



**Enrique de Diego Ruiz**<sup>1</sup>  
Universidad de Navarra.  
London Business School  
✉ edediego.mba2017@london.edu



**Lourdes Susaeta Erburu**  
IRCO-IESE Business School,  
Universidad de Navarra  
Universidad Complutense de Madrid  
✉ lsusaeta@iese.edu



**José Ramón Pin Arboledas**  
IESE Business School,  
Universidad de Navarra  
✉ jpin@iese.edu



**Esperanza Suárez Ruz**  
IRCO-IESE Business School,  
Universidad Politécnica de Valencia  
✉ masuaru2@omp.upv.es

# New Strategic Direction and Restructuring: The NH Hotel Group Case

Nuevo rumbo estratégico y reestructuración: el caso NH Hotel Group

## 1. INTRODUCTION

In recent years, the tourism sector and the hotel sector in particular have been undergoing major transformations resulting from the economic situation, technological advances, social changes and consumer habits (Fraj et al., 2015).

As such, we believe it is interesting to offer work that studies how companies should approach their strategic plans, adapting to the environment at all times with the goal of maintaining and improving their profitability and their value in the market.

Based on the NH case, this article attempts to take an in-depth look at identifying the key aspects of the process of strategic repositioning in a turbulent environment, in order to derive some specific guidelines for companies. To do this, we will review the company's history, analyzing the features that helped the business emerge stronger after the crisis it suffered and focusing on the transformative strategic plan that the company has been developing since 2013.

## 2. COMPETITIVE ENVIRONMENT AND STRATEGY

It is nothing new to assert that strategy and the environment are closely linked. Various authors have dealt with the topic in depth, mainly in the 1980s, when the competitive environment started to become dynamic, heterogeneous and hostile (Miller & Friesen, 1983; Bourgeois, 1980). This dynamism is apparent



### EXECUTIVE SUMMARY

This article seeks to analyze the change in direction of NH Hotel Group, which, as a consequence of the transformations in its strategic environment and the economic crisis, found it needed to face the future by implementing a strategic plan and restructuring its business portfolio. The document sets out the phases it followed in the implementation of the plan and shows the positive evolution it has experienced, analyzing the company's historical evolution through a study of secondary sources. We conclude that the NH Hotel Group case supports the affirmation that the definition and execution of an appropriate strategic plan helps improve company results, with flexibility being equally important in the implementation in order to adapt to possible changes in the environment.

### RESUMEN DEL ARTÍCULO

El presente artículo busca analizar el cambio de rumbo de NH Hotel Group que, como consecuencia de las transformaciones producidas en su entorno competitivo y la crisis económica, se encontró en la necesidad de afrontar el futuro implantando un plan estratégico y reestructurando su cartera de negocio. El documento expone las fases que siguió en la implantación de dicho plan y presenta la evolución positiva que ha experimentado, analizando la evolución histórica de la compañía a través de un estudio de fuentes secundarias. Concluimos que el caso de NH Hotel Group apoya la afirmación de que la definición y ejecución de un adecuado plan estratégico ayuda a mejorar los resultados empresariales, siendo igualmente importante la flexibilidad en la implantación para adaptarse a posibles cambios en el entorno.

in the number of changes taking place in customers' tastes, in technologies and in how companies compete, etc., as well as in the difficulty of predicting those changes (Miller & Friesen, 1983). Heterogeneity has to do with diversity in the variables that make up the environment in the respective markets where companies operate, including differences in competitive tactics, customers' tastes, product lines and distribution channels. These differences are significant, since addressing them entails different practices in terms of marketing, production and administration (ibid). Finally, the degree of hostility of the competitive environment is determined to a large extent by the number of companies competing against each other and the difficulty of responding quickly and effectively to the challenges that arise (ibid).

***Based on the NH case, this article attempts to take an in-depth look at identifying the key aspects of the process of strategic repositioning in a turbulent environment, in order to derive some specific guidelines for companies.***

Michael Porter, one of the most prominent experts on strategy, begins the first chapter of his book *Competitive Strategy* by stating emphatically that the essence of formulating a strategy lies in connecting the company to its environment (Porter, 1982). There have been numerous changes since then, mainly in terms of the composition of companies within each sector and the fine line that separates one sector from another. As Hamel (2007) states, in what may seem like a criticism of Porter's (1982) sectorial or industry analysis, the divisions between sectors are disappearing and strategy should be focused on reinventing management. However, although Hamel (2007) insists on the reinvention of company management as a tool to engender competitive advantage, the adaptation of strategy to the competitive environment is not only worth taking into account for a correct strategic positioning – it is also an aspect whose importance is growing every day.

And yet, the two approaches are not in opposition: analyzing the characteristics of a company's general and specific environment offers the keys for formulating or reformulating its strategy and implementing the appropriate strategic positioning. Companies have no choice but to transform their internal structures in response to new realities in the environment (specific and/or general); here, the reinvention of management proposed by Hamel takes on its full meaning.

Finally, the existing literature demonstrates that companies have a growing need to acquire and maintain a competitive advantage in the

turbulent and uncertain environment of the 21st century. However, there is no consensus among authors about how companies should go about it. In that sense, it seems relevant to develop frameworks and study cases that may help us offer some guidance in this regard (Voelpel et al., 2004).

### 3. CORPORATE STRATEGY FOCUSED ON RESTRUCTURING THE BUSINESS PORTFOLIO

In addition to the heterogeneous, dynamic and hostile environment in which competition between companies currently takes place, the global economic and financial crisis that hit with full force in 2009 has led to changes in competitive positioning and restructuring strategies at many companies (Papadakis, 2010).

These strategies are more and more common because experience has shown that setting growth as a goal does not guarantee improved profitability or value creation for the company in question (Navas and Guerras, 2012). Restructuring, understood as the strategy used by a company to change its business as a whole or its financial structure in times of difficulty, aims to ensure profitability and value creation for all of the company's stakeholders. It is worth pointing out that the term has been used to mean different things and may involve a number of aspects. As stated by Johnson (1996), restructuring may mean: 1) the expansion of a company via mergers and acquisitions; 2) reduction through divestments or the sales of different parts of the business or of different businesses; 3) reorganization at the financial level; and/or 4) internal changes in the organization or structure.

On the other hand, as shown by some studies (Blanco, Guerras and Forcadell, 2011), the restructuring of a business portfolio comes as the result of changes in the environment. The concept has to do with the different lines of business that make up a company's sphere of activity. As such, the result of carrying out this activity entails a new configuration of the businesses (Blanco, Forcadell and Guerras, 2009), which may mean withdrawing from or divesting at least one of them (Navas and Guerras, 2012).

In the NH case, we observe the four aspects of restructuring outlined by Johnson (1996). Initially, we see that NH's growth has been determined by the acquisition of hotel chains and several mergers throughout its history (for example, with Hesperia). Despite

#### KEY WORDS

Strategy; Competitive environment; Formulation and implementation of strategy; Restructuring a business portfolio.

#### PALABRAS CLAVE

Estrategia, entorno competitivo, formulación e implantación de la estrategia, reestructuración de la cartera de negocios.

this growth, however, since 2009 its economic results have not been good, and a change of strategic direction is being considered, accompanied by divestments, reorganization at the financial level and internal changes to the company's structure and management. In 2012, corporate-level strategy began taking steps to restructure the company's business portfolio and, in 2013, a new strategic plan was launched.

Beginning from section 4 of this article onward, the reader will find an account of what caused the NH crisis, the decisions made regarding changes in strategy and the results of the first phase of the strategic plan.

#### 4. THE HISTORY OF NH (1978–2013)

NH (Navarra Hotels) began in 1978 with the opening of the Hotel Ciudad de Pamplona (City of Pamplona Hotel). A decade later it had become one of the top chains in the sector in Spain, with a presence in Madrid, Barcelona and Zaragoza.

The company was founded by Antonio Catalán, a Navarrese businessman who controlled its development very closely. In 1988, the group COFIR (Corporación Financiera SA) injected capital into the company and took over 49.5% of it. Over the years, the company left behind its family-run style and was gradually transformed into a complex organization. In 1997, Antonio Catalán sold his remaining shares and resigned as president of NH to start another hotel company: AC Hotels.

NH began its expansion in Latin America in 1998 and in Europe in 1999. That same year, it also acquired 91.5% of Sotogrande SA, a company dedicated to creating residential areas in southern Spain for real estate development.

In 2000, NH acquired the Dutch chain Krasnapolsky, which sparked the company's growth. At the time, it owned 168 hotels and had 7,300 employees. During that decade, several key collaboration agreements were signed that were essential to the history of NH Hotels: one with Ferran Adrià to introduce new culinary concepts to the chain; another with Adolfo Domínguez to design the employees' uniforms; and a third with Jesús del Pozo to create special fragrances for customers. These agreements helped the company become one of the most highly regarded hotel chains among customers and one of the most innovative of the time. The company itself declared this with its slogan: "NH: It's all in the details."



#### 4.1. Objective: Growth

In 2005, NH had acquired additional companies: Mexico's Chartwell and the German company Astron, increasing its size significantly. In 2006, the group employed more than 14,000 people and the chain ranked as the absolute leader in its sector in Italy, following the signing of an agreement with the Framon and Jolly hotel chains. Framon was the fifth-biggest chain in Italy in terms of number of hotels (15), with a significant presence in Sicily and strategic locations in Milan and Rome. Jolly was the leading chain in the Italian market with 45 hotels (38 in Italy and seven in the main European capitals and New York). To finance the transaction, NH had joined forces with Banca Intesa and had underwritten a capital increase of €200 million.

These operations contributed to the ambitious goals set by the company in 2007: to grow from 38,990 rooms in December 2006 to 71,387 in 2009.<sup>2</sup> That same year, NH and Hesperia signed an agreement to integrate their respective hotel management businesses. The agreement stipulated that NH would purchase the management company that operated Hesperia's hotels.<sup>3</sup> By virtue of this operation,<sup>4</sup> NH took over management of the 51 hotels and 7,779 rooms that were owned or operated by Hesperia. With this move, NH became the leader of the Spanish hotel market in terms of number of hotels, it entered new countries, and it improved the distribution of contracts, increasing the percentage under management over other options such as property or rent. It seemed like a great strategic fit, since Hesperia was positioned in the three- and four-star urban segment and in vacation destinations with 14 hotels.

#### 4.2. Decline of the Business

Despite the expansion, NH's results were far from satisfactory, showing significant losses in 2009 and 2010. The mergers and acquisitions undertaken in the previous years had led to high financial leverage. Moreover, the distribution of the company's hotels was very much concentrated in markets that had been especially affected by the global economic situation. Although strict adjustment measures had been put into effect (reactively), they did not produce the expected results, leading to some changes in senior management.



Gabriele Burgio, chairman and CEO of NH since 1997, left his post in February 2011, after the Board of Directors had approved the annual accounts for the 2010 fiscal year. Burgio made his decision “considering that, the objectives of the business plan approved in July 2009 to address the crisis having been achieved, the company is now particularly well placed to take advantage of the beginning of the recovery, with a substantial improvement in margins that can be seen in the evolution of the share price.”<sup>5</sup> During his tenure, the company went from having 66 hotels in Spain to 400 hotels in 24 countries.<sup>6</sup> (See **Table 1**)

**Table 1. Total number of hotels and rooms as of December 31 in several years between 1998 and 2012**

AS OF DECEMBER 31	1998	2002	2004	2009	2012
Hotels	72	227	242	401	391
Rooms	8,199	34,400	36,835	61,317	58,853

Mariano Pérez Claver was appointed as a replacement because he was a recognized expert on corporate restructuring, having participated most notably in restructuring SOS Corporación. However, Pérez Claver ran the company for just two years,<sup>7</sup> resigning from his duties as chairman and CEO in November 2012. In November 2012, the company’s Board of Directors decided to appoint two people to replace Pérez Claver. It was the first time that the duties of chairman and CEO were divided at NH. Rodrigo Echenique Gordillo (CEO of Banco Santander between 1988 and 1994<sup>8</sup> and member of the NH Board of Directors from 1997 to 2005) was appointed as nonexecutive chairman, and Federico González Tejera (deputy general manager of Disneyland Paris since 2004) was appointed as CEO. Echenique’s role was to bring order to the accounts and to the Board, while González was charged with getting the company back on track. In late 2012, the process of refinancing more than €800 million of debt came to a close, following negotiations with 33 financial institutions that were holders of the company’s debt.

However, despite support from the financial institutions, the results were not positive. In November 2012, NH announced it was €50 million in the red for the first nine months of the year. Moreover, it was carrying a huge debt inherited from previous years.

At year-end, continuing poor results (see **Table 2**) showed the need for significant change at the company. A stagnant level of sales, a declining gross operating profit (the difference between the revenues and operating costs of the hotels – henceforth GOP) and a declining hotel EBITDA, along with a negative EBITDA from real estate activities (from Sotogrande) and a negative net profit over several years, made it obvious to shareholders that the situation desperately needed to be turned around.

