento de funcionamiento del Consejo

En línea con las recomendaciones del Código de Buen Gobierno, la Sociedad aprobó en diciembre de 1999 un Reglamento de funcionamiento del Consejo que está disponible para su consulta en la CNMV, cuyas principales características son:

- Tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración, regular su organización y funcionamiento y fijar las normas de conducta de sus miembros, con el fin de alcanzar el mayor grado de eficacia posible y optimizar su gestión.
- Establece las principales funciones del Consejo y la posibilidad de delegación de determinadas funciones. Asimismo, se establecen una serie de funciones indelegables:
 - aprobación de las estrategias generales de la Compañía;
 - nombramiento y, en su caso, destitución de los más altos cargos directivos de la Sociedad y de las demás entidades que integran el Grupo consolidado;
 - nombramiento y, en su caso, cese de administradores en las distintas sociedades filiales;
 - identificación de los principales riesgos de la Sociedad e implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información adecuados;
 - determinación de la política de información y comunicación con los accionistas, los mercados y la opinión pública;
 - fijación de la política de autocartera dentro del marco que, en su caso, determine la Junta General de Accionistas;
 - autorización de operaciones de la Sociedad con Consejeros y accionistas significativos que puedan presentar conflictos de intereses; y

- en general, la decisión de operaciones empresariales o financieras de particular trascendencia para la Compañía.
- Establece el criterio que ha de presidir la actuación del Consejo: la creación de valor para el accionista.
- En cuanto a la composición del Consejo, pretende el Reglamento que los consejeros externos o no ejecutivos representen una amplia mayoría sobre los consejeros ejecutivos. Asimismo se pretende que se integren los titulares de participaciones significativas estables (consejeros dominicales) y profesionales independientes de reconocido prestigio (consejeros independientes). Se prevé que el Consejo estará formado por el número de Consejeros que determine la Junta General dentro de los límites fijados por los estatutos. El Consejo propondrá a la Junta General el número que, de acuerdo con las circunstancias reinantes en cada momento en la compañía, resulte más adecuado para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del órgano. En los Estatutos sociales se establece un número máximo de 20 y un número mínimo de 5 Consejeros.
- Se prevé la posibilidad de designar una Comisión Delegada que estará compuesta por el Presidente del Consejo y un número de Consejeros no inferior a tres ni superior a seis. Si se designase, sus facultades serían las que corresponden al Consejo de Administración, excepto las legal o estatutariamente indelegables.
- Se regula la Comisión de Auditoría y Control, cuyas funciones básicas son las de proponer la designación del auditor y los términos de su contratación, revisar las cuentas de la sociedad, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales, servir de canal de comunicación con el Auditor, revisar los sistemas de control, comprobar el adecuado cumplimiento del contrato de auditoría, revisar los folletos de emisión e información periódica de la sociedad, velar por el cumplimiento de los reglamentos y códigos internos de la sociedad. Están previstas reuniones periódicas y, al menos, cuatro veces al año. La citada Comisión debe estar formada por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros externos.

La citada Comisión está formada actualmente por:

- José de Nadal Capará (Presidente)
- Luis Fernando Romero
- Alfonso Merry del Val Gracie
- Se regula también la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, cuyas responsabilidades básicas serán informar sobre las propuestas de nombramiento de Consejeros y Altos Directivos, aprobar las retribuciones de los Consejeros y altos directivos, aprobar los contratos-tipo para éstos, determinar el régimen de retribución del Consejero Delegado, informar los planes de incentivos, elaborar una memoria sobre la política retributiva, informar sobre las propuestas de nombramiento consejeros integrantes de cada una de las Comisiones, elaborar y llevar un registro de situaciones de Consejeros y altos directivos. Están previstas reuniones cada vez que el Consejo o su Presidente solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y siempre que el Presidente lo requiera para el buen desarrollo de sus funciones. La citada Comisión debe estar formada por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros externos.

La citada Comisión está formada actualmente por:

- Manuel Herrando y Prat de la Riba (Presidente)
 - Pedro Olabarría Delclaux
 - Rodrigo Echenique Gordillo
- Se regula el funcionamiento interno del Consejo, en cuanto a las reuniones y desarrollo de las sesiones. Se establece la celebración de reuniones bimensuales como mínimo y, a iniciativa del Presidente, cuantas veces éste lo estime oportuno para el buen funcionamiento de la compañía. Salvo en los casos en que específicamente se hayan establecido otros quorums de votación, los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los concurrentes (presentes y representados) a la sesión.
 - Se establecen los procedimientos de propuestas de designación y cese de consejeros. Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración, entre otros casos, cuando alcancen la edad de 70 años. Los Consejeros en funciones ejecutivas cesarán en su cargo cuando alcancen los 65 años de edad, si bien podrán continuar como consejeros, si así lo determina el propio Consejo.
 - Se regulan las facultades de información e inspección de los consejeros.
 - Se establecen los principios a que se someterá la retribución de los consejeros, que se fijará por el Consejo de Administración con arreglo a las previsiones estatutarias y de acuerdo con las indicaciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. La retribución de los Consejeros será plenamente transparente.
 - Se regulan los deberes del consejero.
 - Finalmente se regulan las relaciones del Consejo con accionistas, con los mercados y con los auditores.

VI.1.2. Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado.

Las personas que asumen la gestión al nivel más elevado una vez se produzca la adquisición de las acciones de Krasnapolsky son:

Equipo Directivo

Presidente y Consejero Delegado	D. Gabriele Burgio: Edad, 46 años. Licenciado en Leyes Internacionales y MBA por INSEAD. Con anterioridad había trabajado en Bankers Trust, Manufacturers Hannover y en el Grupo De Benedetti.
Director General de Inversión y Participadas	D. Ignacio Aranguren González-Tarrio: Edad, 39 años. Licenciado en Económicas. Con anterioridad había trabajado en Coopers & Lybrand.
Director General de Finanzas y Tesorería	D. Roberto Chollet Ibarra: Edad 40 años. Licenciado en Derecho, MBA por el Instituto de Empresa y censor jurado de cuentas. Con anterioridad había trabajado en Coopers & Lybrand.
Director	D. Luis Javier García Muñoz: Edad 41 años. Ingeniero de Caminos Canales y

General de Explotación	Puertos y MBA por IESE. Con anterioridad había trabajado en Promodes y Tetra Pack.
Adjunto al Presidente	D. Heraclio López Sevillano: Edad 57 años. Licenciado en Derecho. Ha desarrollado su actividad profesional en el Banco de España y, en la esfera privada, en el sector inmobiliario y en el hotelero.

Personas procedentes de Krasnapolsky que se incorporarán al Equipo Directivo después de la OPA:

Director General Ejecutivo	Willen-Jan van den Dijssel: Edad 41 años. Se incorporó a Krasnapolsky en 1986 y en 1992 fue nombrado Director General. En la actualidad es el Presidente del Consejo de Administración de Krasnapolsky. Con anterioridad trabajo en distintos hoteles y restaurantes, entre otros, el Novotel Paris-Bagnolet, Ibis Paris Bagnolet y en el Holiday Inn Place de la République.
Director General de Desarrollo Estratégico	Thomas Bas: Edad 45 años. Licenciado en Económicas. En 1990 se incorporó a Golden Tulip International como Vice presidente ejecutivo y responsable de Desarrollo, Finanzas y Administración y del Area Legal y Laboral. Después de la fusión con Krasnapolsky, fue nombrado Vice presidente del Consejo de Administración de Krasnapolsky. Con anterioridad había trabajado en otras empresas, entre otras, en la compañía aérea holandesa KLM.

Como Asesor Jurídico de la Sociedad continuará D. José María Mas Millet.

VI.1.3. Fundadores de la Sociedad si fue fundada hace menos de cinco años.

No procede, pues NH Hoteles fue constituida en el año 1881.

VI.2. CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1:

VI.2.1. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente.

Con motivo de la salida del Grupo De Benedetti del accionariado de NH Hoteles, y con el objeto de asegurar, por una parte, el desarrollo de la nueva estrategia y, por otra, la continuidad en la gestión, la Sociedad alcanzó diversos acuerdos con su equipo gestor que quedaron formalizados con fecha 9 de enero de 1998. Estos acuerdos se refieren a los siguientes aspectos:

- (i) Revisión de la retribución fija y establecimiento de un sistema de retribución variable (sustitutivo del anterior) en función de los resultados del Grupo consolidado. El devengo de dicha retribución variable está condicionado a la obtención de una rentabilidad mínima calculada como proporción de los recursos propios de NH Hoteles.
- (ii) Adquisición por parte del equipo directivo de 3.280.000 acciones de NH Hoteles, representativas del 4% del capital social a un precio de 776 pesetas por acción

(cotización media de la acción en el mercado continuo durante el mes de diciembre de 1997) con aplazamiento de pago y garantía pignoraticia. La diferencia entre el precio de colocación de la participación del Grupo Benedetti y el precio de venta de las acciones será compensada al equipo directivo a lo largo de los próximos cinco años y siempre y cuando permanezcan al frente del Grupo NH Hoteles. Una tercera parte de la cantidad que el equipo directivo perciba anualmente por este concepto deberá ser destinada a reducir el importe pendiente de pago por la compra de las acciones.

- (iii) El equipo directivo se obligó a mantener la propiedad de las acciones hasta el 9 de enero de 1999. A partir de dicha fecha y en los sucesivos aniversarios, la prohibición de disponer dejará de afectar cada año al 20 % de las acciones. Hasta la fecha de suscripción del presente Folleto Informativo no se ha producido ninguna transmisión por parte del Equipo Directivo, por el contrario, la participación del equipo directivo ha aumentado hasta el 4,1%

La participación a la fecha de redacción del Folleto en NH Hoteles de las personas citadas en el apartado VI.1.1, a la fecha actual, es la siguiente:

Nombre	Acciones poseídas	Acciones representadas	% total sobre el capital actual	% total sobre el capital posterior (1)
D. José Ramón Blanco Balín	9.975	--	0,012%	0,0083%
D. Gabriele Burgio	1.959.909	--	2,390%	1,632%
D. Rodrigo Echenique Gordillo	6.000		0,007%	0,005%
D. Manuel Herrando y Prat de la Riba	2.000		0,002%	0,001%
D. José María García Alonso (2)	----	4.213.767	5,139%	3,509%
D. Alfonso Merry del Val Gracie	100		0,0001%	0,00008%
D. José Nadal Capará (3)	----	6.263.434	7,638%	5,216%
D. Pedro Olabarría Delclaux	0	----	----	----
D. Luis Fernando Romero García	1.000	----	0,0012%	0,0008%

(1) Asumiendo que se suscribe en su totalidad el máximo del aumento de capital.