**Table 2. Recurring consolidated income statements, 2008–2012**

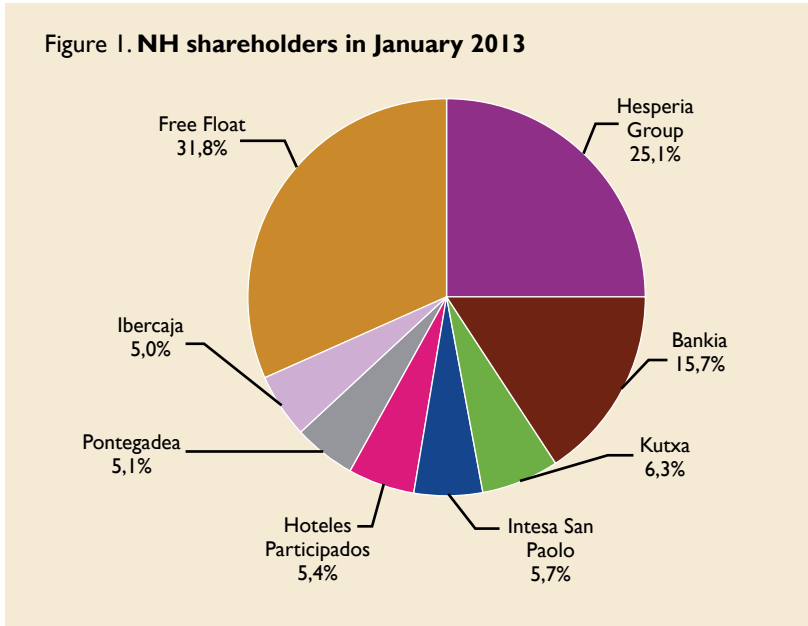
(€ MILLION)	2008	2009	2010	2011	2012
Sales	1,422.8	1,191.4	1,292.8	1,339.2	1,288.0
GOP	483.7	347.6	410.4	449.9	411.8
% GOP/sales	34.0%	29.2%	31.7%	33.6%	32.0%
Hotel EBITDA	218.3	75.9	142.3	161.7	119.5
Real estate activity EBITDA	12.4	2.7	-3.1	2.5	-1.3
Total EBITDA	230.7	78.6	139.1	164.2	118.2
Net profit	23.2	-97.1	-41.3	6.2	-292.1

NH imagined that, over the years, the group had lost identity, product and brand value recognition, all of which had created an impact on sales and profitability. The company's rapid growth had made it lose the essence and roots of the NH brand, the "question of detail" that had positioned the company so positively before. Customers were failing to recognize the brand's attributes or what differentiated NH from its competitors.

The paralysis of the Board of Directors over two years (where there had been fragmentation of representatives – see **Figure 1**) had destabilized the company. According to González Tejera, that was because the previous chairman had also taken on the duties of CEO. In his view, "it was not just about settling accounts but about changing the company from top to bottom."<sup>9</sup>



Figure 1. NH shareholders in January 2013



During the first four months of 2013, NH conducted an in-depth analysis of the company’s status, evaluating both its situation and its position in relation to its main competitors.

### 4.3. Analysis of the Situation (2013)

The company had grown quickly and inorganically, primarily through the acquisition of hotel chains in Europe (Krasnapolsky in 2000 with 65 hotels; Astron in 2002 with 53 hotels; Jolly in 2007 with 45 hotels). However, it had not maintained a standard brand/product identity, which affected the guest experience. Likewise, NH had managed to keep a GOP margin equivalent to that of its competitors by lowering some in-room services, having fewer staff and failing to undertake reforms and renovations in the hotels.

Generally speaking, the group’s profitability, measured as ROCE (return on capital employed), was 8%, significantly lower than that of other European operators such as Accor, with 16%.

In 2013, NH’s portfolio was made up of hotels under three different management models: hotels under ownership (24% of the total), leasing (54%) and management (22%). Each of these models has certain characteristics that affect the company’s profitability.

- **Owned:** This model means that the company runs all the risks and stands to earn all the profits stemming from owning the building (possible capital gains or losses, taxes,

mortgages, etc.) as well as those coming from operating the hotel (revenues and costs associated with the sale of rooms, meeting rooms and other spaces).

- **Leased:** This model distinguishes between two main entities: the owner of the building (such as an investment fund) and the entity that leases it (for example, a hotel company such as NH) for a given number of years in exchange for paying a fixed and/or variable rent to the owner. In this case, the entity operating the building has to ensure that its sales cover both the hotel's operating costs and the rent that it must pay the building owner. In the hotel industry, it is established practice that the coverage ratio (calculated as GOP over the rent paid in a given period) must be higher than 1.5 in order for lease contracts to be profitable for the tenant.
- **Managed:** This model also distinguishes between two entities: the owner of the building (such as an investment fund) and the entity that manages it (for example, a hotel company such as NH). In this case, the owner agrees to allow a management company to run the risk of operating the business in exchange for receiving a percentage of the hotel sales. In the industry, it is regarded as appropriate for the company operating the hotel to earn around 7% to 10% of sales in compensation.

When analyzing the different hotels in 2013, NH realized that it had a large number of hotels with low profitability in the three different management models:

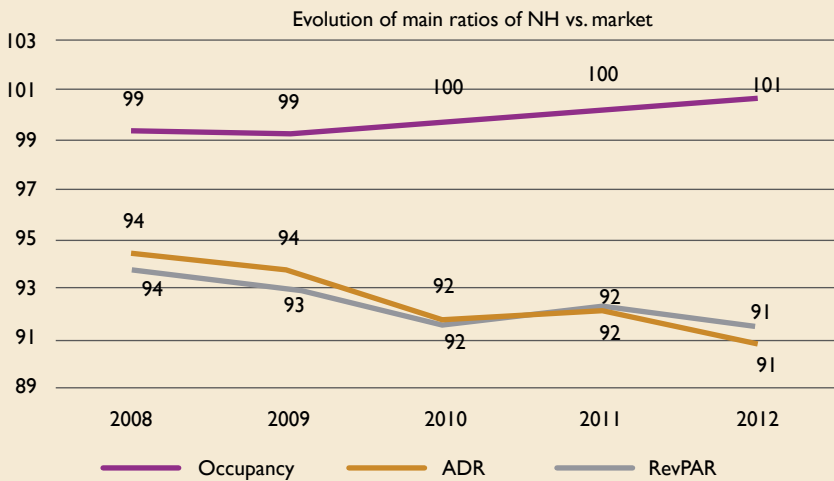
- In hotels under ownership, the ROCE was insufficient, with more than 30 hotels whose average ROCE was 3%.
- In leased hotels, more than 100 contracts had a coverage ratio lower than 1.5, causing losses for the company in many cases.
- Barely 20% of the managed hotels provided NH with compensation higher than 6% for its services as the hotel operator.

At the same time, NH's revenues were declining because of the significant presence of hotels located in countries in the throes of recession, with almost 60% of its rooms in Spain and Italy. Furthermore, NH had lost the ability to raise its average daily rate (ADR) because its hotels were in poor condition and had not been renovated, so guests were unwilling to pay more. **Figure 2** shows how NH strove to increase occupancy at the expense of the average daily rate. This increase in occupancy was not enough to prevent



a drop in RevPAR (revenues per available room, the product of ADR and occupancy). For each ratio, an index of 100 indicates that the company is positioned similar to its competitors in that ratio. Above and below 100, the company has a higher or lower position respectively compared with its competitors.

Figure 2. Evolution in main ratios of NH vs. market (2008–2012)



NH’s capital expenditure (capex) in recent years was less than 3% of sales, significantly under the industry mean, which was 4.5%. Furthermore, its competitors had raised their number of newly built hotels by up to 40% in key NH destinations. The refurbishment projects carried out had been inefficient and lacked a clear criterion in terms of the allocation of resources, with partial refurbishments and even little communication about the refurbished products. Some spaces in the hotels also generated revenues that were much lower than what a potential tenant such as a restaurant, bar or gym could bring in.

Spending on marketing was insufficient and inefficient. Barely 2% of revenues were earmarked for marketing, which led to low brand recognition. Half of the marketing budget was allocated to Spain, even though the knowledge and recognition of the company was quite uneven country by country, with a strong presence in Spain but a very low one in Italy, Germany and the Netherlands.

Likewise, the results from previous years forced it to sell hotels under ownership, which led to positive results in the bottom line the year they were sold but a significant drop in revenues in the ensuing years. Finally, from 2008 to 2013, there was a total loss in the contribution to results from the real estate division (Sotogrande). The company's costs were also affected, primarily because 20% of the hotels were under rental contracts with high fixed rents that often forced NH to pay out major sums of money to the building's owner even though the hotel had had poor results and, in some cases, the operating costs were higher than the revenues. Likewise, the company's sales force was costly and resources were unevenly distributed among different countries. There was also a clear lack of strategy by channel, with different goals and strategies for each of them. Nor were there clear criteria for working with intermediate channels, where the commissions of some online travel agencies (such as Expedia or Booking) exceeded 25%.

In addition to the significant management costs, the company also had major financial costs (€55 million) due to its high degree of leveraging.

Finally, the situation analysis showed that the expansion in recent years had been opportunistic and aimed at earning management fees (percentages of sales) by entering markets that made little strategic sense, such as Teruel, Orense, Punta Cana and Haiti. Furthermore, the company's expansion in the short term was limited by several factors. The brand's value proposition was undefined, and the company's financial situation did not allow it to earmark resources for expansion given that NH's capital cost was high and the major operational leveraging required it to shed the weight of fixed rentals.

Given that expansion via lease contracts was virtually eliminated as a possibility, given a brand image that was too damaged to seek worthwhile management contracts, and given the impossibility of purchasing real estate on its own, NH's expansion had practically collapsed by late 2012. Therefore, the shareholders were aware that, in order to be competitive, it was essential to reverse the situation in which the company found itself.



## 5. NH'S FIVE-YEAR STRATEGIC PLAN

### 5.1. Establishment of Objectives and Vision

One of the first steps taken by González Tejera when he became CEO was to define the company's vision in a simple fashion: "One day, when someone is planning a trip or a meeting in a city for either business or pleasure, they will always ask: 'Is there an NH at my destination?'"

Likewise, senior management worked to clarify the hotel categories and types of guests where NH wanted to compete. The company aspired to being in the top two for urban or business travelers who were looking for an upscale or midscale hotel (a classification that might correspond to a three- or four-star hotel). There was a clear desire not to compete in the lowest segments, and there were doubts about what to do with the luxury hotels.

Not only did they define where the company should compete; they also established specific objectives that NH should fulfill by 2018 in order to maximize shareholder return:

- ~10% to 15% target ROCE.
- ~3 to 4 times net debt/EBITDA.
- ~€200 million EBITDA.

Fulfilling these objectives would mean that the company's financial situation would be healthier, which would in turn allow it to embark on a sustainable expansion with more attractive profitability.

### 5.2. Need for Financing

The first need facing NH was restructuring its debt in order to find relief from its difficult financial situation. It had to free up capital, and to do so it used several different sources.<sup>10</sup> First of all, assets worth €225 million were sold, including especially the NH Grand Hotel Krasnapolsky in Amsterdam. Second, it reached out to the financial markets, where it managed to complete a complex transaction valued at €700 million, which included three areas:

- High-yield bonds: issue of bonds valued at €250 million, maturing in six years.
- Convertible bonds: issue of convertible bonds valued at €250 million, maturing in five years.
- Renegotiation of debt: €200 million to be repaid in four years to a syndicate of eight banks.



This diversification lowered the company's reliance on the financial markets, increased the average length of the debt and adjusted the calendar of payments to make room for the major investments that were considered necessary in order to carry out the five-year strategic plan.

Finally, NH undertook a capital increase, where it issued shares valued at €234 million, all of which were purchased by the Chinese group HNA.

### 5.3. Definition of the Strategic Plan

According to the situation analysis, there were five key areas in which work had to start immediately:

1. **Portfolio of hotels:** The goal was to increase the profitability of the assets through a repositioning plan that allowed prices to be raised and then reallocating the funds to expanding markets and adjusting the lease structure of some hotels.
2. **Brand and product:** It was seen as necessary to segment the brand and product in order to clarify the value proposition and get the maximum ADR (average daily room price) from each hotel depending on the guest type. Likewise, given that a large number of rooms were in poor shape, it was essential to refurbish them.
3. **Marketing, sales and pricing:** The main goal was to increase prices above the market and also to boost sales via the hotel's own channels. To do so, it was necessary to increase the investment in marketing and to define a clear sales and pricing strategy.
4. **Operations:** The goal was to transform the organizational model while lowering costs, as well as to turn NH into a global company.
5. **Expansion:** It was determined that a focused, realistic expansion plan had to be defined, with a clear analysis of which countries, which kind of contract and which hotel segment were the most appealing.

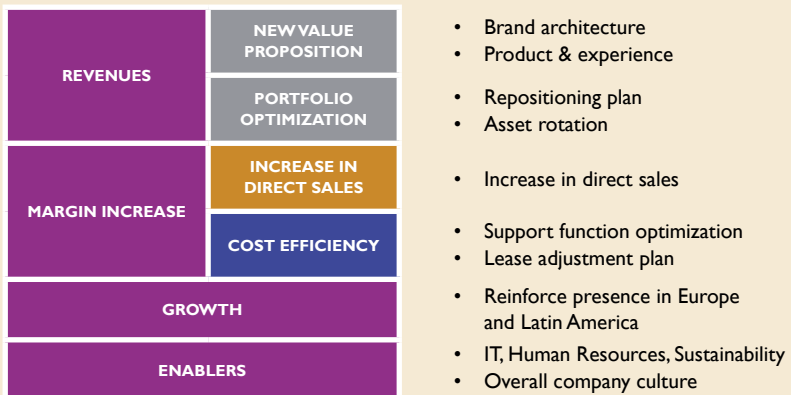
Under the leadership of Federico González Tejera, NH put forward a strategic five-year plan to act on these points to its Board of Directors in September 2013. The plan identified 24 initiatives that promoted the following four value-generating levers, which would enable the plan to transform the company's business model appropriately (see **Figure 3**):



1. Improvement in revenues: New value proposition and optimization of the portfolio of hotels. The goal was to improve the hotels in order to get guests to pay more for their stays, as well as to get rid of any hotels that were unattractive because of their location or because they did not fit within the portfolio of hotels.
2. Increase in margins: Increase in direct sales and cost efficiency. Sales via direct channels, primarily the website, would be promoted and costs associated with fixed rents would be lowered.
3. Growth: Ambitious expansion plan with the goal of reinforcing NH's presence in Europe and Latin America (which would take place in the second part of the plan, from 2016). The goal was to improve its position in key cities in Europe and Latin America with the objective of improving NH's visibility as a global company, as well as to position it in growing markets/cities.
4. Facilitators of this transformation: New sustainability, human resources and systems strategy. The goal was to ensure that the aforementioned initiatives were supported by a structure that made it possible for them to work. For example, the IT system had to be updated in order to integrate and channel sales via the website.