(2) Representante de Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A.

(3) Representante de Finaf 92

Compra de Acciones de NH Hoteles realizadas por los miembros del Consejo de Administración de NH Hoteles durante el primer semestre del ejercicio 2000 (incluidas en el cuadro anterior):

Consejero	Fecha	Tipo de operación	Número de acciones
------------------	--------------	--------------------------	---------------------------

Gabriele Burgio	21/6/2000	Compra	3000
	20/6/2000	Compra	3000
	19/6/2000	Compra	7000
	09/5/2000	Compra	2500
	09/2/2000	Compra	1699
Manuel Herrando	28/4/2000	Compra	1000

La participación de las personas citadas en el apartado VI.1.2. en Krasnapolsky es el siguiente:

Nombre	Acciones	% Total	Opciones
Willem-Jan van den Dijssel	35.000	0,46%	22.000
Tom Bas	36.190	0,47%	6.000

Después de la OPA de NH Hoteles, las mencionadas personas serán accionistas de NH Hoteles.

El porcentaje de capital social delegado, en la pasada Junta de NH de 30 de junio de 2000, a favor de los miembros del Consejo de Administración y del Equipo Directivo fue de aproximadamente el 56,3%.

VI.2.2. Participación de dichas personas o de las que representen, en las transacciones inhabituales y relevantes de la sociedad, en el transcurso del último ejercicio y del corriente.

En el transcurso del último ejercicio y del corriente, no ha habido participación de los Consejeros o Directores en transacciones inhabituales y relevantes, ni han surgido conflictos de interés entre los mismos y la Compañía, con excepción de lo mencionado en el apartado VI.2.1.

VI.2.3. Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas por las citadas personas en el último ejercicio cerrado cualquiera que sea su causa.

VI.2.3.1 NH Hoteles

La remuneración de los miembros del Consejo de Administración figura en el párrafo sexto del artículo 20 de los Estatutos Sociales, cuyo tenor literal es el siguiente:

“La retribución de los Consejeros consistirá en una asignación anual determinada y en dietas de asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y de sus Comisiones delegadas y Consultivas. El importe de las retribuciones que puede satisfacer la Sociedad al conjunto de sus Consejeros por ambos conceptos será el equivalente al tres por ciento del beneficio líquido obtenido por el Grupo Consolidado durante el Ejercicio inmediatamente anterior. La fijación de la cantidad exacta a abonar dentro de ese límite y su distribución entre los distintos Consejeros corresponde al Consejo de Administración”.

Tabla VI.2.1 Remuneración devengada por los miembros del Consejo de Administración de NH Hoteles.

Dietas de asistencia		Prestación de Servicios		Sueldos y Salarios		Total	
1999	30/6/2000	1999	30/6/2000	1999	30/6/2000	1999	30/6/2000
Pesetas							
39.500.000	19.000.000	18.900.000	9.450.000	476.711.689	34.625.000	535.111.689	63.075.000
Euros							
237.399,78	114.192,30	113.591,29	56.795,64	2.865.094,95	208.100,44	3.216.086,02	379.088,38

Tabla VI.2.2 Remuneración devengada por los Consejeros de NH Hoteles, S.A. por servicios en otras Sociedades del Grupo

Dietas de asistencia		Prestación de Servicios		Sueldos y Salarios		Total	
1999	30/6/2000	1999	30/6/2000	1999	30/6/2000	1999	30/6/2000
Pesetas							
8.000.000	4.000.000	7.000.000	-	-	-	15.000.000	4.000.000
Euros							
48.080,97	24.040,48	42.070,85	-	-	-	90.151,82	24.040,48

Aparte de lo indicado en relación con el Equipo Directivo, no existe ninguna remuneración ni préstamo concedido, ni obligaciones contraídas en materia de pensiones con los miembros del Consejo de Administración.

Tabla VI. 2.3. Remuneración devengada por Altos Directivos no Consejeros de NH Hoteles, S.A.

	1999	30/6/2000
Pesetas	451.546.735	47.610.000
Euros	2.713.850,53	286.141,86

VI.2.3.2 Krasnapolsky

La remuneración para el consejo de administración ("Board of Management") de Krasnapolsky en 1999 fue de 691.393 euros y en 1998 de 547.445 euros.

Como remuneración fija de los miembros del Consejo de Supervisión ("Supervisory Board") se cargo contra los resultados del año 1999 un importe de 59.000 euros y contra los resultados de 1998 un importe de 37.630 euros.

VI.2.4 Planes de opciones

Sin perjuicio de la retribución fija establecida en el párrafo sexto del artículo 20 de los Estatutos Sociales de NH Hoteles, los párrafos séptimo y siguientes del mismo artículo, reconocen la posibilidad de establecer otros sistemas de remuneración variable a los Consejeros y directivos, referenciado al valor de cotización de las acciones de NH Hoteles. En concreto, el párrafo 7º y siguientes del artículo 20 disponen:

“Adicionalmente y con independencia de la retribución contemplada en el apartado anterior, se prevé el establecimiento de sistemas de remuneración referenciados al valor de cotización de las acciones o que conlleve la entrega de acciones o de derechos de opción sobre acciones, destinados a los Consejeros. La aplicación de dichos sistemas de retribución deberá ser acordado por la Junta General de Accionistas, que determinará el valor de las acciones que se tome como referencia, el número de opciones, el precio de ejercicio de los derechos de opción, el plazo de duración de este sistema de retribución y demás condiciones que estime oportunas.

Asimismo y previo cumplimiento de los requisitos legales, podrán establecerse sistemas de retribución similares para el personal –directivo o no- de la Empresa.

Las retribuciones previstas en los apartados precedentes, derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración, serán compatibles con las demás percepciones profesionales o laborales que correspondan a los Consejeros por cualesquiera otras funciones ejecutivas o de asesoramiento que, en su caso, desempeñen para la Sociedad distintas de la supervisión y decisión colegiada propias de su condición de Consejeros, las cuales se someterán al régimen legal que les fuere aplicable”.

La Junta de NH de 30 de junio de 2000, en ejercicio de la facultad reconocida en los párrafos anteriores, adoptó el acuerdo que se transcribe a continuación:

“Acuerdo Sexto. Aprobar la aplicación de un programa de incentivos basado en acciones de NH Hoteles, S.A. dirigido a determinados empleados, directivos y miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y de su Grupo de Empresas. Las características básicas de este programa de incentivos son las siguientes:

El porcentaje del capital social que será objeto de entrega a los beneficiarios del mismo no excederá del 4% del capital social de la Sociedad.

El número total de acciones que podrán ser adquiridas por los administradores será de 500.000.

Las acciones se podrán adquirir por los administradores a un precio que se determinará en el momento de la implantación del Plan y que estará en función de la cotización media de un número determinado de sesiones anteriores a la concesión efectiva de la implantación del Plan.

El plazo de duración del programa de incentivos no será superior a 5 años.”

Opciones sobre acciones de Krasnapolsky

De acuerdo con lo indicado en la Memoria de Krasnapolsky los derechos de opción sobre acciones de Krasnapolsky concedidas a los empleados se pueden desglosar de la siguiente forma:

Emitidos en:	TOTAL	1998	1997	1996
Número de opciones sobre acciones concedidas	91.000	28.750	33.250	29.000
Derechos de opción ejercitados	(14.500)	0	0	(14.500)
Restantes a finales de 1999	<u>76.500</u>	<u>28.750</u>	<u>33.250</u>	<u>14.500</u>
Precio ejercitado.		59,45 euros	24,28 euros	7,58 euros
Ejercitables a partir del		12-06-2001	13-05-2000	13-06-1997
Fecha final de ejercicio		12-06-2003	13-05-2002	13-06-2001

En 1999, se ejercitaron 500 opciones, de las opciones ofrecidas en 1996 (hasta 1998:14.000, de las cuales 10.500 corresponden a 1998). Krasnapolsky ha emitido nuevas acciones para poder ejercitar estos derechos.

El 4 de Enero de 2000 la compañía concedió 74.100 opciones sobre acciones de Krasnapolsky a los empleados. Estas opciones podrán ejercitarse al precio de 77,56 euros y se podrán ejercitar desde el 4 de Enero de 2003 hasta el 4 de Enero de 2005.

La ampliación de capital se ha calculado teniendo en cuenta el ejercicio de las opciones anteriores al 2000. Se espera que las opciones ejercitables a partir del 2000 se conviertan en opciones sobre acciones de NH.

VI.2.5. Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los fundadores, miembros antiguos y actuales el órgano de administración y directivos actuales y sus antecesores.

Ni los miembros del Consejo de Administración, ni los miembros del equipo directivo son beneficiarios de ninguna pensión ni seguro de vida suscritos por la Compañía. No obstante, la sociedad tiene suscrita una Póliza Colectiva de seguro de vida y de accidente que cubre a determinados miembros de la plantilla, entre los que se encuentran los miembros del equipo directivo, Gabriele Burgio, Ignacio Aranguren González Tarrío, Roberto Chollet Ibarra, Luis Javier García Muñoz y José María Mas Millet. La parte proporcional de prima satisfecha por los seguros de las citadas personas asciende a, aproximadamente, 3 millones pesetas anuales.

Existe además una pensión vitalicia concedida a la viuda de un antiguo directivo de la Sociedad, fallecido en accidente, por importe de 6,6 millones de pesetas anuales.

VI.2.6. Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas, y todavía en vigor.

No existen anticipos ni garantías concedidas por el emisor a las mencionadas personas. La adquisición por parte del equipo directivo de 3.280.000 acciones de NH Hoteles (véase epígrafe VI.2.1), se ha realizado con aplazamiento de pago, encontrándose en la actualidad 2.383 millones de pesetas pendientes de pago.

VI.2.7. Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la Sociedad, cuando estas actividades sean significativas en relación con dicha Sociedad.

Se relacionan en el cuadro siguiente aquellos miembros del Consejo de Administración de NH Hoteles que a su vez lo son en las sociedades cotizadas y en las sociedades del grupo que se indican, según la información recibida de cada consejero:

Nombre	Cargo en NH	Otras Sociedades
Gabriele Burgio	Presidente y Consejero Delegado	Consejero de Sotogrande
Ramón Blanco Balín	Consejero	Consejero de Repsol Consejero de YPF Consejero de Ercros Consejero de Prima Inmobiliaria Consejero de Gas Natural Consejero de Ebro Agrícolas Consejero de BSCH
Rodrigo Echenique Gordillo	Consejero	Vicepresidente y Consejero de Santander Central Hispano Investment Consejero de Meta 4
Manuel Herrando y Prat de la Riba	Consejero	SubDirector General de BBVA Presidente de Centros Comerciales Continente Presidente y Consejero de Sotogrande
Alfonso Merry del Val Gracie	Consejero	Miembro del Comité Ejecutivo de Promodés Consejero de Aegon Seguros Consejero de Centros Comerciales Continente
Pedro Olabarría Delclaux	Consejero	Consejero de Torras Hostenech Consejero de Sotogrande
Luis Fernando Romero García Bernard s'Jacob	Consejero Consejero	Consejero de Torras Hostenech Miembro del Consejo de Supervisión de Krasnapolsky Miembro del Consejo de Supervisión de Gelderse Papiergroep N.V.
Anthony Ruys	Consejero	VicePresidente del Consejo de Krasnapolsky Miembro del Consejo de Supervisión de Krasnpolsky Consejero de Gtech Holdings Corporation
José María Mas Millet	Secretario	Consejero de Sotogrande Consejero y Secretario General de Telefónica

VI.3. INDICACIÓN DE LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADA O CONJUNTAMENTE, EJERZAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR, Y MENCIÓN DEL IMPORTE DE LA FRACCIÓN DE CAPITAL QUE TENGAN Y QUE CONFIERA DERECHO DE VOTO.

NH Hoteles no tiene conocimiento de la existencia de personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente, aislada o conjuntamente, ejerzan o puedan ejercer un control sobre el emisor.

VI.4. PRECEPTOS ESTATUTARIOS QUE SUPONGAN O PUEDAN LLEGAR A SUPONER UNA RESTRICCIÓN O UNA LIMITACIÓN A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA MISMA.

No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma, excepto en relación con el número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista, descrito en el apartado II.9.3 anterior.

VI.5. PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

VI.5.1 NH Hoteles

A la fecha de redacción del presente Folleto, además de las expuestas en el apartado VI.2.1, existen las siguientes participaciones significativas:

Denominación del accionista	Participación Directa Número de acciones	Participación Indirecta Número de acciones	% Total
THE CHASE MANHATTAN BANK N.A.*	7.661.149	-	9,3429%
TREATHNEEDLE INVESTMENT MANAGERS LTD		5.867.357	7,155%
FIDELITY INTERNATIONAL LIMITED	-	4.631.729	5,648%
PERPETUAL PLC	4.200.000	-	5,122%
FINAF 92, S.A.	6.263.434	-	7,638%
CORPORACIÓN FINANCIERA CAJA DE MADRID, S.A.	4.213.767		5,139%

* Custodia

VI.5.2 KRASNAPOLSKY

Las acciones ordinarias cotizadas de Krasnapolsky son acciones al portador. En consecuencia no se mantiene ningún registro de accionistas y no existe ninguna forma de asegurar ni la identidad de los accionistas ni sus participaciones.

De acuerdo con la ley holandesa de notificación de Participaciones Significativas (WETmelding Zeggenschap in ter Beurze Genoteerde Vennootschppen,1996, "W.M.Z") cualquier persona. actuando sola o en concierto, está obligada a notificar de forma inmediata a la compañía sobre las operaciones en acciones que hagan que las correspondientes participaciones excedan cualquiera de los

porcentajes establecidos por la WMZ. Los mencionados porcentajes que se refieren tanto a capital como a derechos de voto y que requieren notificación son 5%, 10%, 25%, 50% y 66^{2/3}%.

Adicionalmente, el accionista debe también notificar al Consejo de Valores de Holanda (stichting toezicht effectenverkeer "STE") de aquellos cambios en las participaciones significativas. El STE publica todas las comunicaciones que se le hagan en Holanda en un periodico de difusión nacional holandés.

No es obligatoria la comunicación de operaciones en acciones de los que no resulte un cambio en los porcentajes de participación significativa. En consecuencia las participaciones significativas publicadas pueden ser sólo veraces en la fecha de notificación. Los participaciones actuales pueden haberse modificado sustancialmente desde la fecha de notificación sin que haya sido obligatoria ninguna comunicación adicional.

VI.6. IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS O ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD, BAJO CUALQUIER FORMA JURÍDICA Y PARTICIPEN EN LAS DEUDAS A LARGO PLAZO, SEGÚN LA NORMATIVA CONTABLE, DE LA MISMA EN MÁS DE UN 20 POR 100.

A 31 de mayo de 2000 son los siguientes:

- (i) Préstamo concedido por el I.C.O. a NH Hoteles por un importe de 7.500 millones de pesetas (45,1 millones de euros), de los que 3.313 millones de pesetas (19,9 millones de euros) ya han sido amortizados. El saldo pendiente de vencimiento a 31 de mayo de 2000 es de 4.187 millones de pesetas (25,2 millones de euros). Dicho préstamo, con vencimiento en octubre del año 2002, devenga un interés, pagadero trimestralmente, del MIBOR a tres meses más 0,35%. La amortización del préstamo se efectúa semestralmente por importe de 938 millones de pesetas (5,6 millones de euros).
- (ii) Préstamo sindicado concedido por el BBVA por un importe máximo de 7.000 millones de pesetas (42,1 millones de euros) destinado a financiar la adquisición de Promociones Eurobuilding, S.A. A 31 de mayo de 2000 el saldo dispuesto de este préstamo era de 7.000 millones de pesetas (42,1 millones de euros). El préstamo devenga un interés igual al MIBOR a tres meses más un diferencial del 0,25% y se amortizará en forma progresiva desde el año 2001 hasta el año 2011. El préstamo está garantizado con acciones de Promociones Eurobuilding, S.A.

Asimismo, la Sociedad tiene suscritas con BBVA los siguientes préstamos y líneas de crédito:

Tabla VI.6.1 BBVA Situación de endeudamiento a 31 de marzo de 2000 (Millones de pesetas)

	límite	disponibl e	dispuesto	Tipo medio De interés	<u>2.000</u>	<u>2.001</u>	<u>2.002</u>	<u>2.003</u>	<u>Resto</u>
Préstamos con garantía hipotecaria									
NH Belagua, NH Bretón, NH Pirineos	1.800.000	0	1.800.000	Mibor 3+0,25%		210.000	210.000	210.000	1.170.000
NH Belagua	100.848	0	100.848	Mibor 3+0,25%	26.151	36.604	38.093		
NH Calderón	2.000.000	0	2.000.000	Mibor 3+0,375%	136.363	136.363	136.363	136.363	1.454.548
NH Hoteles Villa de Bilbao	790.000	0	790.000	Mibor 3+0,25%	105.000	140.000	140.000	405.000	0
NH Hoteles Sant Angelo	350.000	0	350.000	Mibor 3+0,25%	0	50.000	50.000	50.000	200.000
Préstamos con garantía patrimonial									
NH Hoteles Gran Hotel	87.750	0	87.750	Mibor 6+0,75%	7.313	14.625	14.625	51.187	0
Líneas de crédito									
	1.500.000	1.174.060	325.940	Mibor 3+0,25%	325.940	0	0	0	0
Créditos puente									
	3.000.000	0	3.000.000	Mibor 3+ 0,50%	3.000.000	0	0	0	0

(iii) Préstamos Hipotecarios concedidos por RHEINHYP:

(a) 2.200 millones de pesetas (13,2 millones de euros) a tipo fijo del 4,86%, a NH Hoteles para financiar la compra del edificio del Hotel Abascal. Los intereses se liquidan trimestralmente. El primer vencimiento de principal se produjo el 19 de diciembre de 1999. A 31 de mayo de 2000 el saldo pendiente de pago es de 2.151 millones de pesetas (12,9 millones de euros).

(b) 4.030 millones de pesetas (24 millones de euros) a Hotel Princesa Sofía, S.L. el 25/02/1998. El plazo es de 15 años (finaliza el 24/02/2013) siendo los dos primeros años de carencia del principal. La primera amortización se ha producido el 24/05/2000, venciendo, posteriormente, de forma trimestral. El tipo de interés es variable, -LIBOR+0,72%.

VI.7. EXISTENCIA DE CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA EMPRESA SEAN SIGNIFICATIVAS.

No existen ni proveedores ni clientes que supongan un 25% de las compras o ventas de la empresa. Véase en todo caso, el Capítulo IV.

VI.8. ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR.

En el epígrafe VI.2.1 se hace mención de los acuerdos alcanzados entre NH Hoteles y el equipo gestor con fecha 9 de enero de 1998.

Asimismo, en el apartado VI.2.3 se describe la posibilidad de establecer sistemas de remuneración a los Consejeros y directivos de la sociedad y que pueden suponer la adquisición de acciones de NH Hoteles por estas personas.

VI.9. RELACIÓN DE LA SOCIEDAD CON LOS AUDITORES DE CUENTAS

Durante el ejercicio 1999, ni Arthur Andersen y Cía. S. Com., firma auditora de las cuentas de NH Hoteles, ni otras sociedades de su grupo, percibieron ninguna remuneración por servicios profesionales de naturaleza distinta a los de auditoría y revisión de cuentas prestados a las distintas sociedades del Grupo NH Hoteles.

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ULTIMO EJERCICIO

VII.1.1 Evolución reciente del sector hotelero

El sector hotelero se encuentra en un buen momento y nada parece indicar un cambio de ciclo debido a la óptima situación macroeconómica y al pequeño incremento de la oferta hotelera.

VII.1.2 Evolución de NH Hoteles durante el Primer trimestre de 2000

Principales magnitudes

La evolución del Grupo NH Hoteles durante el primer trimestre de 2000 y su comparación con el mismo período del año anterior son:

Millones	Acumulado a 31/03/2000 (3)		Acumulado a 31/03/1999		Variación 2000/1999
	Ptas	Euro	Ptas	Euro	
Ventas NH Hoteles	11.891	71,46	8.142	48,93	46,0%
Ventas Sotogrande, S.A.	1.642	9,87	559	3,37	193,7%
Otros ingresos	439	2,64	300	1,80	46,3%
Importe neto cifra de negocio	13.972	83,97	9.001	54,10	55,2%
Gastos directos de gestión	(10.913)	(65,59)	(7.768)	(46,69)	40,5%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	3.059	18,38	1.233	7,41	148,1%
EBITDA⁽¹⁾	4.192	25,19	12.202	73,33	(65,6%)
Amortizaciones	(1.077)	(6,47)	(686)	(4,12)	57,0%
Provisiones	(22)	(0,13)	(563)	(3,38)	(96,2)
EBIT⁽²⁾	3.093	18,59	10.953	65,83	(71,8%)
Resultado financiero	(651)	(3,91)	(812)	(4,88)	(19,8%)
Amortización del fondo de comercio	-	-	(12)	0,07	-
Resultados sociedades puestas en equivalencia	61	0,37	6	0,04	916,7%
Resultados extraordinarios	(26)	(0,15)	9.726	58,45	(100,3%)
BENEF. ANTES DE IMPUESTO	2.442	14,68	10.141	60,95	(75,9%)
Impuesto sobre sociedades	(613)	(3,68)	(4.377)	(26,31)	(86,0%)
Beneficio antes de minoritarios	1.829	11,00	5.764	34,64	(68,3%)
	(99)				
Beneficio atribuido a socios externos		(0,59)	(225)	(1,35)	(56,0%)
BENEFICIO NETO	1.730	10,41	5.539	33,29	(68,8%)

(1) EBITDA: Resultado antes de impuestos, resultado financiero, dotaciones y amortizaciones.