After two months of fine-tuning the proposed plan, it was finally approved and announced to the market in December 2013. The aim of the strategic plan was to redesign the brand and the experience

**Figure 3. List of the main initiatives in the strategic plan<sup>11</sup>**



(products and services) so that the price paid by guests could be raised. According to Federico González Tejera, “Our idea is to improve the guests’ experience so they are content to pay more.”<sup>12</sup> The strategic plan was organized into two phases, the first planned for 2014 to 2016 and linked to the implementation of the new business model. The goal of the first part of the plan was to organize the company, standardizing the portfolio of hotels, defining the experience and improving the quality of services provided. The second phase of the plan, which sought to promote the company’s growth, would start in 2017.

#### 5.4. Changes to Brand and Product

NH positioned its hotels according to the categories used by STR (Smith Travel Research), one of the leading companies providing data on supply and demand to hotels. These segments were organized by price, and their approximate correspondence to the best-known classification by stars was:<sup>13</sup>

- Luxury: the highest 15% of average room rates (five stars and more).
- Upscale: the next 15% of average room rates (four stars).
- Midscale: the middle 30% of average room rates (three stars).
- Economy: the next 20% of average room rates (two stars).
- Budget: the lowest 20% of average room rates (less than two stars).

In terms of brand and product, there was a wide variety of positions, experience and use of the brand. Under the same brand (NH Hotels), the upscale or premium segment was not capturing all its price potential, while the economy segment was damaging the company’s brand image. Moreover, it was essential to distinguish between the businesses of vacation and urban hotels, so NH decided to segment its portfolio of hotels into four different brands so that its products could match the different guest profiles and offer them hotels with their own unique features.

The goal was to earn back the brand leadership that the company used to have and to bring it back to the market position it deserved:

- NH Hotels: Midscale urban hotels whose guests required an outstanding location with the best price-quality ratio.
- NH Collection: Upscale hotels located in the main capital cities in Europe and the Americas. This category sought to surprise guests with products and services that exceeded their





expectations by caring for every detail to achieve a unique experience.

- nhow: Nonconventional, cosmopolitan designer hotels with a unique personality located in the most international cities, with new forms of architecture, design and modern luxury.
- Hesperia Resorts: Vacation hotels located in exceptional settings with personalized services. This is the perfect choice for couples and families who need the optimal combination of rest and enjoyment.

### 5.5. Changes to the Guest Experience

The development of the four brands also forced the company to design room standards, communal areas and food and drink options for each of them. Unique points in the guest experience were designed for each of these categories with the idea that: “If we redefine the experience we offer guests, they will be willing to pay more because consumers rule and they pay according to the experience they receive.” This idea was materialized in the repositioning of the basic elements of the rooms in all hotels: bed, shower, dryer, television, etc. Furthermore, in NH Collection hotels, there were also improvements in the services, such as free ironing and a guest relations service with personalized advice for guests who were seeking out different activities in the city depending on their tastes and preferences.

### 5.6. Changes to the Channel and Price Strategy

The analysis carried out showed that indirect sales were particularly expensive for NH (with some online agencies charging as much as 25% of the price that the guests paid per room), so the company wanted to develop its direct sales. Therefore, it was necessary to invest in the website, which had been seriously neglected yet was an obvious tool for increasing direct sales.

Likewise, NH considered the need for a qualitative improvement in revenues per room by increasing the average daily room (ADR) price to the detriment of occupancy. To do so, it undertook a serious restructuring of its pricing strategy, distinguishing hotels by city and brand, changing types of room rates and offering discounts. For example, several agreements with groups that brought in a large volume of guests, such as airlines and tour operator packages, were not renewed, which freed up this stock to be filled with segments



that brought higher added value. Thanks to these measures, NH managed to see year-to-year growth in its ADR, a phenomenon that had not occurred for more than five years.

### 5.7. Changes to the Asset Repositioning Policy

The limited capital expenditure in the previous years had led the portfolio of hotels to deteriorate, since a large percentage of them had not been renovated in recent years, forcing the company to sell the rooms at a lower price. This fact, combined with the increase in newly built hotels, meant an estimated 5% to 10% loss in revenues. The new hotels could offer guests better services at a more competitive price, so NH determined that it was crucial to define an asset repositioning plan based on the potential growth in ADR. The purpose was to renovate the hotels that could potentially bring the highest increase in revenues as quickly as possible. To achieve this, a repositioning plan was defined with a budget of €220 million, which prioritized investment in key locations (hotels in large cities and/or in locations with high visibility) and in NH Collection hotels (given that a higher increase in revenues per room was expected in these hotels), always under strict criteria of potential recovery of ADR and EBITDA improvement.



## 6. RESULTS OF THE FIRST YEARS OF THE PLAN'S EXECUTION

The NH strategic plan defined indicators for each of the initiatives so that the expected results could be measured. For each of the indicators, objectives were set for the first, third and fifth year (2014, 2016 and 2018) so that any deviations from fulfillment of the objectives would allow progress in the plan to be monitored so the appropriate actions could be taken.

In May 2014, a few months after the strategic plan had been put into action, Federico González Tejera explained:<sup>14</sup>

*“We are very satisfied with all the elements of the plan because all 24 initiatives are moving forward as planned, and as we promised the Board. In the first area, the one on the new brand proposition, we have very clearly defined the company’s four brands. We have done all the intellectual structure work – that is, which position each one should have, what type of hotel or room they should have, what the operational commitment is in*

*each of them and in which hotels we are going to have them. Logically, this is very closely tied to the repositioning plan. Right now, we have all 380 hotels segmented and, between 2014 and 2016, there will be capital investment in them, which is where most of the €225 million investment is concentrated. Later we will focus on others that will be part of the second reinvestment phase in 2017–2018.”*

In October 2014, NH reached an agreement to sell its real estate business (Sotogrande SA), which meant the sale of the assets of the company that developed the estate, lands for real estate development, two hotels, two golf courses and the operation of sports and tourist services. With this transaction, NH not only made €178 million in cash but also freed itself from a real estate business that barely contributed to its coffers. The funds were to be earmarked for financing investments and ensuring the company’s expansion in those markets that matched its strategy.

In 2015, at the close of the first year of the five-year strategic plan, the interim results were submitted to the Board of Directors and the results began to be seen, with increases in revenues and EBITDA. For the previous year, the RevPAR (revenue per room) had increased more than 3%, and room prices had been raised for the first time in several years. This increase had benefitted from the fact that 29 NH Collection hotels had been opened with an ADR (average daily room) price much higher than the hotel under the NH brand. Likewise, during the first year of the plan, around €30 million was invested in repositioning the room basics (mattresses, televisions, dryers, etc.) and gyms had been installed along with a new concept of high-quality self-service food in the lobby in the majority of hotels. All of this was helping to improve the quality as perceived by guests and increase revenues per room by more than 15% in the main hotels that had been refurbished, such as the NH Collection Palazzo Barocci in Venice and the NH Alonso Martínez and NH Collection Eurobuilding in Madrid. (See **Table 3.**)

Furthermore, the company had begun to associate its brand with innovative actions in two areas: food and technology. Regarding the former, after a complete overhaul of its flagship hotel, the NH Collection Eurobuilding (Madrid), the company entered into associations with several Michelin-starred chefs, who opened their restaurants in this hotel. Likewise, a living lab was created as a place where different disruptive technologies could be tested, in

132



an effort to “surprise and test the guest experience, thus attracting companies that wanted to experiment with these state-of-the-art applications, which will be available only at the hotel.”<sup>15</sup> With these two initiatives, NH began to win back its position as a pioneering company in the hotel industry and to recover its “question of detail,” which had been part of its identity for years.

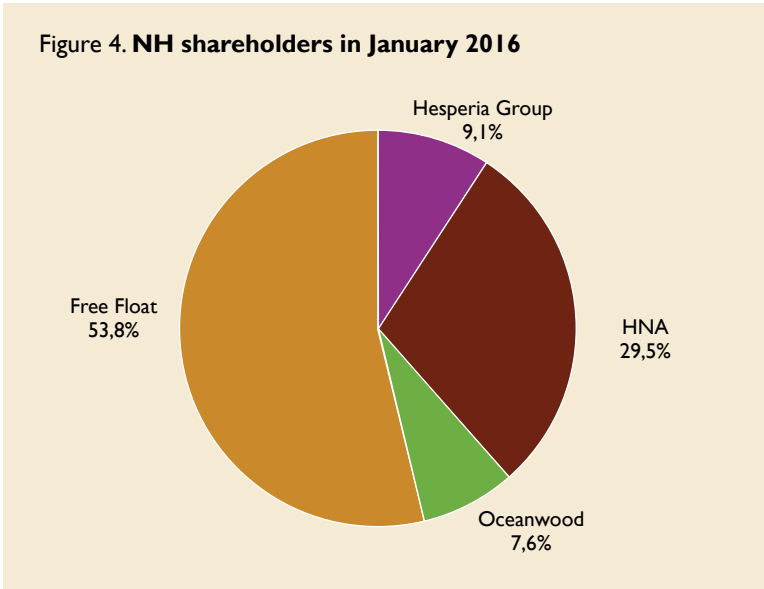
In February 2015, NH signed an agreement to purchase the Colombian hotel chain Hoteles Royal to add 20 hotels and 2,257 rooms in Colombia, Chile and Ecuador. This operation was possible thanks to the recent sale of the NH Bogotá Parque 93 Hotel in Colombia and the previous sale of Sotogrande, which allowed the company’s portfolio of hotels to be balanced by lowering the European share of revenues. According to Federico González Tejera:

*“This acquisition allows us to grow in Latin America, one of the key goals in our strategic plan, without entailing any deviation from the fulfillment of our commitments. We are confident that adding Hoteles Royal to the NH portfolio will be done naturally and simply, given the similarity of the product and the positioning, and we are confident that this process will be completed over the course of this year.”<sup>16</sup>*

On June 29, 2015, that year’s annual general meeting was held and the sound performance of both the company overall and the strategic plan’s initiatives was confirmed. The quality as perceived by guests continued to rise, and the company expected revenue increases of around 5% per room and 25% in EBITDA by the end of the year.<sup>17</sup>

Likewise, at the annual general meeting there were changes in the company’s shareholders, with the entry of the Oceanwood fund and the exit of Banco Santander, the last of the banking representatives among NH’s shareholders. (See **Figure 4**.) The goal of having a Board with fewer participants than four years earlier was geared toward facilitating operational decision making within the company. As a press release announcing the new shareholder stressed: “It is very positive to see that the shareholders have quickly reached an agreement that allows us to focus the entire organization on executing the plan under way. The alignment is complete and the outlook is favorable.”<sup>18</sup>





One of NH’s press releases from 2015 reported that the repositioning and improvements made by the company as part of its five-year strategic plan continued to show their potential both in results, with increases in prices, and in the quality provided.<sup>19</sup> These results can be seen in **Table 3**, which shows the evolution of the TripAdvisor scores of the first hotels refurbished by NH between December 2013 and September 2015. TripAdvisor is the leading website for scoring hotels, and reaching the lowest score possible is what hotel companies seek, given that this ensures that they appear higher on the website. This leads to visibility for Internet users: the first page shows the first 10 results and, to see the other hotels you have to click onto the next pages. The possibility that the user will leave the website increases with each page click. Likewise, the table also shows the increase in RevPAR during this period (December 2013 to September 2015) for this sample of hotels. This increase shows the correlation between the increase in RevPAR (associated with price and occupancy increases) in these hotels before and after they were refurbished.

**Table 3. Evaluation of the TripAdvisor scores in the first two refurbished hotels: 2013–2015**

HOTEL	ROOMS	CATEGORY	CITY	DEC. 2013	SEPT. 2015	INCREASE IN REVPAR
NH Collection Eurobuilding	440	NH Collection	Madrid	153	10	20.8%
NH Collection Abascal	183	NH Collection	Madrid	152	21	
NH Collection Palazzo Barocci	59	NH Collection	Venice	164	23	
NH Collection Gran Hotel	134	NH Collection	Zaragoza	21	4	
NH Berlin Mitte	392	NH 4*	Berlin	125	86	
NH München Messe	253	NH 4*	Munich	206	124	
NH München-Dornach Ost	222	NH 4*	Munich	2	2	
NH Danube City	252	NH 4*	Vienna	134	126	
NH Firenze	152	NH 4*	Florence	171	100	
NH Alonso Martínez	101	NH 3*	Madrid	183	88	
NH Collection Aránzazu	180	NH 3*	San Sebastián	8	3	
NH Turcosa	70	NH 3*	Castellón	3	2	

Likewise, NH also improved its forecasts and added a target EBITDA of around €250 million for 2017–2018 thanks to the success of the strategic plan. (See **Table 4.**) The company announced: “After two years executing the plan launched in late 2013 and seeing the results of the different initiatives, the updated vision allows us to report higher EBITDA levels of around €250 million and to lower the leverage ratio [net financial debt over EBITDA] to levels of around times 3.0 to 3.5 within the period of the strategic plan (2017–2018).”

**Table 4. Review of the strategic plan’s goals**

	EBITDA	NET DEBT / EBITDA
Original plan	€200M	3.0 – 4.0x
2015 revised plan	€250M	3.0 – 3.5x

On February 26, 2016, NH published<sup>20</sup> its 2015 results, showing a positive net profit for the first time since 2011. It estimated that the EBITDA figures for the close of the 2016 financial year would be around €200 million. After the presentation, the CEO commented: “After two years of investments, the company is fulfilling its objectives in 2015 and expects to exceed them after the recent revision of its strategic plan, with a higher revenue base, a better-positioned and optimized portfolio and a significant increase in quality.”<sup>21</sup>

On June 21, 2016, the annual general meeting reported that in 2015 the company’s objectives had been adjusted upward, increasing the return on investment.<sup>22</sup> It reported that during 2015 the company had experienced a steady increase in all business units and had grown at a quicker pace than its competitors. The CEO gave forecasts for 2016 and reiterated the continued success of the strategic plan, setting a target EBITDA of €190 million for 2016.

## 7. CONCLUSIONS

The previous pages have described and analyzed the case of NH and the restructuring of its portfolio (hotels), which, following the approach of Johnson (1996), we could claim was done to seek greater corporate specialization and a clearer brand image. In this way, we have attempted to show an example of how the goal of growth in itself does not lead to the creation of value and profitability, which is the purpose of strategy. Instead, a well-designed plan is needed, along with implementation of that plan with previously defined strategic objectives.

It is worthwhile to stop for a moment to examine NH’s modus operandi. First of all, performing an exhaustive situation analysis of the company prior to any decision shows the right way to pursue managerial action: analyze before deciding. The points included in this analysis can serve as a guide for other companies that are going through similar situations. A study of profitability ratios, including specific ones in the sector, a review of investments and a cost analysis were needed to shed light on the company’s situation. Second, redefining NH’s goals and objectives is another point worth considering. NH’s management was capable of synthesizing the company’s vision into a clear, attractive statement that is easy for the different stakeholders involved in redefining the strategy to



understand, which is essential to “sell the idea internally” and gain commitment to it. Likewise, defining clear objectives set at three specific points in the future makes it easier to monitor progress, since a goal can be monitored only if it is specific and in writing. Third, clarifying the financing needs is another of the necessary, complex steps that must be borne in mind before embarking on any business venture.

Therefore, the NH case can offer lessons on how to define a strategy properly (see Figure 3), which, aligned with the objectives, touches all areas consistently, serving as an example of the theory on strategic consistency that Porter (1991) discussed. Another lesson that emerges from NH's experience as recounted in this article is that, when growth has taken place without a clear strategic direction, restructuring the portfolio is crucial in order to get back on track in a well-organized expansion. Through this case, we have seen how the divestment of businesses that did not create value (the real estate business) was the key to achieving a sound strategic positioning.

In conclusion, we can state that the case of NH illustrates how, without a well-defined vision and strategic plan, companies can be brought to the verge of bankruptcy. In the case of NH, according to the results presented in 2015 and 2016, the company managed to improve its competitiveness significantly and regain its position as one of the leaders in the hotel sector in Spain thanks to the new strategic plan and a restructuring that went hand in hand with a segmentation of its hotels and clear brand positioning.<sup>23</sup> Furthermore, during the period that the company's strategic plan was being implemented, it was updated to match the changes in the environment and the evolution in the plan itself. Consequently, this way of operating would lead us to conclude that it is important that the strategic plan be flexible so that it can adapt to the environment and to the changes that arise in it.

Finally, we should note that this article was written after the conclusion of the first part of the strategic plan as the company defined it in 2013, at a time when it was particularly encouraged by the positive results as well as the forecasts for growth, both internal and from various financial analysts. The repositioning and improvements made by the company as part of its five-year strategic plan have shown its potential in terms of both results, with price increases, and quality provided. The plan has enabled it to reach





high levels of satisfaction among consumers, which allows it to generate increases in revenues per available room. Therefore, the company has proven its ability to reverse its downward swing. However, we recognize that it is still too early to affirm the sustainability of the company's success in the long term, and it is precisely this that is the main weakness of our article. For this reason, it would be useful to perform future studies on the situation of NH in the forthcoming years, as well as on other companies with a similar profile and context in order to ascertain how they evolve.



## REFERENCES

- Blanco, M., Forcadell, F.J., and Guerras, L.Á. (2009). La estrategia de reestructuración de negocios orientada a la creación de valor: el caso del Grupo Uralita. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 18(4): 29–48.
- Blanco, M., Guerras, L.Á., and Forcadell, F.J. (2011). Evidencias sobre reestructuración de la cartera de negocios en el ámbito corporativo español: el caso del sector eléctrico. *Revista de Globalización, Competitividad y Gobernabilidad*, 5(2): 38–51.
- Bourgeois, L.J. (1980). Strategy and Environment: A Conceptual Integration. *Academy of Management Review*, 5(1): 25–39.
- Fraj, E., Matute, J., and Meleró, I. (2015). Environmental Strategies and Organizational Competitiveness in the Hotel Industry: The Role of Learning and Innovation as Determinants of Environmental Success. *Tourism Management*, 46: 30–42.
- Johnson, R.A. (1996). Antecedents and Outcomes of Corporate Refocusing. *Journal of Management*, 22(3): 439–483.
- Hamel, G., and Breen, B. (2007). *The Future of Management*. Boston: Harvard Business School Press.
- Miller, D., and Friesen, P.H. (1983). Strategy-Making and Environment: The Third Link. *Strategic Management Journal*, 4(3): 221–235.
- Navas, J.E., and Guerras, L.Á. (2012). *Fundamentos de la dirección estratégica de la empresa*. Madrid: Civitas.
- Papadakis, K. (2010). *Restructuring Enterprises Through Social Dialogue: Socially Responsible Practices in Times of Crisis*. Working paper No. 19. Geneva: International Labor Office.
- Porter, M.E. (1982). *Estrategia competitiva*. Mexico City: CECSA [translation of *Competitive Strategy*, New York: Free Press, 1980].
- Porter, M.E. (1991). Towards a Dynamic Theory of Strategy. *Strategic Management Journal*, 12(S2): 95–117.
- Voelpel, S.C., Leibold, M., and Eden, B.T. (2004). The Wheel of Business Model Reinvention: How to Reshape Your Business Model to Leapfrog Competitors. *Journal of Change Management*, 4(3): 259–276.

---

## NOTES

1. **Contact author:** IESE Business School, Universidad de Navarra; Camino del Cerro del Águila 3; 28023 Madrid; España
2. Presentation to shareholders' meeting, May 29, 2007.
3. [http://www.hosteltur.com/64189\\_nh-hesperia-firman-acuerdo-definitivo-integracion.html](http://www.hosteltur.com/64189_nh-hesperia-firman-acuerdo-definitivo-integracion.html).
4. <http://www.expansion.com/2009/09/14/empresas/1252964388.html>.
5. [http://cincodias.com/cincodias/2011/02/18/empresas/1298199546\\_850215.html](http://cincodias.com/cincodias/2011/02/18/empresas/1298199546_850215.html).
6. <http://www.sotograndedigital.com/2011/02/gabriele-burgio-deja-sus-funciones-en-el-grupo-nh-hoteles/>.
7. <http://www.revista80dias.es/2012/11/26/5974/terremoto-en-la-cupula-de-nh-con-la-renovacion-de-su-presidencia/>.
8. <http://www.actualidad-economica.com/2014/01/NH.html>.
9. <http://www.actualidad-economica.com/2014/01/NH.html>.
10. [http://corporate.nh-hotels.com/upload/files/5\\_Years\\_plan\\_with%20H1%202014%20results%20Sept%20'14%20%20%20STG.pdf](http://corporate.nh-hotels.com/upload/files/5_Years_plan_with%20H1%202014%20results%20Sept%20'14%20%20%20STG.pdf).
11. Annual general meeting, 2014.
12. <http://www.hotelnewsnow.com/Article/15317/NH-Hotels-turnaround-on-track-CEO-says>.
13. <https://www.strglobal.com/resources/glossary/es-ES-2#M> and <http://www.esario.com/es/informes-hoteles>
14. [http://www.hosteltur.com/152320\\_nh-quiere-reordenar-compania-tres-anos-sentar-bases-expansion.html](http://www.hosteltur.com/152320_nh-quiere-reordenar-compania-tres-anos-sentar-bases-expansion.html).
15. [http://www.hosteltur.com/177400\\_nh-eurobuilding-se-convierte-hotel-futuro.html](http://www.hosteltur.com/177400_nh-eurobuilding-se-convierte-hotel-futuro.html).
16. <http://www.europapress.es/economia/noticia-nh-anuncia-compra-dos-fases-colombiana-hoteles-royal-importe-656-millones-euros-20150202232413.html>.
17. [https://corporate.nh-hoteles.es/upload/files/5\\_Year\\_plan%20Update%20Roadshow%20-H1%20results%20July%202015.pdf](https://corporate.nh-hoteles.es/upload/files/5_Year_plan%20Update%20Roadshow%20-H1%20results%20July%202015.pdf) (page 17).
18. [http://cincodias.com/cincodias/2015/09/23/empresas/1443033387\\_604542.html](http://cincodias.com/cincodias/2015/09/23/empresas/1443033387_604542.html).
19. <http://www.cnmv.es/Portal/HR/verDoc.axd?t={d1b172e8-f6b5-45e5-b32b-d0f41273751f}>.
20. <http://corporate.nh-hotels.com/upload/files/NH%20Hotel%20Group%20Results%20Presentation%2012M%202015.pdf>.
21. <http://www.eleconomista.es/economia/noticias/7379784/02/16/NH-Hotel-Group-gana-un-millon-de-euros-en-2015-primer-ano-de-beneficios-desde-2011.html>.
22. Presentation to 2016 general shareholders' meeting <http://www.cnmv.es/Portal/HR/verDoc.axd?t={b04e065c-2dad-430f-8357-a9c7cce5cc30}>.
23. [http://www.hosteltur.com/112791\\_ranking-hosteltur-cadenas-hoteleras-2015.html](http://www.hosteltur.com/112791_ranking-hosteltur-cadenas-hoteleras-2015.html)





**Enrique de Diego Ruiz<sup>1</sup>**  
Universidad de Navarra.  
London Business School  
✉ edediego.mba2017@london.edu



**Lourdes Susaeta Erburu**  
IRCO-IESE Business School,  
Universidad de Navarra  
Universidad Complutense de Madrid  
✉ lsusaeta@iese.edu



**José Ramón Pin Arboledas**  
IESE Business School,  
Universidad de Navarra  
✉ jpin@iese.edu



**Esperanza Suárez Ruz**  
IRCO-IESE Business School,  
Universidad Politécnica de Valencia  
✉ masuaru2@omp.upv.es

# Nuevo rumbo estratégico y reestructuración: el caso NH Hotel Group

## New Strategic Direction and Restructuring: The NH Hotel Group Case

### 1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años el sector turístico, y en concreto el hotelero, están viviendo grandes transformaciones derivadas de la situación económica, los avances tecnológicos, los cambios sociales y los hábitos de consumo (Fraj et al., 2015).

En este sentido entendemos que es interesante contar con trabajos que estudien cómo las empresas deben plantearse su plan estratégico adaptándose en todo momento al entorno para mantener e incluso mejorar su rentabilidad y su valor dentro del mercado.

Este artículo trata de profundizar, a través del caso NH, en la identificación de las claves de este proceso de reposicionamiento estratégico en un entorno turbulento, con el objetivo de obtener ciertas guías de actuación para las empresas. Para ello, haremos un recorrido histórico de la compañía analizando los componentes que han ayudado a esta empresa a salir fortalecida de la crisis en la que se vieron envueltos y centrándonos en el transformador plan estratégico que han venido trabajando desde el año 2013.

### 2. ESTRATEGIA Y ENTORNO COMPETITIVO

Comenzar afirmando que la estrategia y el entorno están estrechamente vinculados no es nada nuevo. Diferentes autores han tratado el tema en profundidad, principalmente en los años 80, cuando el entorno competitivo empezaba a ser dinámico,



### RESUMEN DEL ARTÍCULO

El presente artículo busca analizar el cambio de rumbo de NH Hotel Group que, como consecuencia de las transformaciones producidas en su entorno competitivo y la crisis económica, se encontró en la necesidad de afrontar el futuro implantando un plan estratégico y reestructurando su cartera de negocio. El documento expone las fases que siguió en la implantación de dicho plan y presenta la evolución positiva que ha experimentado, analizando la evolución histórica de la compañía a través de un estudio de fuentes secundarias. Concluimos que el caso de NH Hotel Group apoya la afirmación de que la definición y ejecución de un adecuado plan estratégico ayuda a mejorar los resultados empresariales, siendo igualmente importante la flexibilidad en la implantación para adaptarse a posibles cambios en el entorno.

### EXECUTIVE SUMMARY

This article seeks to analyze the change in direction of NH Hotel Group, which, as a consequence of the transformations in its strategic environment and the economic crisis, found it needed to face the future by implementing a strategic plan and restructuring its business portfolio. The document sets out the phases it followed in the implementation of the plan and shows the positive evolution it has experienced, analyzing the company's historical evolution through a study of secondary sources. We conclude that the NH Hotel Group case supports the affirmation that the definition and execution of an appropriate strategic plan helps improve company results, with flexibility being equally important in the implementation in order to adapt to possible changes in the environment.

heterogéneo y hostil (Miller&Friesen, 1983; Bourgeois, 1980). Dicho dinamismo se manifiesta por la cantidad y la dificultad de predecir los cambios en los gustos de los clientes, en las tecnologías o en la manera de competir de las empresas, etc. (Miller&Friesen, 1983). La heterogeneidad tiene que ver con la diversidad de variables que componen el entorno en los respectivos mercados en que operan las empresas, tales como las diferencias en las tácticas competitivas, los gustos del cliente, las líneas de productos o los canales de distribución. Estas diferencias son significativas en la medida en que requieren diferentes prácticas de comercialización, producción y administración a la hora de abordarlas (Ibíd). Por

***Este artículo trata de profundizar, a través del caso NH, en la identificación de las claves de este proceso de reposicionamiento estratégico en un entorno turbulento, con el objetivo de obtener ciertas guías de actuación para las empresas***

último, el grado de hostilidad del entorno competitivo viene marcado en gran medida por el número de empresas que compiten entre sí y la dificultad de responder de manera rápida y eficaz ante los retos que se plantean (Ibíd).