(2) EBIT: Resultado antes de resultado financiero e impuestos.

(3) Extraído de los estados financieros de NH no auditados.

Dentro de la cifra de ventas de NH Hoteles se incluyen, además, 74 millones de pesetas (0,44 millones de euros) correspondientes a las ventas del Club de Golf Retamares y 69 millones de pesetas (0,41 millones de euros) de ingresos provenientes de otras actividades deportivas.

a) El incremento del 46,0% en las ventas de NH Hoteles se debe al efecto combinado de los siguientes factores:

- ◆ Un incremento de ingresos de 1.301 millones de pesetas (7,82 millones de euros), considerando hoteles comparables, atribuible a:
 - El aumento del precio medio por habitación en un 9,73%, pasando de 12.696 pesetas (76,30 euros) al 31 de marzo de 1999 a 13.931 pesetas (83,73 euros) a 31 de marzo de 2000.
 - El aumento de la ocupación media en un 4,43%, pasando del 67,54% a 31 de marzo de 1999 al 70,53% a 31 de marzo de 2000.
- ◆ En cuanto a los hoteles de nueva incorporación, cuya cifra de ingresos es de 2.403 millones de pesetas (14,44 millones de euros), destaca:
 - Aumento del precio medio por habitación en un 14,01%, pasando de 12.481 pesetas (75,01 euros) a 31 de marzo de 1999 a 14.230 pesetas (85,52 euros) a 31 de marzo de 2000.
 - Aumento del número medio de habitaciones del 18,55%, pasando de 7.586 habitaciones a 31 de marzo de 1999 a 8.993 habitaciones a 31 de marzo de 2000.
 - Aumento de la ocupación media en un 1,35%, pasando del 67,30% a 31 de marzo de 1999 al 68,21% a 31 de marzo de 2000.

El aumento en las ventas de Sotogrande se explica, por una parte, por el aumento en un 162% en las ventas de la actividad inmobiliaria respecto al primer trimestre de 1999. Por otro lado, a 31 de marzo de 2000, la Sociedad tenía compromisos de ventas firmadas y no contabilizadas por importe de 5.595 millones de pesetas (33,63 millones de euros), mientras que en el primer trimestre de 1999 esta cifra era de 1.090 millones de pesetas (6,55 millones de euros). Además, los ingresos de actividades no inmobiliarias han pasado de 116 millones de pesetas (0,70 millones de euros) en el primer trimestre de 1999 a 482 millones de pesetas (2,90 millones de euros) en el primer trimestre de 2000, lo que confirma la progresiva consolidación de la estrategia encaminada a dotar a la sociedad Sotogrande de ingresos recurrentes al margen de los característicos ciclos del sector inmobiliario.

El desglose de las ventas se detallan a continuación:

Millones	3/2000		3/1999	
	pesetas	euros	pesetas	euros
Hotel y Restauración	11.983	72,02	8.168	49,09
<i>Hoteles comparables</i>	9.342	56,15	8.041	48,33
<i>Hoteles no comparables</i>	2.641	15,87	127	0,76
Golf	77	0,46	55	0,33
Inmobiliaria	1.161	6,98	442	2,66
Otras ventas	312	1,88	36	0,22
Consolidado	13.533	81,34	8.701	52,30

- b) La mejora del resultado financiero se explica fundamentalmente porque en el saldo del ejercicio anterior se incluía el gasto financiero por importe de 1.256 millones de pesetas (7,55 millones de euros) por la venta sin recurso de los derechos de cobro por la enajenación, en marzo de 1999, de la participación que el Grupo tenía en Arco Bodegas Unidas, S.A.. Sin considerar el efecto antes mencionado, el resultado financiero aumenta, explicándose por el incremento de la deuda con entidades de crédito para hacer frente a las nuevas inversiones del Grupo.
- c) El aumento en "Resultados por puesta en equivalencia" se debe a la adquisición del 19,1% de Jolly Hotels SpA, en julio de 1999.

El resultado consolidado del Grupo NH Hoteles en el primer trimestre de 1999 incluye un resultado extraordinario por la venta de Arco Bodegas Unidas, S.A. (9.643 millones de pesetas) (57,96 millones de euros), cuyo efecto neto fue muy significativo. . Excluyendo dicha circunstancia excepcional, el Resultado neto de NH Hoteles durante el primer trimestre de 2000 muestra un incremento del 33,59% con respecto al del mismo período del año anterior,

A 31 de marzo de 2000, el Grupo NH Hoteles dispone de los siguientes hoteles y habitaciones en explotación:

	NH Hoteles		EXPRESS		MERCOSUR		TOTAL	
	Hoteles	Habitac.	Hoteles	Habitac.	Hoteles	Habitac.	Hoteles	Habitac.
Propiedad	25	3.591	1	43	3	371	29	4.005
Arrendamiento	41	4.815	4	293	-	-	45	5.108
Gestión	9	808	3	159	3	352	15	1.319
	75	9.214	8	495	6	723	89	10.432

Durante el primer trimestre del año, NH Hoteles compró el hotel Ciudad de Santiago en Santiago de Chile (de 122 habitaciones) por 12.3 millones de dólares. Este establecimiento supondrá desde el primer momento una contribución importante al proyecto Latinoamericano ya que previa a su adquisición el hotel estaba en funcionamiento y disfrutaba de altas tasas de ocupación.

Con posterioridad, y continuando con su política de expansión en Latinoamérica, NH HOTELES ha puesto en marcha dos nuevos hoteles en Buenos Aires, el NH Florida de 162 habitaciones y el NH Jousten de 85 habitaciones..

Por lo que se refiere a la actividad inmobiliaria, el pasado 16 de junio, Sotogrande, S.A. y Metrovacesa, S.A. formalizaron el contrato de compraventa de una parte significativa de la Marina de Sotogrande,

concretamente 115.400 metros cuadrados de edificabilidad de uso residencial, por un precio de 7.084 millones de pesetas, IVA incluido (42,58 millones de euros).

Después de esta transacción, Sotogrande todavía dispone de 44.900 m² de edificabilidad en la Marina.

Adicionalmente, con fecha 13 de abril de 2000 se ha producido la venta del hotel NH Valladolid, generándose una plusvalía de 726,3 millones de pesetas.

Adicionalmente, el Grupo NH Hoteles tiene los siguientes proyectos en curso:

	NH Hoteles		EXPRESS		MERCOSUR		TOTAL	
	Hoteles	Habitac.	Hoteles	Habitac.	Hoteles	Habitac.	Hoteles	Habitac.
En curso	9	1.100	8	762	5	771	22	2.633

VII.2 INFORMACION FINANCIERA PROFORMA PARA NH HOTELES Y KRASNAPOLSKY

VII.2.1. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PROFORMA NO AUDITADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1999 Y POR EL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2000

Estos estados financieros consolidados proforma no auditados al 31 de diciembre de 1999 y por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2000 tienen por objeto mostrar los efectos de la adquisición más significativos, como si ésta se hubiese realizado el 1 de enero de 1999.

No obstante, estos estados financieros consolidados proforma no reflejan necesariamente los efectos que se hubiesen producido si la transacción se hubiera realizado efectivamente en dichas fechas.

Los estados financieros consolidados proforma de Grupo NH al 31 de diciembre de 1999 y al 31 de marzo de 2000 se han preparado a partir de la agregación de los balances de situación y las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de Grupo NH y de Grupo Krasnapolsky al 31 de diciembre de 1999 y 31 de marzo de 2000, respectivamente, e incluyen los ajustes proforma que se derivan de las hipótesis indicadas en la nota 2 siguiente, así como los ajustes de homogeneización, no auditados, de los estados financieros de Grupo Krasnapolsky a principios contables españoles.

(1) Proyecto de ADQUISICIÓN y justificación de la presentación de los estados financieros CONSOLIDADOS proforma de GRUPO NH al 31 de diciembre de 1999 y 31 de marzo de 2000

La Junta General de Accionistas de NH Hoteles, S.A., en reunión celebradas el 30 de junio de 2000, acordó aprobar y formular el proyecto de adquisición de acciones de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V.

1. Tipo de canje de la operación-

El tipo de canje de las acciones ha sido determinado sobre la base del valor de mercado de los patrimonios sociales de NH Hoteles, S.A. y de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. y será de 6,5 acciones de NH Hoteles, S.A. de nueva emisión, de 2,00 euros de valor nominal cada una, de iguales características y derechos que las existentes en el momento de la emisión, por cada acción de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V., de 2,00 florines holandeses de valor nominal cada una, lo que representa una prima del 20,5% sobre el precio de cierre de la cotización de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. en la Bolsa de Amsterdam.

2. Estados financieros de consolidación-

Se tomarán como base de la elaboración de los estados financieros proforma, una vez convertidos a euros según los tipos de cambio fijos oficiales fijados con la peseta y el florín holandes:

- El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1999 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha de Grupo NH, contenidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1999, sobre las cuales Arthur Andersen emitió un informe de auditoría con fecha 5 de abril de 2000 en el que expresaron una opinión sin salvedades, y que deben ser leídas conjuntamente con este informe.
- El balance de situación consolidado al 31 de marzo de 2000 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al período de tres meses finalizado en dicha fecha de Grupo NH, contenidos en los estados financieros por el período indicado, sobre las cuales Arthur Andersen emitió un informe de revisión limitada bajo las Normas Internacionales de Auditoría (Norma 910) con fecha 7 de junio de 2000 en el que no se identificó aspecto alguno digno de mención.
- El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1999 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha de Grupo Krasnapolsky, contenidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1999, sobre las cuales PriceWaterhouseCooper emitió su informe de auditoría con fecha 11 de abril de 2000 en el que expresó una opinión sin salvedades, que deben ser leídas conjuntamente con este informe. Las cifras que figuran en tales cuentas anuales han sido ajustadas para presentarlas de acuerdo a principios contables españoles, sobre las cuales PricewaterhouseCoopers N.V. emitió su informe de revisión limitada al Consejo de Administración de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. con fecha 17 de julio de 2000.
- El balance de situación consolidado al 31 de marzo de 2000 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al período de tres meses finalizado en dicha fecha de Grupo Krasnapolsky, contenidos en los estados financieros por el período indicado, sobre las cuales PriceWaterhouseCooper emitió su informe de revisión limitada bajo las Normas Internacionales de Auditoría (Norma 910) con fecha 22 de junio de 2000 en el que no se identificó aspecto alguno digno de mención. Las cifras que figuran en tales estados financieros han sido ajustadas para presentarlas de acuerdo con principios contables españoles, sobre las cuales PricewaterhouseCoopers N.V. emitió su informe de revisión limitada al Consejo de Administración de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. con fecha 17 de julio de 2000.
- Los ajustes realizados que recogen la ampliación de capital prevista y los ajustes de consolidación necesarios para integrar el Grupo Krasnapolsky en el Grupo NH bajo las hipótesis que a continuación se detallan.

3. Ampliación del capital social de NH Hoteles, S.A.-

NH Hoteles, S.A. ampliará su capital social en el importe necesario para hacer frente al canje de las acciones de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V., de acuerdo con la ecuación de canje establecida en el proyecto de adquisición.

El aumento de capital de NH Hoteles, S.A. se realizará mediante la emisión de hasta 38.068.414 de acciones ordinarias, de 2,00 euros de valor nominal cada una, de iguales características y derechos que las actualmente en circulación, que serán entregadas a los accionistas ordinarios de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. a razón de 6,5 acciones de NH Hoteles, S.A. por cada acción de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V.

La diferencia entre el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por NH Hoteles, S.A. y el valor neto contable del patrimonio recibido de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. (una vez corregido por los ajustes necesarios de homogeneización a principios contables españoles y por los costes necesarios para la realización de la operación), en virtud de la operación de adquisición, se considerará prima de emisión, siendo esta de 2,17 euros por acción.

Las nuevas acciones emitidas por NH Hoteles, S.A. darán derecho a sus titulares a participar en los beneficios obtenidos a partir de 1 de enero de 2000, en las mismas condiciones que el resto de las acciones de NH Hoteles, S.A., con excepción del dividendo que, con cargo a los resultados del ejercicio 1999, se acordó distribuir con fecha 7 de julio de 2000.

La elaboración de los estados financieros consolidados proforma al 31 de diciembre de 1999 y 31 de marzo de 2000 tiene como objeto facilitar a las partes interesadas información previa sobre el efecto aproximado de la adquisición si se hubiera realizado el 1 de enero de 1999.

(2) Hipótesis empleadas

Para la elaboración de los estados financieros consolidados proforma de Grupo NH al 31 de diciembre de 1999 y 31 de marzo de 2000 se han empleado las siguientes hipótesis:

1. A efectos del cálculo de la prima de emisión se ha considerado como valor neto contable recibido el que se desprende de las cuentas anuales consolidadas de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. proyectadas al 30 de junio de 2000, una vez corregidas por los ajustes necesarios de homogeneización a principios contables españoles, más los costes necesarios para la realización de la operación.
2. La ampliación de capital ha sido registrada considerando como hipótesis que todos los accionistas ordinarios de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. acudan a la Oferta Pública de Adquisición de Valores propuesta, y que dicha ampliación de capital se hubiera realizado con fecha 1 de enero de 1999. Bajo este supuesto, la participación de Grupo NH en Grupo Krasnapolsky después de realizada la operación sería del 75%, aproximadamente, al no estar todas las acciones de dicha sociedad sujetas a la Oferta Pública de Adquisición de Valores.
3. Para la elaboración de los estados financieros consolidados proforma de Grupo NH al 31 de diciembre de 1999 y 31 de marzo de 2000, la adquisición se considerará realizada el 1 de enero de 1999. Los fondos propios del balance de situación consolidado proforma incluyen como resultados de ambos períodos la suma de los resultados consolidados de NH Hoteles, S.A. y Sociedades Dependientes (Grupo NH, en adelante) y de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. y Sociedades Dependientes (Grupo Krasnapolsky, en adelante) de dichos períodos. Adicionalmente, y a efectos de no desvirtuar dichos estados financieros consolidados proforma, la ampliación de capital realizada por Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. durante el ejercicio 1999 por un importe de 95.924.000 Euros (1.884.000 Euros de capital y 94.040.000 de prima de emisión), así como otros movimientos en el epígrafe de "Fondos propios" durante el ejercicio 1999 y el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2000 (básicamente dividendos pagados), diferentes a la integración del resultado del ejercicio anterior, tal y como se extrae de las cuentas anuales auditadas de Grupo Krasnapolsky, han sido retrotraídas al 1 de enero de 1999 a efectos del cálculo del valor teórico contable de la sociedad a dicha fecha y del cálculo de la diferencia de primera consolidación proforma con Grupo NH.
4. Durante el ejercicio 1999 y el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2000 no se han producido transacciones significativas entre las sociedades integrantes del Grupo NH y del Grupo Krasnapolsky, por lo que no procede efectuar eliminación alguna.
5. Los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1999 y 31 de marzo de 2000 y las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes al ejercicio anual 1999 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2000 de Grupo Krasnapolsky, que serán objeto de agregación, están adaptadas a principios contables españoles mediante una serie de correcciones realizadas.

(3) Bases de presentación de los estados financieros consolidados proforma de grupo NH

Los estados financieros consolidados proforma de Grupo NH al 31 de diciembre de 1999 y al 31 de marzo de 2000 se han preparado a partir de la agregación de los balances de situación y las cuentas de

pérdidas y ganancias consolidadas de Grupo NH y de Grupo Krasnapolsky al 31 de diciembre de 1999 y 31 de marzo de 2000, respectivamente, e incluyen los ajustes proforma que se derivan de las hipótesis indicadas en la nota anterior, así como los ajustes de homogeneización, no auditados, de los estados financieros de Grupo Krasnapolsky a principios contables españoles (ver sección V.5).

El valor neto contable de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. a efectos del cálculo de la prima de emisión a registrar contablemente en la ampliación de capital ha sido calculado en función de los saldos proyectados a 30 de junio de 2000 del balance de situación consolidado de dicha sociedad.

Los ajustes proforma realizados en el balance de situación y en la cuenta de pérdidas y ganancias agregados son los siguientes:

a) **Eliminación de las partidas que componen el patrimonio neto de la sociedad filial (Krasnapolsky) y ampliación de capital en NH Hoteles, S.A. por un importe igual al patrimonio neto de la Sociedad filial-**

Para la determinación del capital emitido se ha aplicado la ecuación de canje prevista en el proyecto de fusión de 6,5 acciones de NH Hoteles, S.A., con un nominal de 2,00 euros por acción, por cada acción emitida de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V., con un nominal de 2,00 florines holandeses por acción, con el detalle siguiente:

Acciones de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. al 4 de marzo de 2000	5.665.179
Plan de opciones	76.500
Dividendo máximo a pagar en acciones	115.000
Total acciones estimadas al 30 de junio de 2000	5.856.679
Tipo de canje (número de acciones)	6,5 x 1
Número de acciones de NH Hoteles, S.A. a emitir	38.068.414
Nominal por acción (euros)	2,00
Capital social a emitir (euros)	76.136.828
Valor Teórico Contable estimado de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. al 30 de junio de 2000 (miles de euros)	(*) 224.900
75% del Valor Teórico Contable estimado (miles de euros)	168.745
Costes estimados de la operación en NH (miles de euros)	10.000
Importe a emitir en la ampliación (miles de euros)	158.745
Precio de emisión (euros)	4,17
Prima de emisión a emitir por acción (euros)	2,17

(*) El valor teórico contable estimado de Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V. al 30 de junio de 2000 está corregido en 5 millones de euros, que es el coste estimado de la operación para dicha sociedad.

En consecuencia, el ajuste proforma realizado en los estados financieros proforma del ejercicio 1999 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	Debe	Haber
Ampliación de capital:		
Inversión Financiera en Krasnapolsky	168.745	-
Ampliación de capital social- NH	-	76.137
Prima de emisión – NH	-	82.608
Costes de la operación	-	10.000
Ajuste de consolidación:		
Capital suscrito – Krasnapolsky	6.888	-
Prima de emisión– Krasnapolsky	233.728	-
Reservas – Krasnapolsky	17.967	-
Diferencia negativa de consolidación	-	25.192
Resultado atribuido a socios externos	7.074	-
Inversión- Krasnapolsky	-	168.745
Intereses de socios externos	-	71.720

Asimismo, el ajuste proforma realizado en los estados financieros proforma del período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2000 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	Debe	Haber
Ampliación de capital:		
Inversión Financiera en Krasnapolsky	168.745	-
Ampliación de capital social- NH	-	76.137
Prima de emisión – NH	-	82.608
Costes de la operación	-	10.000
Ajuste de consolidación:		
Capital suscrito – Krasnapolsky	6.888	-
Prima de emisión– Krasnapolsky	233.728	-
Reservas - Krasnapolsky	46.265	-
Diferencia negativa de consolidación	-	25.192
Reservas de las sociedades consolidadas	-	21.223
Resultado atribuido a socios externos	1.174	-
Inversión- Krasnapolsky	-	168.745
Intereses de socios externos	-	72.895

b) **Homogeneización de Krasnapolsky a principios contables españoles-**

Los estados financieros de Grupo Krasnapolsky utilizados para obtener los estados financieros proforma de Grupo NH al 31 de diciembre de 1999 y al 31 de marzo de 2000 adjuntos ya incluyen los ajustes de conversión a principios contables españoles indicados en la Nota 2.5 anterior y descritos en la sección V.4.

BALANCE combinado 31 dic 1999

Balance combinado 31-3-00

Cuenta de Pérdidas y Ganacias combinada 31.12.99

Cuenta de Pérdidas y Gannancias combinada 31-3-00

VII.3. PERSPECTIVAS DEL EMISOR

En aplicación de lo dispuesto por la Orden Ministerial de 12 de julio de 1993, por la que se desarrolla el Real Decreto 291/1998, se hace constar expresamente que el contenido de este apartado se refiere a estimaciones o perspectivas susceptibles de ser realizadas o no.

VII.3.1 Estrategia

La pretendida combinación de ambas empresas creará de hecho un Grupo hotelero líder en la Europa Continental, concentrada en hoteles de negocios urbanos. El grupo combinado tendrá una fuerte posición en el mercado en España, Holanda y Bélgica, un fuerte reconocimiento de marca y una cartera de hoteles geográficamente complementarios. NH Hoteles y Krasnapolsky pretenden aprovechar su capacidad financiera, operativa y de gestión para liderar la consolidación de la fragmentada industria hotelera europea.