Michael Porter, uno de los expertos más reconocidos en estrategia, comienza el primer capítulo de su obra “Estrategia Competitiva” afirmando taxativamente que la esencia de la formulación de una estrategia consiste en relacionar a la empresa con su entorno (Porter, 1982).

Desde entonces hasta ahora, han sido numerosos los cambios referidos, principalmente, a la composición de las empresas dentro de los sectores y a la fina línea que separan un sector de otro. Como asegura Hamel (2007), en lo que puede parecer una crítica a dicho análisis sectorial o de la industria realizado por Porter (1982), la frontera entre los sectores se está desvaneciendo y la estrategia debe centrarse en la reinención de la gestión (“management”).

Sin embargo, pese a que Hamel (2007) insiste en la reinención de la gestión de la compañía como herramienta que llevará a la ventaja competitiva, la adaptación de la estrategia al entorno competitivo, no sólo debe seguir teniéndose en cuenta para un correcto posicionamiento estratégico, sino que es un aspecto cuya importancia sigue aumentando día tras día.

No obstante, ambos enfoques no son antagónicos, el análisis de las características del entorno general y específico ofrece las claves que una empresa necesita para formular o reformular su estrategia y realizar un posicionamiento estratégico adecuado. Pero las empresas no tienen más remedio que transformar sus estructuras internas para dar respuesta a nuevas realidades del entorno

(específico y/o general) por lo que la reinención en la gestión que propone Hamel cobra todo su sentido.

Por último, la literatura existente pone de manifiesto la creciente necesidad que tienen las empresas de adquirir y mantener una ventaja competitiva en el entorno turbulento e incierto del siglo XXI. Sin embargo, no hay consenso entre los autores acerca de cómo las empresas deben abordarlo, por lo que es interesante desarrollar marcos de trabajo y estudiar casos que nos permitan ofrecer ciertas guías en este sentido (Voelpel et al., 2004).

### 3. LA ESTRATEGIA CORPORATIVA CENTRADA EN LA REESTRUCTURACIÓN DE LA CARTERA DE NEGOCIOS

Además de un entorno heterogéneo, dinámico y hostil en el que se produce la competencia de las empresas actualmente, la situación de crisis global económica y financiera sufrida con mayor contundencia desde 2009 ha provocado cambios en el posicionamiento competitivo y en la estrategia de reestructuración en muchas compañías (Papadakis, 2010).

Dicha estrategia es cada vez más habitual debido a que la experiencia demuestra que el objetivo de crecimiento por sí mismo no garantiza la mejora de la rentabilidad ni la creación de valor para la empresa (Navas y Guerras, 2012). La reestructuración, entendiendo por este término la estrategia que utiliza la empresa para cambiar su conjunto de negocios o su estructura financiera en momentos de dificultad, persigue asegurar la rentabilidad y la creación de valor para todos los grupos de interés de la compañía. A esta definición cabe añadir que el término ha sido usado en múltiples sentidos y puede implicar diferentes aspectos. Tal como expone Johnson (1996), la reestructuración puede suponer: 1) la expansión de una compañía a través de fusiones y adquisiciones; 2) la reducción a través de desinversiones o ventas de diferentes partes del negocio o de diferentes negocios; 3) reorganización a nivel financiero y/o 4) cambios internos en la organización o estructura.

Por otro lado, como demuestran algunos estudios (Blanco, Guerras y Forcadell, 2011), la reestructuración de la cartera de negocios es consecuencia de cambios en el entorno. El concepto tiene que ver con las diferentes líneas de negocios que constituyen el campo de actividad de la empresa. Por tanto, el resultado de llevar

#### **PALABRAS CLAVE**

Estrategia, entorno competitivo, formulación e implantación de la estrategia, reestructuración de la cartera de negocios.

#### **KEY WORDS**

Strategy; Competitive environment; Formulation and implementation of strategy; Restructuring a business portfolio.

a cabo dicha actividad conlleva una nueva configuración de los negocios (Blanco; Forcadell y Guerras, 2009) que puede suponer el abandono o desinversión de, al menos, uno de ellos (Navas y Guerras, 2012).

En el caso NH observamos los cuatro aspectos de la reestructuración señalados por Johnson (1996). En un primer momento, observamos que el crecimiento de NH viene marcado por adquisiciones de cadenas hoteleras y diferentes fusiones a lo largo de la historia (por ejemplo, con Hesperia). Sin embargo, a pesar de dicho crecimiento, desde 2009 sus resultados económicos no son buenos y se empieza a pensar en un cambio de rumbo estratégico, acompañado de desinversiones, reorganización a nivel financiero y cambios internos en la estructura y dirección de la compañía. En 2012 su estrategia a nivel corporativo comienza a dar los pasos necesarios para reestructurar su cartera de negocios y en 2013 se pone en marcha un nuevo plan estratégico.

Por tanto, a partir de la sección 4 del presente artículo el lector se encontrará con el relato de las causas de la crisis de NH, las decisiones tomadas en relación con los cambios de estrategia y los resultados de la primera fase del plan estratégico.

#### 4. HISTORIA DE NH (1978 – 2013)

NH (Navarra Hoteles) nació en 1978 con la apertura del Hotel Ciudad de Pamplona y una década después ya se había convertido en una de las primeras cadenas del sector en España, con presencia en Madrid, Barcelona y Zaragoza.

La empresa fue fundada por Antonio Catalán, un empresario navarro que controló el desarrollo de NH de una forma muy estrecha. En 1988, el grupo COFIR (Corporación Financiera S.A.) inyectó capital en la compañía y se hizo con el 49,5% de la misma. A lo largo de los años, la empresa fue perdiendo el corte familiar y fue transformándose en una compleja organización. En 1997 Antonio Catalán vendió su participación y dejó su presidencia en NH para fundar otra compañía hotelera: AC Hotels.

En 1998 NH inició su expansión por Latinoamérica y en 1999 por Europa, año en que también adquirió el 91,5% de Sotogrande S.A., empresa dedicada al desarrollo de áreas residenciales en el sur de España para su promoción inmobiliaria.

En 2000 NH adquirió la cadena holandesa Krasnapolsky, que



impulsó el crecimiento de la compañía, llegando a tener 168 hoteles y 7.300 empleados. En esta década también se firmaron varios acuerdos de colaboración esenciales en la historia de NH Hoteles: uno con Ferrán Adrià para implantar nuevos conceptos gastronómicos en la cadena; otro con Adolfo Domínguez para el diseño de los uniformes de los empleados y, el tercero, con Jesús del Pozo para la creación de fragancias especiales para los clientes. Estos acuerdos ayudaron a que la compañía se afianzase como una de las hoteleras mejor percibidas por los clientes y más innovadoras de la época. La propia empresa lo manifestaba con su eslogan: “NH: Cuestión de detalle”.

#### 4.1. Objetivo: crecimiento

En 2005, NH ya había adquirido más empresas: la mexicana Chartwell y la alemana Astron, incrementando notablemente su tamaño. En 2006 se superó la frontera de los 14.000 empleados y la cadena se posicionó como líder absoluto de su sector en Italia, tras la firma de un acuerdo con las hoteleras Framon y Jolly. Framon era la quinta cadena en Italia por número de hoteles (15), con una importante presencia en Sicilia y ubicaciones estratégicas en Milán o Roma. Jolly era la cadena líder en el mercado italiano con 45 hoteles (38 en Italia y 7 en las principales capitales europeas y Nueva York). Para financiar la transacción NH tuvo que asociarse con Banca Intesa y suscribir una ampliación de capital de 200M€.

Estas operaciones contribuyeron al ambicioso objetivo que se planteó la compañía en 2007: crecer de 38.990 habitaciones en diciembre de 2006 a 71.387 en 2009<sup>2</sup>. En ese mismo año NH y Hesperia firmaron un acuerdo para la integración de sus respectivos negocios de gestión hotelera. El acuerdo contemplaba la compra por parte de NH de la sociedad gestora que operaba los hoteles de Hesperia<sup>3</sup> y mediante esta operación<sup>4</sup>, NH pasó a gestionar los 51 hoteles y 7.779 habitaciones que eran propiedad o estaban explotados por Hesperia. Con esta maniobra, NH se convirtió en líder del mercado hotelero español por número de hoteles, entró en nuevos países y mejoró la distribución de los contratos, incrementando el porcentaje en gestión en detrimento de otras opciones como la propiedad o el alquiler. Todo ello parecía tener un gran encaje estratégico puesto que Hesperia estaba posicionada en el segmento urbano de 3 y 4 estrellas y en destinos vacacionales con 14 hoteles.





### 4.2. Declive empresarial

A pesar de la expansión acometida, los resultados de NH distaban de ser satisfactorios, produciéndose en 2009 y 2010 importantes pérdidas. Las fusiones y adquisiciones llevadas a cabo en los años anteriores provocaron un alto apalancamiento financiero. Además, la distribución de hoteles de la compañía estaba muy concentrada en mercados especialmente castigados por la situación económica mundial. Aunque se pusieron en marcha estrictas medidas de ajuste (de manera reactiva), éstas no dieron los resultados esperados y provocaron movimientos en la alta dirección.

Gabriele Burgio, presidente y consejero delegado de NH desde 1997, dejó su puesto en febrero de 2011, después de que el Consejo de Administración aprobara las cuentas anuales del ejercicio 2010. Burgio decidió tomar esta decisión “considerando que una vez alcanzados los objetivos del plan de negocio aprobado en julio de 2009 para hacer frente a la crisis, la compañía se encuentra ya en condiciones óptimas para aprovechar los inicios de la recuperación, con sustancial mejora de márgenes, lo que a su vez ha tenido su reflejo en la evolución de la cotización de la acción”<sup>5</sup>. Durante su mandato, la compañía pasó de tener 66 hoteles en España a 400 hoteles distribuidos en 24 países.<sup>6</sup> (Véase **Tabla 1**)

**Tabla 1. N° total de hoteles y habitaciones a 31 de diciembre en varios años entre 1998 y 2012**

A 31 - DIC	1998	2002	2004	2009	2012
Hoteles	72	227	242	401	391
Habitaciones	8,199	34,400	36,835	61,317	58,853

Se designó a Mariano Pérez Claver como sustituto por ser un reconocido experto en reestructuraciones corporativas, entre las que destacaba la de SOS Corporación. Sin embargo, Pérez Claver apenas estuvo dos años dirigiendo la compañía,<sup>7</sup> dimitiendo de sus funciones de presidente y consejero delegado en noviembre de 2012.

En noviembre de 2012, el Consejo de Administración de la compañía decidió nombrar a dos personas para sustituir a Pérez Claver, siendo la primera vez que en NH se desdoblaba la función de presidente y de CEO. Se nombró a Rodrigo Echenique Gordillo

(ex consejero delegado del Banco Santander entre 1988 y 1994<sup>8</sup> y ex miembro del Consejo de Administración de NH entre 1997 y 2005) como presidente no ejecutivo y a Federico González Tejera (subdirector general de Disneyland París desde 2004) como consejero delegado. El rol de Echenique era poner orden en las cuentas y en el consejo, mientras que el de González era el de enderezar el rumbo de la empresa. A finales de 2012 concluyó el proceso de refinanciación de más de 800M€ de deuda, tras la negociación con 33 entidades financieras tenedoras de su deuda.

Sin embargo, a pesar del respaldo de las entidades financieras, los resultados no fueron positivos. En noviembre de 2012, NH presentó 50 millones de euros en números rojos en los primeros nueve meses del año. Además, arrastraba una gran deuda heredada de los años anteriores.

Al finalizar el año, los malos resultados (véase **tabla 2**) que se llevaban arrastrando manifestaron la necesidad de un cambio importante en la compañía: un nivel de ventas estancado, un Gross operating profit: diferencia entre los ingresos y costes operativos de los hoteles (en adelante GOP) y EBITDA hotelero decreciente, así como un EBITDA de la actividad inmobiliaria (debido a Sotogrande) y beneficio neto negativo durante varios años hicieron ver a los accionistas que era primordial revertir la situación.