El nuevo grupo combinará la cadena de hoteles de negocio líder en España, operando bajo las marcas NH y NH Express, con la cadena de hoteles de negocio líder en Holanda y Bélgica, operando principalmente bajo las marcas Golden Tulip y Tulip INN. El nuevo grupo tendrá también una presencia emergente en el resto de Europa, Latinoamérica y el resto del mundo.

Los administradores de NH y Krasnapolsky entienden que el nuevo grupo tendrá oportunidades de incrementar sus ingresos y resultados de forma más rápida que actuando independientemente, dadas las redes de ventas complementarias de las dos compañías y la potencial venta cruzada.

Los administradores de NH y Krasnapolsky entienden que se combinan dos equipos directivos con una visión empresarial emprendedora y sólidos antecedentes tanto en la gestión diaria del negocio como en el desarrollo del mismo (tanto orgánico como vía adquisiciones). El nuevo grupo pretende tener la masa crítica que le permita actuar de forma proactiva en la esperada concentración de la fragmentada industria hotelera europea.

Los administradores también esperan un crecimiento desde el punto de vista orgánico. Se intentará seguir reforzando las cuotas de mercado que ambas compañías tienen en Amsterdam, Madrid, Barcelona o Bruselas, donde el grupo cuenta ya con una presencia significativa, así como desarrollar hoteles individuales en países europeos considerados estratégicos. NH Hoteles continuará el desarrollo de su proyecto latinoamericano a través de la adquisición y desarrollo de nuevos hoteles.

Las marcas respectivas de NH y Krasnapolsky - NH, NH Express, Barbizon, Golden Tulip y Tulip Inn- se mantendrán inicialmente, estableciendo políticas de co-marketing, cuando se considere conveniente. El nuevo grupo pretende establecer una fuerte marca paneuropea en el sector de hoteles urbanos.

Los administradores esperan extender los acuerdos comerciales que ambas compañías tienen, y que incluyen entre otras empresas a KLM, Northwest Airlines, American Express y Pegasus, de forma que mejoren los resultados.

VII.3.2 Perspectivas comerciales, industriales y financieras

Asumiendo la continuación de las actuales condiciones de mercado para el resto del año 2000, y salvo circunstancias imprevistas, los administradores de NH Hoteles y Krasnapolsky esperan actualmente que la cifra de negocio del Grupo Combinado durante el ejercicio 2000 no sea inferior a la cifra de negocio que resulta de los estados financieros proforma en el año finalizado el 31 de diciembre de 1999.

Situación macroeconómica y posición de NH Hoteles en la principales ciudades

Fuentes oficiales y analistas sitúan las perspectivas de crecimiento económico para el año 2000 en aproximadamente el 4%. NH Hoteles considera que, por el lado de la demanda, el sector acabará el año con un crecimiento del precio medio en línea con la fuerte subida del año 1999. Además, la Compañía se centra en el sector de negocios, y por tanto se considera que el crecimiento beneficiará a la Compañía.

En este momento, los hoteles de Madrid y Barcelona suponen, en conjunto, un 70% de los ingresos de explotación de NH Hoteles.

En Madrid, donde la cadena cuenta ya con, aproximadamente, el 15% de la cuota de mercado, la compañía prevé que, hasta el año 2002, se incorporarán unas 3.500 habitaciones nuevas. Según estudios internos de la compañía, la mayoría de las mismas se destinarán al segmento económico, en el que NH Hoteles espera tener una activa representación.

En Barcelona, la cuota de mercado de NH Hoteles está en torno al 12%. La compañía estima que en el mercado hotelero de Barcelona se incrementará en unas 3.000 habitaciones, principalmente en el segmento de 3 y 5 estrellas y localizadas en el casco urbano.

El precio de las habitaciones en Madrid y Barcelona están, respectivamente, un 10% y un 15% más baratas que en otras ciudades europeas importantes. NH Hoteles estima que este hecho, junto con la implantación del euro como moneda única europea, que hará más transparente y apreciable la relación entre la calidad y el precio que ofrecen las distintas cadenas, otorga un amplio margen de subida del precio medio de los hoteles de NH.

Las actividades del Grupo NH Hoteles se organizan en torno a las líneas de negocio siguientes, siendo, asimismo, los criterios y objetivos específicos de inversión en cada una de ellas las siguientes:

(i) Segmento cuatro estrellas:

Este segmento representa la marca y segmento tradicional del grupo. En este segmento, la cadena tiene previsto incorporar 800 habitaciones al año en el período 2000-2001. La inversión a realizar dependerá del régimen de explotación por el que se opte (propiedad, arrendamiento o gestión). A finales de marzo de 2000, NH tenía firmadas la incorporación de 1.100 nuevas habitaciones en este segmento.

(ii) NH Express:

Este segmento es un nuevo concepto dentro del segmento de hoteles económicos. En este segmento está prevista la construcción de 2.000 habitaciones durante el período 1999-2001, con una inversión estimada de 7.500 millones de pesetas (45 millones de euros). A finales de marzo de 2000, NH tenía firmadas la incorporación de 762 habitaciones en el segmento NH Express.

(iii) Mercosur:

NH pretende extender, en la región Mercosur, el concepto tradicional. En una fase inicial, está previsto alcanzar las 1.500-2000 habitaciones en Mercosur. A finales del ejercicio 1999 NH Hoteles había invertido 54 millones de dólares. En el mes de diciembre de 1999 se firmó una alianza estratégica con Equity International Properties (EIP), en virtud de la cual, y a través de la ampliación de capital de Latinoamericana de Gestión Hotelera, EIP adquirió el 25% de esta sociedad, que aglutina las inversiones del Grupo NH Hoteles en Mercosur. La inversión conjunta prevista por NH y EIP es de 170 millones de dólares. A finales de marzo de 2000, estaba firmada la incorporación de 771 nuevas habitaciones en este segmento.

El volumen de habitaciones ya comprometidas por la cadena da una muestra del potencial de crecimiento para los próximos años. En total, a finales de marzo de 2000, NH Hoteles contaba con 10.432 habitaciones en funcionamiento y 2.633 en proyecto.

En cuanto a Krasnapolsky, a finales de marzo de 2000, contaba con un total de 64 hoteles con 10.002 habitaciones y tenía firmada la incorporación de 1.200 habitaciones y 5 nuevos hoteles.

Ambas cadenas, NH Hoteles y Krasnapolsky, destinan anualmente un porcentaje importante de la inversión a reformar y mantener en buen estado los hoteles. Esta inversión representa, respectivamente, el 4% y el 5% por las ventas de NH Hoteles y Krasnapolsky.

(iv) Sotogrande:

Después de la OPA formulada en el mes de octubre de 1999 sobre la sociedad Sotogrande S.A., propietaria del complejo turístico Sotogrande, se decidió estructurar esta compañía en tres negocios fundamentales:

- Inmobiliario

El propósito es vender todo el negocio inmobiliario, que en hectáreas equivale al 8% del suelo pendiente de desarrollar en toda la Costa del Sol. Entre todos los sectores que integran Sotogrande hay más de un millón de metros cuadrados para edificar, que darían cabida a unas 7.800 viviendas.

- Hotelero

En la actualidad NH Hoteles cuenta ya con el hotel Almenara y se prevé el desarrollo de nuevas instalaciones hoteleras así como la construcción de otros dos hoteles a medio plazo.

- Golf

En la actualidad, Sotogrande cuenta ya con un campo de golf (Almenara) y se prevé la construcción de otros dos campos a medio plazo. Los campos de golf estarán situados alrededor de las nuevas instalaciones hoteleras que se construyan, con la misma estructura que la del hotel y campo de golf de Almenara.

Situación macroeconómica y posición de Krasnapolsky

Analistas y fuentes oficiales sitúan el crecimiento general en Holanda en aproximadamente el 3,9% para el año 2000 y el 3,5% para el año 2001. La demanda en el sector de hoteles en Amsterdam se ve además reforzada por el amplio número de eventos que se celebran en la ciudad durante el año 2000. Los administradores de Krasnapolsky esperan que los resultados por habitación disponible aumente en más de un 10% en 2000, en comparación con 1999. Amsterdam representa aproximadamente el 40% de los ingresos del grupo. Las expectativas para el resto de Holanda es también positiva.

La demanda hotelera en Amsterdam ha aumentado de media un 4,2% por año, en los últimos 20 años. La demanda para los próximos años se espera que crezca al menos en el mismo porcentaje, mientras que la oferta se espera que crezca en los próximos 5 años en un 2,8% anual, principalmente en la periferia, en cuanto que las localizaciones en el centro son muy escasas. La mayor parte del crecimiento en la oferta lo constituirán 1.100 habitaciones de hotel en el Centro de Congresos RAI que se espera abra en 2.004. Los

administradores de Krasnapolsky esperan en consecuencia un incremento en los ingresos por habitación disponible en el próximo futuro.

Las previsiones de crecimiento económico en Bélgica son del 3,6% para el año 2000 y del 3,1% para el año 2001. Krasnapolsky opera actualmente 19 hoteles en Bélgica. Bruselas representó aproximadamente el 12% de los ingresos del grupo. Actualmente Bruselas centro sufre una moratoria en cuanto a la oferta. El incremento de la demanda, que se espera sea aproximadamente del 4% en los próximos años evidencia la necesidad de un incremento en la oferta. Los administradores de Krasnapolsky esperan incrementos en los ingresos por habitación disponible de más del 15% en 2000 y del 10% en 2001. Ello se debe en parte a las condiciones de mercado en Bruselas y también al reposicionamiento de los activos adquiridos que están actualmente en una evolución por debajo del mercado.

Los hoteles en propiedad y arrendados en Suiza, Alemania, Sudáfrica e Israel, se espera que tengan una evolución más favorable que en 1999, debido las mejores condiciones de mercado y se espera que las propiedades gestionadas fuera del Benelux generen más comisiones. No obstante, el impacto total en las ganancias del grupo de las actividades fuera de Holanda y Bélgica son inferiores al 10%.

Krasnapolsky considera su principal estrategia de crecimiento la adquisición de activos hoteleros que no tengan buenos resultados en ciudades europeas, ya sea a través de contratos de arrendamiento de larga duración, ya sea a través de la adquisición de inmuebles. A través de la política de marca, economías de escala, reorganización de los procesos comerciales, optimización de las ventas y marketing y mejora de los edificios, Krasnapolsky espera obtener un Tasa de Retorno, en términos de cash flow, por encima del 20% por año.