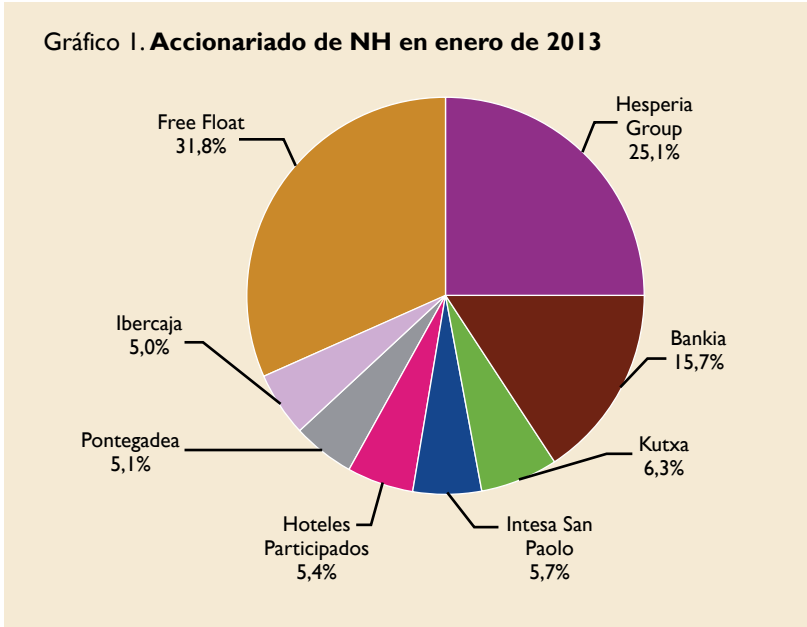
**Tabla 2. Cuentas de resultados consolidadas recurrentes 2008 – 2012**

(€ MILLONES)	2008	2009	2010	2011	2012
Ventas	1,422.8	1,191.4	1,292.8	1,339.2	1,288.0
GOP	483.7	347.6	410.4	449.9	411.8
% GOP / ventas	34.0%	29.2%	31.7%	33.6%	32.0%
EBITDA hotelero	218.3	75.9	142.3	161.7	119.5
EBITDA actividad inmobiliaria	12.4	2.7	-3.1	2.5	-1.3
EBITDA total	230.7	78.6	139.1	164.2	118.2
B° Neto	23.2	-97.1	-41.3	6.2	-292.1

NH se planteó que con el paso de los años el grupo había perdido identidad, producto y reconocimiento del valor de marca, provocando todo ello un impacto en las ventas y la rentabilidad. El rápido crecimiento de la compañía le había hecho perder la

esencia y las raíces de la marca NH, la “cuestión de detalle” que tan positivamente había posicionado a la compañía anteriormente. Los clientes empezaban a no entender qué atributos ofrecía ahora la marca ni qué diferenciaba a NH de sus competidores. La paralización del Consejo de Administración (en el que había una atomización de representantes, ver **gráfico 1**) durante dos años desestabilizó la compañía, siendo la causa, según González Tejera, el hecho de que el anterior presidente adoptara además funciones de consejero delegado. A su juicio, “no se trataba sólo de arreglar cuentas, sino de cambiar la compañía de arriba abajo”.<sup>9</sup>

**Gráfico 1. Accionariado de NH en enero de 2013**



Durante los cuatro primeros meses de 2013, NH llevó a cabo un análisis en profundidad de la situación de la compañía evaluando tanto su situación como su posicionamiento frente a sus principales competidores.

### 4.3. Análisis de situación (2013)

La empresa había crecido rápidamente y de manera inorgánica, principalmente por la adquisición de cadenas hoteleras en Europa (Krasnapolsky en 2000, con 65 hoteles; Astron en 2002, con 53 hoteles; Jolly en 2007 con 45 hoteles). Sin embargo, no se había mantenido una identidad de marca/producto homogénea, afectando

a la experiencia del cliente. Asimismo, NH había logrado mantener un margen de GOP equivalente al de los competidores a base de reducir algunos servicios en las habitaciones, de tener menos personal, y por una ausencia de reformas y renovación en los hoteles.

En general, la rentabilidad del grupo, medida como ROCE (EBITDA sobre el capital empleado), era de un 8%, significativamente inferior al de otros operadores europeos como Accor, con un 16%.

La cartera de hoteles de NH en 2013 estaba compuesta por hoteles bajo tres modelos de gestión diferentes: hoteles en propiedad (24% del total), hoteles en renta (54%) y hoteles en gestión (22%). Cada uno de estos modelos posee unas características determinadas que influyen en la rentabilidad de la compañía.

- **Propiedad:** Este modelo supone que la empresa corre con todos los riesgos y beneficios derivados de la propiedad del inmueble (posibles plusvalías o minusvalías, impuestos, préstamos hipotecarios, etc.) así como los provenientes de la explotación del mismo (ingresos y costes asociados a la venta de habitaciones, salas de reuniones y otros espacios).
- **Renta:** Este modelo diferencia a dos entidades principales: una propietaria del inmueble (por ejemplo un fondo de inversión) y otra que arrienda el mismo (por ejemplo, una empresa hotelera, como NH) durante un número determinado de años a cambio de pagar una renta fija y/o variable al propietario. En este caso, la entidad que explota el inmueble debe asegurarse unas ventas que cubran tanto los costes operativos del hotel como la renta que se debe pagar al propietario. En la industria hotelera se establece que el ratio de cobertura (calculado como GOP sobre la renta pagada en un periodo) debe ser superior a 1,5 veces para que los contratos en renta sean beneficiosos para el arrendatario.
- **Gestión:** Este modelo igualmente diferencia a dos entidades: una propietaria del inmueble (por ejemplo, un fondo de inversión) y otra que gestiona el mismo (por ejemplo, una empresa hotelera, como NH). En este caso el propietario acuerda que una empresa gestora corra con el riesgo de explotación del negocio a cambio de recibir un porcentaje de las ventas del hotel. En la industria se considera apropiado que una empresa que explote un hotel perciba en torno a un 7-10% de las ventas como contraprestación.

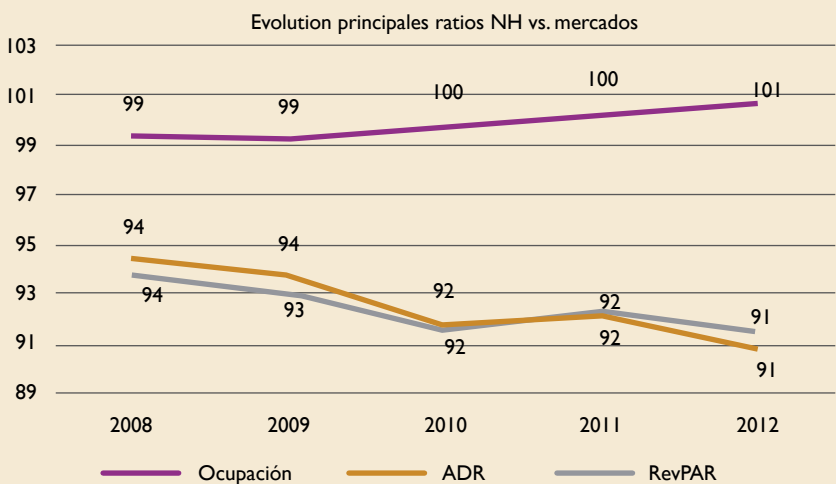


Al analizar los diferentes hoteles en 2013, NH observó que existía un gran número de ellos con una rentabilidad inadecuada en los tres diferentes modelos de gestión:

- En hoteles en propiedad el ROCE era insuficiente, con más de 30 hoteles con un ROCE medio del 3%
- En hoteles en renta, más de 100 contratos tenían un ratio de cobertura inferior a 1,5 veces, generando en muchos casos pérdidas para la compañía
- En hoteles en gestión, apenas un 20% de los mismos le aportaban a NH una contraprestación superior al 6% como contraprestación por sus servicios de operación del hotel

Al mismo tiempo, los ingresos de NH se vieron reducidos por la importante presencia de hoteles en países en recesión, con cerca del 60% de las habitaciones situadas en España e Italia. Además, NH perdió la capacidad de subir la tarifa media diaria (ADR) como consecuencia de tener hoteles deteriorados y no renovados por los que los clientes no estaban dispuestos a pagar más. En el **gráfico 2** puede observarse como NH se enfocó en aumentar la ocupación en detrimento de la tarifa media diaria. Este incremento de ocupación no fue suficiente para evitar una caída en RevPAR (ingresos por habitaciones disponibles, proveniente del producto del ADR y la ocupación). Para cada ratio, un índice 100 indica que la compañía se posiciona en ese ratio de igual manera que los competidores. Por encima y debajo de 100, la compañía se encuentra en una posición superior o inferior que los competidores, respectivamente.

Gráfico 2. Evolución de los principales ratios de NH vs mercado (2008-2012)



Las inversiones en bienes de capital (capex) en los últimos años por NH no llegaban al 3% de las ventas, significativamente inferior a la media de la industria que se situaba en un 4,5%. Además, los competidores habían incrementado su oferta de nueva construcción hasta en un 40% en destinos clave para NH. Los proyectos de reforma llevados a cabo habían sido ineficientes, sin un criterio claro en cuanto a la asignación de recursos, con reformas parciales e incluso con escasa comunicación del producto reformado. También se daba la situación de que algunos espacios en los hoteles generaban ingresos muy inferiores a los que potencialmente podría generar un potencial arrendatario, como un restaurante, bar o gimnasio.

El gasto en marketing era insuficiente e ineficiente. Apenas se dedicaba un 2% de los ingresos, lo que provocaba un bajo reconocimiento de marca. La mitad del presupuesto de marketing estaba destinado a España, aunque el conocimiento y notoriedad de la compañía era muy dispar según país, con una fuerte presencia en España, pero muy baja en Italia, Alemania y Holanda.

Asimismo, los resultados de los años anteriores obligaron a vender hoteles en propiedad, afectando positivamente a las cuentas del año en que se producía la venta, pero conduciendo a una reducción significativa de los ingresos en los años siguientes a la venta. Finalmente, durante 2008 a 2013, se experimentó una pérdida total en la aportación a resultados de la división inmobiliaria (Sotogrande).

Los costes de la compañía también se vieron afectados, principalmente porque un 20% de los hoteles estaban bajo contratos de arrendamiento con una alta renta fija que obligaban, en muchos casos, a desembolsar importantes sumas de dinero al propietario del inmueble a pesar de que el hotel había tenido unos malos resultados y en algunos casos los costes operativos habían sido mayores que los ingresos. Asimismo, la fuerza comercial de la compañía tenía un alto coste y una distribución dispar de recursos entre países. Por otra parte, se observaba una falta de estrategia por canal, con objetivos y estrategias diferenciados para cada uno de ellos. Tampoco existían criterios claros para trabajar con los canales intermediados, donde los costes de comisión de algunas agencias de viaje online (como Expedia o Booking) llegaban a superar el 25%.



Además de los altos costes debidos a la gestión de la compañía, existía un importante gasto financiero (55M€) como consecuencia del elevado apalancamiento de la compañía.

Finalmente, el análisis de la situación mostró que la expansión de los últimos años había sido muy oportunista y dirigida a buscar fees (porcentajes de ventas) de gestión, entrando en mercados con poco sentido estratégico como Teruel, Orense, Punta Cana o Haití. Además, la expansión de la compañía estaba limitada en el corto plazo por diferentes factores. La propuesta de valor de la marca estaba indefinida y la situación financiera de la compañía no permitía destinar recursos a la expansión dado que el coste de capital de NH era elevado y el alto apalancamiento operativo exigía reducir el peso de arrendamientos fijos.

Con una expansión mediante contratos de renta prácticamente descartada, con una imagen de marca deteriorada para buscar contratos de gestión interesantes y con la imposibilidad de adquirir inmuebles por cuenta propia, la expansión de NH estaba prácticamente colapsada a finales de 2012. Los accionistas eran pues conscientes de que para ser competitivos era fundamental revertir la situación en la que se encontraba la compañía.

152



## 5. PLAN ESTRATÉGICO A 5 AÑOS DE NH

### 5.1. Establecimiento de objetivos y de visión

Uno de los primeros pasos que hizo González Tejera al asumir su rol como CEO fue el de definir la visión de la compañía de forma sencilla:

“Un día, cuando alguien planifique un viaje o una reunión en una ciudad, por negocio o por ocio, siempre se preguntará: ¿Hay un NH en mi destino?”

Asimismo, la alta dirección trabajó en concretar las categorías de hotel y la tipología de cliente donde NH quería competir. La compañía aspiraba a estar entre las dos primeras opciones para viajeros urbanos o de negocio que buscaran un hotel de categoría upscale o midscale (clasificación que podría corresponderse con hoteles de tres o cuatro estrellas). Existía un claro deseo por no competir en los segmentos de más baja categoría y existían dudas de qué hacer con respecto a los hoteles de lujo.

No sólo se definió dónde debería competir la compañía, sino que se establecieron unos objetivos concretos que NH debería cumplir en

2018 para maximizar el retorno de los accionistas:

- ~10-15% ROCE objetivo
- ~3-4 veces Deuda Neta/ EBITDA
- ~200M€ EBITDA

Cumplir estos objetivos haría que la situación financiera de la compañía fuera más sana, permitiendo una expansión sostenible con una rentabilidad más atractiva.

## 5.2. Necesidad de financiación

La primera necesidad con la que se encontraba NH era la de reestructurar su deuda para solventar su difícil situación financiera. Necesitaba disponer de capital, para lo que se emplearon varias fuentes<sup>10</sup>. En primer lugar, se realizaron ventas de activos por valor de 225M€, entre las que destaca la del NH Grand Hotel Krasnapolsky, en Ámsterdam. En segundo lugar, se acudió a los mercados financieros donde se consiguió completar una compleja transacción por valor de 700M€ que incluía tres áreas

- Bono *High Yield*: Emisión de bonos por valor de 250M€ y una madurez de 6 años
- Bono convertible en acciones: Emisión de bonos convertibles por valor de 250M€ y una madurez de 5 años
- Renegociación de la deuda: 200M€ a ser repagados en 4 años a un sindicado de 8 bancos

Con esta diversificación se redujo la dependencia de los mercados financieros, se incrementó la duración media de la deuda y se acomodó el calendario de vencimientos para permitir las fuertes inversiones que se preveían necesarias para llevar a cabo el próximo plan estratégico a 5 años.

Por último, NH recurrió a una ampliación de capital, donde emitió acciones por valor de 234M€ que fueron adquiridas íntegramente por el grupo chino HNA.

## 5.3. Definición del plan estratégico

Según el análisis de situación realizado, existían cinco áreas clave en las que era necesario comenzar a trabajar de manera inmediata:

1. **Cartera de hoteles:** se buscaba aumentar la rentabilidad de los activos, mediante un plan de reposicionamiento que permitiera subir los precios, reasignando los fondos a mercados en expansión y realizando ajustes en las estructuras de renta de ciertos hoteles.