La compañía ha establecido objetivos de incrementos de ingresos del 10% por año a través del crecimiento interno y del 15% o 20% a través del crecimiento mediante adquisiciones.

Efectos de la integración sobre el PER:

El PER por acción (beneficio por acción según estados proforma a 31 de diciembre de 1999 dividido por cotización a 25 de julio de 2000, 12,82 euros) sería de 18, asumiendo que se emitieran todas las acciones previstas en esta ampliación de capital.

VII.3.3 Política de distribución de resultados de inversión, de dotación a las cuentas de amortización, de ampliaciones de capital, de emisión de obligaciones y de endeudamiento general a medio y largo plazo

A. Política de dividendos

Históricamente, NH Hoteles, S.A. ha venido remunerando a sus accionistas o bien a través de la devolución de excedentes de caja mediante reducciones de capital con devolución de aportaciones (junta general de 9 de mayo de 1996), o bien a través de la compra y posterior amortización de acciones propias (Juntas Generales de 14 de noviembre de 1995 y 11 de junio de 1997).

Sin embargo, desde junio de 1997, el fuerte volumen de inversión del Grupo NH (59.000 millones de pesetas sólo en el ejercicio 1999) aconsejó no repartir dividendos. No obstante lo anterior, la Junta General de NH de 30 de junio de 2000 aprobó la distribución de un dividendo extraordinario de 0,215 euros por acción, en concepto de distribución del resultado del ejercicio 1999 y con el objeto de que la relación de canje propuesta para la Oferta de NH fuera financieramente equivalente para los accionistas de NH Hoteles y de Krasnapolsky teniendo en cuenta que esta última sociedad acordó el reparto de 1,40 euros por acción con cargo a los resultados del ejercicio 1999.

En el futuro, siguiendo la política actual, el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas la forma y cuantía de remuneración al accionista de NH, teniendo en cuenta los resultados, la situación financiera y el volumen de inversiones comprometido.

B. Dotación de las cuentas de amortización

En cuanto a la política de amortización del inmovilizado material e inmaterial, NH Hoteles seguirá aplicando el método lineal, consistente en distribuir el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el detalle previsto en el capítulo V apartado V.2.7.

Con el objeto de no penalizar los resultados futuros, en el ejercicio 1998, y siguiendo una política conservadora, la Sociedad procedió a amortizar anticipadamente, con cargo a reservas, la totalidad del fondo de comercio surgido en la adquisición, en octubre de 1997, del 34% de NH Hoteles.

La diferencia de consolidación surgida en la adquisición del 54,34% de Sotogrande, S.A. en 1999, que ascendió a 8.094 millones de pesetas, fue asignada a existencias en abril de 2000 (habiendo permanecido contablemente como diferencia positiva de consolidación hasta entonces, dada la complejidad de la asignación). La imputación a los diferentes tipos de existencias de que dispone Sotogrande, S.A. se ha hecho en proporción a la última valoración disponible realizada por Richard Ellis. Con objeto de amortizar dicha diferencia, el coste de las ventas realizadas por Sotogrande, S.A. se incrementa, como ajuste en la cuenta de resultados consolidada de NH Hoteles, para recoger el mayor valor que a cada metro cuadrado vendido le corresponda. A 31 de mayo de 2000 el coste de ventas se ha incrementado en 456 millones de pesetas.

C. Ampliaciones de capital y financiación

NH Hoteles, en su política de expansión y reforzamiento de los sectores en los que opera, está totalmente receptiva a cualquier oportunidad de inversión que surja. No obstante lo anterior, NH no prevé en un futuro inmediato aumentos de capital complementarios a la presente ampliación de capital. Sin embargo en el supuesto que en un futuro surgiera una oportunidad de inversión, el Consejo de Administración decidirá la forma más adecuada de financiar las necesidades que en ese momento surgieran.

La intención de NH Hoteles es mantener, en la medida de lo posible, niveles de endeudamiento que supongan un ratio de apalancamiento entorno al 1,0 sobre fondos propios.

VII.3.4 Política de inversiones

El plan de inversiones previsto por NH HOTELES, por líneas de crecimiento, se espera que sea el siguiente:

En el segmento de tres y cuatro estrellas, el objetivo de NH HOTELES es afianzar su actual posición en el mercado español incorporando una media de 800 habitaciones al año en el período 1999-2001, cubriendo aquellas ciudades españolas donde la cadena todavía no está presente y mejorando la cuota en aquellas otras donde la presencia es poco significativa. La inversión total dependerá del régimen de explotación por el que se opte (propiedad, arrendamiento o gestión). En caso de que se opte por el régimen de propiedad, la inversión dependerá, a su vez, de la ciudad y de la ubicación del establecimiento dentro de la misma.

En Latino América, NH HOTELES había invertido, a 31 de diciembre de 1999, 54 millones de dólares en la región de Mercosur. El objetivo inicial es abrir entre 1.500 y 2.000 habitaciones abarcando las primeras ciudades (Buenos Aires, Montevideo, Santiago, y posiblemente, Asunción y Sao Paulo) así como las principales ciudades de Argentina (Córdoba, Mendoza, Rosario y Tucumán).

En el segmento de la hostelería económica, NH HOTELES tiene previsto construir 20 hoteles con un total de 2.000 habitaciones en los próximos tres años. La idea inicial de este proyecto era la de tomar la mitad de los hoteles en propiedad y la otra mitad en arrendamiento, con una inversión total estimada de 7.500 millones de pesetas (45 millones de euros). No obstante, la evolución del precio del suelo en las áreas periféricas de las ciudades ha llevado a NH HOTELES a replantearse la inversión prevista,

optándose por dar más peso a una fórmula de explotación en arrendamiento para los hoteles que se vayan incorporando en este segmento a la cadena, con la consiguiente reducción de la inversión inicialmente prevista.

Con carácter general, hay que tener en cuenta que la adquisición de hoteles en régimen de arrendamiento o gestión no generan grandes inversiones, sólo las necesarias para adecuar los hoteles a los estándares de NH Hoteles. Sin embargo, la inversión en hoteles en propiedad varía significativa en función del lugar, así, en el segmento de hoteles de 3 y 4 estrellas, el precio por habitación en propiedad se sitúa entre los 12 millones de pesetas (0,07 millones de euros) de las ciudades pequeñas y los 40 millones de pesetas (0,24 millones de euros) de Madrid y Barcelona. En el caso de los hoteles económicos, de 2 y 3 estrellas, el precio está entre los 8 y los 18 millones de pesetas.

Plan de inversiones

	NH Hoteles (3 y 4 estrellas)	NH Express	NH Latinoamérica	Inversión en mantenimiento
Nº habitaciones (período 1999-2001)	2.400	2.000	1.500-2.000	n/a
Cifra estimada de inversión	(1)	(1)	54 millones de dólares	6.900 millones de ptas.

(1) La cifra estimada de inversión dependerá de las oportunidades de negocio que surjan. La fórmula más ventajosa en la presente coyuntura es el arrendamiento debido al incremento del coste del suelo, lo que implicará un volumen de inversión inferior al estimado.

Inversiones previstas y firmadas a Junio, 2000			
Datos en miles Euros	2000	2001	2002
Inversiones NH	(83.919)	(55.155)	(41.897)
Desinversiones NH	39.065		
Inversiones Krasnapolsky	(85.600)	(15.300)	(15.600)
TOTAL GRUPO	(130.454)	(70.455)	(57.497)

Cash Flow generado a	31/12/1999	31/3/2000
Datos en miles Euros		
NH Hoteles	82.547	16.871
Krasnapolsky	35.356	8.071
TOTAL GRUPO	117.903	24.942

Posición de endeudamiento de NH Hoteles con entidades de crédito a 31 de diciembre de 1999, 1998 y 1997

		1999	1998	1997
Vencimiento		Miles de euros	Miles de euros	Miles de euros
Acreedores a largo plazo por leasing	1998			322,39
	1999		250,63	21,23
	2000	635,65	143,88	21,23
	2001	437,33	140,97	21,23
	2002	237,56	140,97	21,23
	2003	132,92	320,32	21,25
	resto	213,54	-	-
Total acreedores a largo plazo por leasing		1.657,00	996,77	428,56
Entidades de crédito	1998			23.595,69
	1999		43.712,24	36.024,09
	2000	117.702,20	15.920,28	16.161,5
	2001	58.907,78	17.813,37	0,00
	2002	24.087,96	16.373,04	0,00
	2003	11.353,11		0,00
	resto	115.589,11	66.664,29	65.704,70
Total entidades de crédito		327.640,16	160.483,22	141.485,98
Total largo plazo		329.315,59	161.479,99	141.914,54

Financiación

La financiación de las inversiones y la amortización de los préstamos anteriormente descritos serán financiados, fundamentalmente, con los recursos procedentes de las operaciones comerciales del Grupo.

No obstante lo anterior, y en caso de que el cash flow generado en las operaciones no sea suficiente, en este momento, el Grupo NH dispone de una tesorería consolidada por importe de 9.000 millones de pesetas (54,09 millones de euros). Asimismo, NH Hoteles dispone de líneas de crédito concedidas y no utilizadas por importe de 13.500 millones de pesetas (81,14 millones de pesetas).

Además de los recursos anteriores, NH Hoteles dispone de capacidad para endeudarse mediante préstamos garantizados con hipotecas sobre inmuebles en este momento libres de cargas.

Como último recurso de financiación, el Consejo de Administración, como ya se ha mencionado en el Capítulo III, está autorizado para acordar las ampliaciones de capital que estime oportunas, dentro de los límites legalmente previsto.

A 28 de junio de 2000

Gabriele Burgio

Anexo al capítulo VII

Evolución de NH Hoteles durante el Primer semestre de 2000

Se indican a continuación las principales cifras no auditadas de NH Hoteles a 30 de junio de 2000, comparadas con las cifras a junio de 1999.