2. **Marca y producto:** se vio necesario realizar una segmentación de la misma para dar claridad en la propuesta de valor y poder extraer el máximo ADR (precio medio de la habitación) de cada hotel según la tipología de cliente. Asimismo, puesto que un número importante de habitaciones tenían un producto muy deteriorado, era crucial ponerlas al día.
3. **Marketing, ventas y pricing:** el principal objetivo era poder subir precios por encima del mercado, incrementando además las ventas a través de canales propios. Para ello, era necesario incrementar la inversión en marketing y definir una clara estrategia comercial y de pricing.
4. **Operaciones:** el objetivo que se buscaba era transformar el modelo organizativo reduciendo costes, así como convertir a NH en una empresa global.
5. **Expansión:** se vio necesario definir un plan de expansión focalizado y realista, con un análisis claro de qué países, tipología de contrato y segmento de hotel eran los más atractivos.

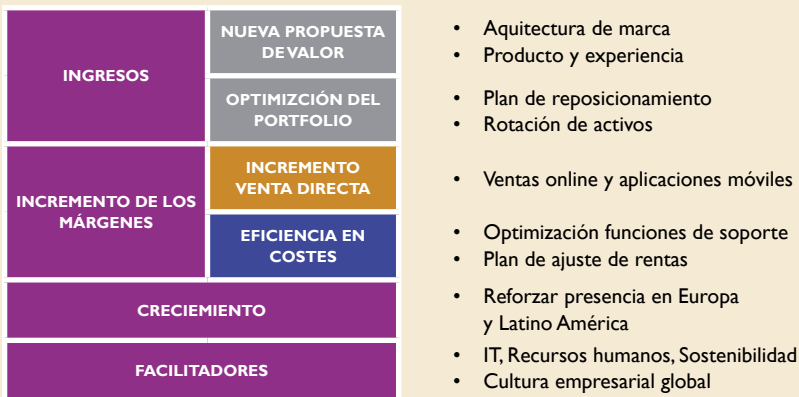
Bajo la dirección de Federico González Tejera, NH propuso al Consejo de Administración en septiembre de 2013 un plan estratégico a cinco años para atacar estos puntos. El plan identificaba 24 iniciativas que impulsaban las siguientes cuatro palancas de creación de valor que permitirían que este plan transformara adecuadamente el modelo de negocio de la compañía (ver **Gráfico 3**):

1. **Mejora de los ingresos:** Nueva propuesta de valor y optimización de la cartera de hoteles. Se buscaba mejorar los hoteles para conseguir que los clientes pagaran más por sus estancias, así como deshacerse de aquellos hoteles poco atractivos, bien por ubicación o bien por su falta de encaje con la cartera de hoteles.
2. **Incremento de los márgenes:** Incremento de la venta directa y eficiencia en costes. Se quería fomentar la venta a través de canales directos, principalmente la web y reducir los costes vinculados a rentas fijas.
3. **Crecimiento:** Ambicioso plan de expansión con el objetivo de reforzar la presencia en Europa y Latinoamérica (que tendría lugar en la segunda parte del plan, a partir de 2016). Se quería mejorar la posición en ciudades clave en Europa y

Latinoamérica con el objetivo de mejorar la visibilidad de NH como empresa global, así como posicionarse en mercados/ ciudades en crecimiento.

4. Facilitadores de esta transformación: Nueva estrategia de sostenibilidad, de recursos humanos y de sistemas. Se trataba de asegurar que las iniciativas anteriormente mencionadas estuvieran soportadas por una estructura que les facilitara su función. Por ejemplo, los sistemas informáticos debían actualizarse para poder integrar y canalizar las ventas a través de la página web.

Gráfico 3. Listado de las principales iniciativas del plan estratégico<sup>11</sup>



Tras dos meses para afinar el plan propuesto, éste quedó finalmente aprobado y se anunció al mercado en diciembre de 2013. Con el plan estratégico se pretendía conseguir un rediseño de la marca y de la experiencia (productos y servicios), de forma que se pudiera incrementar el precio que el cliente paga. Según Federico González Tejera, “La idea es mejorar la experiencia del cliente para que esté dispuesto a pagar más”.<sup>12</sup>

El plan estratégico se estructuró en dos fases, la primera ligada a la implantación del nuevo modelo de negocio, pensada para el periodo 2014-2016. En esta primera parte del plan se buscaba ordenar la compañía, homogeneizando la cartera de hoteles, definiendo la experiencia y mejorando la calidad de los servicios prestados. La segunda fase del plan, planteada para impulsar el crecimiento de la compañía, tendría lugar de 2017 en adelante.

#### 5.4. Cambios en marca y producto

NH posicionaba a sus hoteles según las categorías que utiliza STR, Smith Travel Research, una de las empresas líderes en ofrecer datos de oferta y demanda a los hoteles. Estos segmentos ordenados por precio y su correspondencia aproximada a la clasificación más conocida por estrellas serían:<sup>13</sup>

- Luxury: el 15% superior de tarifas medias de habitaciones (5 estrellas y más)
- Upscale: el siguiente 15% de tarifas medias de habitaciones (4 estrellas)
- Midscale: el 30% central de tarifas medias de habitaciones (3 estrellas)
- Economy: el siguiente 20% de tarifas medias de habitaciones (2 estrellas)
- Budget: el 20% inferior de tarifas medias de habitaciones (Por debajo de 2 estrellas)

En el área de marca y producto se apreciaba una heterogeneidad en el posicionamiento, experiencia y uso de la marca. Bajo la misma marca (NH Hoteles), el segmento Upscale o Premium no estaba capturando todo el potencial de precios y el Economy estaba dañando la imagen de marca de la compañía. Además, era necesario diferenciar entre los negocios de hoteles vacacionales y urbanos, por lo que NH se planteó la segmentación de su cartera de hoteles en cuatro marcas diferentes, de modo que su oferta se adaptara a los diferentes perfiles de sus clientes, ofreciéndoles hoteles que contaban con características propias y diferenciadas.

El objetivo era recuperar el liderazgo de marca que anteriormente tenía la compañía, devolviéndola al lugar que se merecía en el posicionamiento:

- NH Hotels: hoteles urbanos *midscale* cuyos clientes demandan una ubicación excelente con la mejor calidad-precio.
- NH Collection: para los hoteles *upscale* ubicados en las principales capitales de Europa y América. Esta categoría pretendía sorprender al cliente con una oferta que va más allá de lo que espera, cuidando cada detalle, para conseguir una experiencia única.
- NHOW: para aquellos hoteles no convencionales de diseño, cosmopolitas y con personalidad única en las urbes más internacionales, con nuevas formas de arquitectura, diseño y lujo moderno.



- Hesperia Resorts: para hoteles vacacionales ubicados en entornos privilegiados, con servicio personalizado. Opción perfecta para parejas y familias que necesitan la mejor combinación de descanso y disfrute.

### 5.5. Cambios en la experiencia del cliente

El desarrollo de cuatro marcas también exigía que la compañía diseñara estándares de habitaciones, espacios comunes y oferta de alimentación y bebidas para cada una de ellas. Se establecieron puntos diferenciales de la experiencia por estas categorías bajo la idea de que: *“si redefinimos la experiencia que ofrecemos al cliente, éste estará dispuesto a pagar más, porque el que manda es el consumidor, que paga en función de la experiencia que recibe”*. Esta idea se materializó en el reposicionamiento de los elementos básicos de la habitación de todos los hoteles: cama, ducha, secador, televisión, etc. Además, en los hoteles NH Collection se introdujeron también mejoras de servicio como el planchado gratuito, o un servicio de *guest relations* (atención personalizada a los huéspedes) quienes aconsejaban al cliente diferentes actividades en la ciudad según sus gustos y preferencias.



### 5.6. Cambios en la estrategia de canales y precios

El análisis realizado mostraba que para NH la venta indirecta era especialmente cara (con alguna agencia de viaje online llegándose a quedar hasta el 25% del precio que el cliente pagaba por la habitación), por lo que se quería fomentar la venta directa. Por lo tanto, se tornaba necesario invertir en la página web, que había sido significativamente descuidada y era una herramienta clara para incrementar esta venta directa.

Asimismo, NH se planteó que era necesaria una mejora cualitativa del ingreso por habitación, incrementando el precio medio de la habitación (ADR) en detrimento de la ocupación. Para ello, realizó una importante reestructuración de su estrategia de precios, diferenciando hoteles por ciudad y marca y cambiando tipos de tarifa y realizando descuentos. Por ejemplo, no se renovaron varios acuerdos con grupos que aportaban mucho volumen como líneas aéreas o paquetes de turoperadores, permitiendo que este stock se llenara con segmentos de mayor valor añadido. Gracias a estas medidas se logró volver a crecimientos interanuales de ADR, hecho que no ocurría desde hacía más de cinco años.

### 5.7. Cambios en la política de reposicionamiento de activos

La limitada inversión (capex) en los años anteriores había deteriorado la cartera de hoteles, ya que un gran porcentaje de ellos no habían sido renovados en los últimos años lo que obligó a la compañía a vender las habitaciones a un menor precio. Este hecho, junto al aumento de oferta de nueva construcción, suponía una pérdida estimada de ingresos de entre el 5% y el 10%. Los nuevos hoteles podrían ofrecer mejores servicios a los clientes por un precio más ajustado, por lo que NH se planteó que era crucial definir un plan de reposicionamiento de activos en base al potencial de incremento de ADR. El objetivo era renovar cuanto antes aquellos hoteles que potencialmente traerían un mayor incremento de ingresos. Por ello, se definió un plan de reposicionamiento con un presupuesto de 220M€ donde se priorizaba la inversión en ubicaciones clave (hoteles en grandes ciudades y/o en ubicaciones con una gran visibilidad) y para hoteles NH Collection (puesto que se preveía un mayor incremento en los ingresos por habitación), siempre bajo estrictos criterios de potencial recuperación de mejora de ADR y EBITDA.

158



### 6. RESULTADOS DE LOS PRIMEROS AÑOS DE EJECUCIÓN DEL PLAN

En el plan estratégico de NH se definieron indicadores para cada una de las iniciativas, de forma que se pudieran medir los resultados esperados. Para cada uno de los indicadores se plantearon objetivos para el primer, el tercer y el quinto año (2014, 2016 y 2018), de modo que las desviaciones en el cumplimiento de objetivos permitieran controlar el avance del plan y tomar las acciones correspondientes.

En mayo de 2014, al cabo de unos meses de ejecución del plan estratégico, el propio Federico González Tejera explicó <sup>14</sup>

*“En todos los elementos del plan estamos muy satisfechos porque las 24 iniciativas están avanzando en línea con lo que teníamos trazado y con lo que nos habíamos comprometido con el Consejo. En la primera área, la que se refiere a la nueva proposición de marca, hemos definido muy bien lo que son las cuatro marcas de la compañía. Se ha hecho todo el trabajo de estructura intelectual, es decir, qué posición tiene cada*

*una, qué tipo de hotel o de habitación han de tener, cuál es el compromiso operacional en cada una de ellas y en qué hoteles vamos a tenerlas. Lógicamente eso va muy unido al plan de reposicionamiento. Ahora mismo tenemos ya segmentados los 380 hoteles, en cuáles va a haber intervención de capital entre 2014 y 2016, que es donde se concentra la mayor parte de la inversión de los 225 millones de euros; y luego también otros que formarán parte de la segunda fase de reinversión en 2017-2018”*

En octubre de 2014, NH alcanzó un acuerdo para vender su negocio inmobiliario (Sotogrande S.A.), que comprendía la venta de los activos de la sociedad promotora de la urbanización, terrenos para desarrollo inmobiliario, dos hoteles, dos campos de golf y la explotación de servicios deportivos y turísticos. Con esta operación, NH consiguió no sólo 178M€ de caja sino además librarse del negocio inmobiliario que le proporcionaba una escasa contribución. Los fondos serían destinados a financiar inversiones y asegurar la expansión de la compañía en aquellos mercados que encajan con su estrategia.

En 2015, al cumplirse el primer año de los cinco del plan estratégico, se presentaron los resultados conseguidos hasta el momento al Consejo de Administración donde se empezaron a ver los frutos, con incrementos de ingresos y EBITDA.

Durante el año anterior el RevPAR (ingreso por habitación) se había incrementado más de un 3%, consiguiendo aumentar el precio de las habitaciones por primera vez desde hacía varios años. Este incremento se había visto beneficiado por el hecho de que se hubieran abierto 29 hoteles NH Collection con un ADR (tarifa media diaria) muy superior al hotel bajo la marca NH. Asimismo, durante el primer año del plan se habían invertido alrededor de 30M€ en reposicionar los básicos de la habitación (colchones, televisiones, secadores...) y se habían instalado gimnasios y un nuevo concepto de autoservicio de comida de calidad en el lobby en la mayoría de los hoteles. Todo esto había ayudado a mejorar la calidad percibida por los clientes e incrementado el ingreso por habitación de más de un 15% en los principales hoteles reformados, como el NH Collection Palazzo Barocci en Venecia, o el NH Alonso Martínez y NH Collection Eurobuilding en Madrid (véase **Tabla 3**).



Además, la compañía comenzaba a vincular su marca con acciones innovadoras en dos áreas: la gastronomía y la tecnología. Con respecto a la primera, tras una profunda reforma de su hotel bandera, el NH Collection Eurobuilding (Madrid), la compañía se asoció con varios chefs poseedores de estrellas Michelin, que abrieron sus restaurantes en este hotel. Del mismo modo, se creó un *living lab*, un espacio de pruebas donde poder testar diferentes tecnologías disruptivas que buscaban “sorprender y testar la experiencia del cliente, atrayendo así a compañías que quieran experimentar esas aplicaciones de última generación que sólo estarán disponibles en el hotel”<sup>15</sup>. Con estas dos iniciativas NH comenzaba a retomar su posición como una empresa pionera en la industria hotelera y recuperaba su: ‘Cuestión de detalle’ que había sido su seña de identidad durante años.