	Acumulado a 30/6/00		Acumulado a 30/6/99		Variación 00/99
	millones pesetas	millones euros	millones pesetas	millones euros	
ventas hostelería	28.252	169,80	20.168	121,21	41,1%
ventas inmobiliarias	6.010	36,12	640	3,85	839,0%
otros ingresos	305	1,83	289	1,74	5,6%
total ingresos	34.767	208,95	21.097	126,80	64,8%
coste de ventas inmobiliarias	(2.957)	(17,77)	(262)	(1,57)	1028,6%
gastos directos de gestión	(16.557)	(99,51)	(11.704)	(70,34)	41,5%
BENEFICIO DE GESTIÓN	15.254	91,68	9.132	54,88	67,0%
arrendamientos y contribución urbana	(3.338)	(20,06)	(2.946)	(17,71)	13,3%
EBITDA	11.916	71,62	6.186	37,18	92,6%
amortizaciones	(2.142)	(12,87)	(1.574)	(9,46)	36,1%
provisiones	(132)	(0,79)	(132)	(0,79)	(0,1%)
EBIT	9.642	57,95	4.480	26,93	115,2%
resultado financiero	(1.097)	(6,59)	(1.860)	(11,18)	(41,0%)
resultados puesta en equivalencia	119	0,72	12	0,07	910,3%
resultados extraordinarios	2.200	13,22	10.200	61,30	(78,4%)
EBT	10.863	65,29	12.832	77,12	(15,3%)
impuesto sobre sociedades	(2.785)	-16,74	(4.503)	(27,06)	(38,1%)
BENEFICIO antes de minoritarios	8.078	48,55	8.329	50,06	(3,0%)
minoritarios	(584)	-3,51	(323)	(1,94)	(80,6%)
BENEFICIO NETO	7.494	45,04	8.005	48,11	(6,4%)

Con objeto de hacer comparables las cifras a 30 de junio de 1999 con las cifras a 30 de junio de 2000, se ha modificado la Cuenta de Resultados correspondiente a dicho período del año anterior, consolidando la participación en Sotogrande S.A. por el método de integración global.

La causa principal del fuerte crecimiento del beneficio operativo (EBITDA) ha sido el notable aumento de la cifra de negocio (+64,8%) que a su vez se debe al efecto combinado de los siguientes factores:

Ventas hostelería

Aumento del número medio de habitaciones del 16,3% pasando de 7.948 habitaciones a 30 de junio de 1999 a 9.240 habitaciones a 30 de junio de 2000

Aumento del precio medio en un 11,7% pasando de 12.998 pesetas (78,12 euros) a 30 de junio de 1999 a 14.515 pesetas (87,24 euros) a 30 de junio de 2000.

Aumento de la ocupación media en 0,7%, pasando del 72,66% a 30 de junio de 1999 al 73,18% a 30 de junio de 2000

Como consecuencia, el REVPAR (ocupación media x precio medio) se ha incrementado en un 12,5%, pasando de 9.444 pesetas (56,76 euros) a 30 de junio de 1999 a 10.622 pesetas (63,84 euros) a 30 de junio de 2000.

Dentro de la cifra de ventas de NH Hoteles se incluyen, además, 2.293 millones de pesetas (13,78 millones de euros) correspondientes a las nuevas líneas de negocio de la Sociedad (restauración y actividades deportivas).

Ventas Inmobiliaria

Las "ventas inmobiliaria" se desglosan por productos del siguiente modo (en millones de pesetas):

	30/6/2000		30/6/1999	
	millones Ptas	millones euros	millones Ptas	millones euros
Atraques	211	1,27	22	0,13
Casas Pilotos	9	0,05	-	-
Terrenos Marina	470	2,82	72	0,43
Parcelas	1.693	10,18	-	-
	3.627	21,80	546	3,28
	6.010	36,12	640	3,85

Además a 30 de junio de 2000, el Grupo tenía compromisos de ventas firmados y no contabilizados por importe de 9.727 millones de pesetas (58,46 millones de euros) (de los que 4.413 millones de pesetas – 26,52 millones de euros- corresponden a la venta de la Marina), mientras que a 30 de junio de 1999 esta cifra era de 3.290 millones de pesetas (19,77 millones de euros), con un margen diferido de 3.988 millones de pesetas (23,97 millones de euros) y 1.585 millones de pesetas (9,53 millones de euros) respectivamente.

Por debajo de la línea de beneficio operativo son de destacar las siguientes variaciones:

- 1) La mejora del resultado financiero se explica fundamentalmente porque en el ejercicio anterior se incluía el gasto financiero por la venta sin recurso de los derechos de cobro por la enajenación en marzo de 1999 de la participación que el Grupo tenía en Arco Bodegas Unidas, S.A. (1.256 millones de pesetas) (7,55 millones de euros). Sin considerar el efecto antes mencionado, la disminución del resultado financiero se explica por el incremento de la deuda con entidades de crédito para hacer frente a las nuevas inversiones del Grupo.
- 2) Dentro del capítulo "Resultados extraordinarios" se incluía a 30 de junio de 1999 por una parte la plusvalía que por importe de 9.643 millones de pesetas (57,96 millones de euros) se obtuvo por la venta en marzo de 1999 de la participación que el Grupo mantenía en Arco Bodegas Unidas, S.A. más un dividendo de 886 millones de pesetas (5,32 millones de euros) procedentes de la misma sociedad.

A 30 de junio de 2000 este epígrafe recoge, fundamentalmente, la plusvalía obtenida en la venta de acciones propias (252 millones de pesetas) (1,51 millones de euros) así como la reversión de la mayor parte de las provisiones por autocartera dotadas al cierre de los ejercicios 1998 (552 millones de pesetas) (3,32 millones de euros) y 1999 (1.814 millones de pesetas) (10,90 millones de euros).

A 30 de junio el Grupo NH Hoteles dispone de los siguientes hoteles y habitaciones en explotación:

	NH HOTELES		EXPRESS		MERCOSUR		TOTAL	
	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones
Propiedad	24	3.509	1	43	5	618	30	4.170
Arrendamiento	41	4.819	4	293	-	-	45	5.112
Gestión	9	771	3	159	4	435	16	1.365
	74	9.099	8	495	9	1.053	91	10.647

Adicionalmente, el Grupo NH tiene los siguientes proyectos en curso:

	NH HOTELES		EXPRESS		MERCOSUR		TOTAL	
	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones
En proyecto	11	1.288	9	855	2	441	22	2.584

Tabla V.4.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada ajustada
del ejercicio 1999
(Miles de euros)

	Cuentas Anuales 1999	Ajustes	Cuentas Anuales 1999 ajustadas
Importe neto de la cifra de negocios	233.182		233.182
Gastos de personal	83.527		83.527
Aprovisionamientos	23.248		23.248
Gastos de explotación	17.342		17.342
Coste de ventas	5.390		5.390
Otros gastos de explotación	36.925		36.925
Total gastos de explotación	166.432		166.432
EBITDA	66.750		66.750
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Nota 6)	(16.377)	2.245	(14.132)
Amortización del fondo de comercio de consolidación		(1.036)	(1.036)
Gastos financieros	(13.580)		(13.580)
Ingresos y gastos extraordinarios			
Beneficio antes de impuestos	36.793	1.209	38.002
Impuesto sobre beneficios (Nota 7)	(8.843)	(661)	(9.504)
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	(1.748)	1.748	0
Beneficio atribuido a socios externos	(200)	0	(200)
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	26.002	2.296	28.298

Tabla V.4.4. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada ajustada
del período comprendido entre 1 de enero y 31 marzo de 2000

(Miles de euros)

	Cuentas Anuales Mar-2000	Ajustes	Cuentas Anuales Mar- 2000 ajustadas
Importe neto de la cifra de negocios	60.384		60.384
Gastos de personal	22.616		22.616
Aprovisionamientos	6.065		6.065
Gastos de explotación	7.921		7.921
Coste de ventas	1.633		1.633
Otros gastos de explotación	6.418		6.418
Total gastos de explotación	44.653		44.653
EBITDA	15.731		15.731
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Note 6)	(4.159)	(391)	(4.550)
Amortización del fondo de comercio de consolidación		(332)	(332)
Gastos financieros	(4.321)		(4.321)
Ingresos y gastos extraordinarios			
Beneficio antes de impuestos	7.251	(723)	6.528
Impuesto sobre beneficios (Note 7)	(2.081)	309	(1.772)
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	5		5
Beneficio atribuido a socios externos	(66)		(66)
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	5.109	(414)	4.695

**Tabla VII.2.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada proforma ajustada
del ejercicio 1999**
(Miles de Euros)

	Grupo NH	(*) Grupo Krasnapolsky	Agregado	Ajustes Proforma	Total Nuevo Grupo NH
Importe neto de la cifra de negocios	272.891	233.182	506.073		506.073
Gastos de personal	74.012	83.527	157.539		157.539
Aprovisionamientos	33.276	23.248	56.524		56.524
Gastos de explotación	91.114	17.342	108.456		108.456
Coste de ventas	-	5.390	5.390		5.390
Otros gastos de explotación	(3.646)	36.925	33.279		33.279
Total gastos de explotación	194.756	166.432	361.188		361.188
EBITDA	78.135	66.750	144.885		144.885
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(18.031)	(14.132)	(32.163)		(32.163)
Amortización del fondo de comercio de consolidación	-	(1.036)	(1.036)		(1.036)
Gastos financieros	(10.354)	(13.580)	(23.934)		(23.934)
Ingresos y gastos extraordinarios	46.803	-	46.803		46.803
Beneficio antes de impuestos	96.553	38.002	134.555		134.555
Impuesto sobre beneficios	(28.772)	(9.504)	(38.276)		(38.276)
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	760	-	760		760
Beneficio atribuido a socios externos	(4.025)	(200)	(4.225)	(7.074)	(11.299)
Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	64.516	28.298	92.814	(7.074)	85.740

(*) Cuenta de pérdidas y ganancias proforma del ejercicio anual 1999 ajustada a principios contables españoles

**Tabla VII.2.4. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada proforma ajustada
correspondiente al período terminado el 31 de marzo de 2000**
(Miles de Euros)

	Grupo NH	(*) Grupo Krasnapolsky	Agregado	Ajustes Proforma	Total Nuevo Grupo NH
Importe neto de la cifra de negocios	83.974	60.384	144.358		144.358
Gastos de personal	22.433	22.616	45.049		45.049
Aprovisionamientos	10.937	6.065	17.002		17.002
Gastos de explotación	25.611	7.921	33.532		33.532
Coste de ventas	-	1.633	1.633		1.633
Otros gastos de explotación	130	6.418	6.548		6.548
Total gastos de explotación	59.111	44.653	103.764		103.764
EBITDA	24.863	15.731	40.594		40.594
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(6.475)	(4.550)	(11.025)		(11.025)
Amortización del fondo de comercio de consolidación	-	(332)	(332)		(332)
Gastos financieros	(3.552)	(4.321)	(7.873)		(7.873)
Ingresos y gastos extraordinarios	(157)	-	(157)		(157)
Beneficio antes de impuestos	14.679	6.528	21.207		21.207
Impuesto sobre beneficios	(3.686)	(1.772)	(5.458)		(5.458)
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	-	5	5		5
Beneficio atribuido a socios externos	(597)	(66)	(663)	(1.174)	(1.837)
Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	10.396	4.695	15.091	(1.174)	13.917

(*) Cuenta de pérdidas y ganancias proforma del período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2000
ajustada a principios contables españoles