En febrero de 2015, NH suscribió un acuerdo para adquirir la cadena colombiana Hoteles Royal para incorporar 20 hoteles y 2.257 habitaciones distribuidas en Colombia, Chile y Ecuador. Esta operación pudo llevarse a cabo gracias a la reciente venta del hotel NH Bogotá Parque 93 en Colombia y la anterior venta de Sotogrande, permitiendo equilibrar la cartera de hoteles reduciendo de los ingresos de NH el peso de Europa. Según Federico González Tejera: *“Esta adquisición nos permite crecer en Latinoamérica, uno de los objetivos clave contemplado en nuestro plan estratégico, sin que esto suponga desviación alguna sobre el cumplimiento de nuestros compromisos. Estamos seguros de que la incorporación al portfolio NH de los Hoteles Royal se hará de manera natural y sencilla dada la similitud del producto y posicionamiento y confiamos que esto sea plenamente efectivo a lo largo de este año”*.<sup>16</sup>

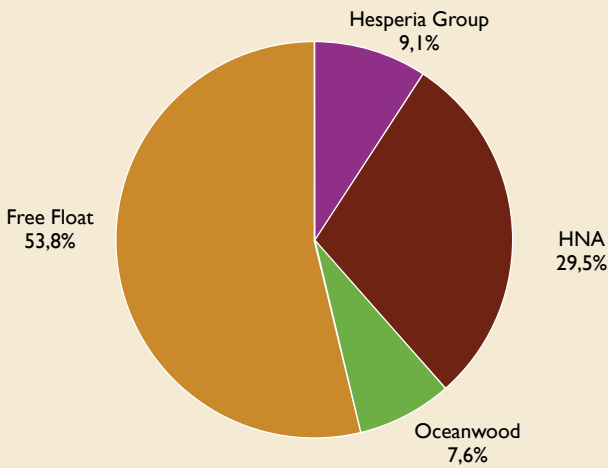
El 29 de junio de 2015 tuvo lugar la Junta General de Accionistas del año y se reiteró la buena marcha de la compañía y de las iniciativas del plan estratégico. La calidad percibida por los clientes seguía subiendo y para final de año la compañía esperaba incrementos en ingresos por habitación en torno al 5% y en EBITDA del 25%.<sup>17</sup>

Asimismo, en la Junta General de Accionistas se produjeron cambios en el accionariado de la compañía, con la entrada del fondo Oceanwood y la salida del Banco Santander, el último de los representantes de entidades financieras que quedaba todavía en el accionariado de NH. (Ver **Gráfico 4**). El objetivo de contar con un consejo con un número inferior de participantes al de hacía cuatro años pretendía facilitar la toma de decisiones operativas dentro de



la compañía. En el comunicado en el que se informaba del nuevo accionista se destacaba que *“es muy positivo ver que los accionistas han llegado rápido a un acuerdo, que permite centrarnos a toda la organización en la ejecución del plan que tenemos en marcha. El alineamiento es completo y las perspectivas favorables”*<sup>18</sup>

Gráfico 4. Accionariado de NH en enero de 2016



En uno de los últimos comunicados de NH en el año 2015, se informó que el reposicionamiento y las mejoras realizadas por la compañía en el marco de su plan estratégico a cinco años continúan mostrando su potencial tanto en resultados, con incrementos en precios, como en la calidad ofrecida.<sup>19</sup> Estos resultados pueden verse en la Tabla 3 donde se muestra la evolución de los primeros hoteles reformados por NH en la puntuación de TripAdvisor entre diciembre de 2013 y septiembre de 2015. TripAdvisor es la página web líder de valoraciones de establecimientos de hostelería y para las compañías hoteleras alcanzar la puntuación más baja posible es lo más interesante, puesto que asegura salir antes en su página web. De esta manera se asegura la visibilidad por parte de los internautas: en la primera página salen los primeros diez resultados y, para ir viendo otros hoteles debe irse avanzando hacia siguientes páginas, incrementando la posibilidad de abandono en cada transición. Asimismo, se muestra en la tabla el incremento de RevPAR en este periodo (dic 13- sep15) para esta muestra de hoteles. Este incremento es una muestra de la correlación entre el incremento de RevPAR (vinculado al incremento de precios y de ocupación) en estos hoteles antes y después de las reformas.



**Tabla 3. Evolución de la puntuación en TripAdvisor de los primeros hoteles reformados: 2013-15**

HOTEL	HABITACIONES	CATEGORÍA	CIUDAD	DIC. 2013	SEP. 2015	INCREMENTO DE REVPAR
NH Collection Eurobuilding	440	NH Collection	Madrid	153	10	20.8%
NH Collection Abascal	183	NH Collection	Madrid	152	21	
NH Collection Palazzo Barocci	59	NH Collection	Venecia	164	23	
NH Collection Gran Hotel	134	NH Collection	Zaragoza	21	4	
NH Berlin Mitte	392	NH 4*	Berlín	125	86	
NH München Messe	253	NH 4*	Múnich	206	124	
NH München-Dornach Ost	222	NH 4*	Múnich	2	2	
NH Danube City	252	NH 4*	Viena	134	126	
NH Firenze	152	NH 4*	Florenzia	171	100	
NH Alonso Martínez	101	NH 3*	Madrid	183	88	
NH Collection Aránzazu	180	NH 3*	San Sebastián	8	3	
NH Turcosa	70	NH 3*	Castellón	3	2	

Del mismo modo, NH mejoró sus previsiones y apuntó a un objetivo de EBITDA en el entorno de los 250 millones de euros para 2017-2018 gracias a la buena marcha del plan estratégico. (Véase **Tabla 4**). La compañía publicó: “Tras dos años de ejecución del plan lanzado a finales de 2013 y los resultados obtenidos por las diferentes iniciativas, la visión actualizada permite apuntar a niveles superiores de EBITDA en el entorno de los 250M€ y a reducir el ratio de apalancamiento [deuda financiera neta sobre EBITDA] a niveles entre 3,0-3,5 veces en el horizonte del plan estratégico (2017- 2018)”.

**Tabla 4. Revisión de los objetivos del plan estratégico**

	EBITDA	DFN / EBITDA
Plan Original	€200M	3.0 – 4.0x
Revisión del plan 2015	€250M	3.0 – 3.5x

El 26 de febrero de 2016 NH publicó<sup>20</sup> sus resultados del año 2015, donde se alcanzó por primera vez desde 2011 una cifra de beneficio neto positivo y donde se estimaba que las cifras correspondientes al cierre del ejercicio de 2016 estarían en el entorno de los 200M€ de EBITDA. Tras la presentación, el CEO comentó: *“Después de dos años de inversiones, la compañía cumple sus objetivos en 2015 y espera superarlos tras la reciente actualización de la visión de su plan estratégico, con una base de ingresos más altos, una cartera mejor posicionada y optimizada, así como un significativo aumento de la calidad”*.<sup>21</sup>

El 21 de junio de 2016 tuvo lugar la Junta General de Accionistas que informó que durante 2015 se actualizaron al alza los objetivos de la compañía, aumentando el retorno sobre la inversión<sup>22</sup>. Se informó que durante 2015 la empresa había experimentado un crecimiento sostenible en todas las unidades de negocio y que había crecido por encima de sus competidores. El CEO dio algunas previsiones para 2016, reiterando la continuada buena marcha del plan estratégico y estableciendo un objetivo de EBITDA de 190M€ para 2016.



## 7. CONCLUSIONES

A través de las siguientes páginas precedentes se ha descrito y analizado el caso de NH y su reestructuración de cartera (establecimientos hoteleros) que, siguiendo el planteamiento aportado por Johnson (1996), podríamos afirmar que se realizó buscando una mejor especialización corporativa e imagen de marca. De esta manera se ha pretendido mostrar un ejemplo de cómo el objetivo de crecimiento por sí mismo no lleva a creación de valor y rentabilidad, que es el fin de la estrategia, sino que se debe obedecer a un plan bien diseñado y a una implantación de dicho plan con objetivos estratégicos definidos previamente.

Es interesante detenerse en “el modus operandi” de NH. En primer lugar, la realización de un exhaustivo análisis de la situación en que se encuentra la empresa, previo a cualquier decisión, nos ofrece una pauta correcta en la actuación directiva: analizar antes de decidir. Los puntos que conlleva este análisis pueden servir de guía a otras empresas que estén pasando situaciones semejantes. El estudio de ratios de rentabilidad, incluidos los específicos del sector, la revisión de las inversiones y el análisis de costes fueron

necesarios para clarificar la situación en que se encontraba la compañía. En segundo lugar, la redefinición de los objetivos y la visión de NH nos ofrecen otro punto a tener en cuenta. La dirección de NH fue capaz de sintetizar la visión de la compañía en una frase clara, atractiva y fácil de entender por los distintos stakeholders implicados en la redefinición de la estrategia, lo que parece clave para la “venta interna de la idea” y el logro del compromiso. Por otra parte, el definir unos objetivos claros concretados en tres momentos determinados del futuro facilita el seguimiento, ya que sólo se puede controlar un objetivo si es específico y está por escrito. En tercer lugar, el hecho de clarificar las necesidades de financiación indica otro de los pasos necesarios y complejos que deben ser tenidos en cuenta antes de embarcarse en cualquier aventura empresarial.

Por lo tanto, del caso de NH puede extraerse un aprendizaje sobre cómo se hace una correcta definición de la estrategia (véase el Gráfico 3) que, en coherencia con los objetivos, toca todas las áreas de manera consistente, sirviendo de ejemplo de la teoría sobre la consistencia estratégica a la que se refiere Porter (1991). Otro de los aprendizajes surgidos de la experiencia de NH relatada en este trabajo es que cuando el crecimiento se ha producido sin un claro rumbo estratégico, la reestructuración de la cartera es crucial para volver a retomar la senda de una expansión bien organizada. A través de este caso se ha podido observar cómo la desinversión en negocios que no creaban valor (negocio inmobiliario) es clave para realizar un posicionamiento estratégico adecuado.

Como conclusión afirmamos que el caso de NH ejemplifica que sin una visión y un plan estratégico bien definido se puede llegar a una situación cercana a la quiebra. En el caso de NH, según los resultados presentados en 2015 y 2016, se ha conseguido mejorar significativamente su competitividad y retomar su posición como uno de los líderes del sector hotelero en España gracias al nuevo plan estratégico y a una reestructuración que llevó aparejada una segmentación de su oferta hotelera y un posicionamiento claro de su marca.<sup>23</sup> Además, durante el tiempo de ejecución del plan estratégico de la compañía, éste se ha ido reajustando según los cambios en el entorno y la evolución del propio plan. Por consiguiente, esta forma de hacer las cosas nos conduciría a concluir la importancia de que el plan estratégico presente flexibilidad para poder adaptarse al entorno y a los cambios que van surgiendo en el mismo.



Por último, cabe señalar que este artículo se ha escrito tras la finalización de la primera parte del plan estratégico tal y como fue definido por la compañía en 2013, especialmente animados por los resultados positivos que se ven actualmente, así como las previsiones de crecimiento, tanto internas como de diferentes analistas financieros. El reposicionamiento y las mejoras realizadas por la compañía en el marco de su plan estratégico a cinco años han mostrado su potencial tanto en resultados, con incrementos en precios, como en la calidad ofrecida. El plan ha permitido alcanzar altos niveles de satisfacción en los consumidores, generando, como consecuencia, incrementos en los ingresos por habitación disponible. Por lo tanto, la empresa ha manifestado su capacidad para cambiar la tendencia negativa que arrastraba.

Sin embargo, reconocemos que aún es pronto para afirmar la sostenibilidad del éxito de la compañía a largo plazo ya que precisamente es ésta la principal debilidad de nuestro artículo. Por ello, sería conveniente poder profundizar en futuras investigaciones sobre la situación de NH en los próximos años, así como de otras empresas con un perfil y un contexto similar para ver de qué manera evolucionan.



**REFERENCIAS**

Blanco, M., Forcadell, F.J., and Guerras, L.Á. (2009). La estrategia de reestructuración de negocios orientada a la creación de valor: el caso del Grupo Uralita. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 18(4): 29–48.

Blanco, M., Guerras, L.Á., and Forcadell, F.J. (2011). Evidencias sobre reestructuración de la cartera de negocios en el ámbito corporativo español: el caso del sector eléctrico. *Revista de Globalización, Competitividad y Gobernabilidad*, 5(2): 38–51.

Bourgeois, L.J. (1980). Strategy and Environment: A Conceptual Integration. *Academy of Management Review*, 5(1): 25–39.

Fraj, E., Matute, J., and Melero, I. (2015). Environmental Strategies and Organizational Competitiveness in the Hotel Industry: The Role of Learning and Innovation as Determinants of Environmental Success. *Tourism Management*, 46: 30–42.

Johnson, R.A. (1996). Antecedents and Outcomes of Corporate Refocusing. *Journal of Management*, 22(3): 439–483.

Hamel, G., and Breen, B. (2007). *The Future of Management*. Boston: Harvard Business School Press.

Miller, D., and Friesen, P.H. (1983). Strategy-Making and Environment: The Third Link. *Strategic Management Journal*, 4(3): 221–235.

Navas, J.E., and Guerras, L.Á. (2012). Fundamentos de la dirección estratégica de la empresa. Madrid: Civitas.

Papadakis, K. (2010). *Restructuring Enterprises Through Social Dialogue: Socially Responsible Practices in Times of Crisis*. Working paper No. 19. Geneva: International Labor Office.

Porter, M.E. (1982). *Estrategia competitiva*. Mexico City: CECOSA [translation of *Competitive Strategy*, New York: Free Press, 1980].

Porter, M.E. (1991). Towards a Dynamic Theory of Strategy. *Strategic Management Journal*, 12(S2): 95–117.

Voelpel, S.C., Leibold, M., and Eden, B.T. (2004). The Wheel of Business Model Reinvention: How to Reshape Your Business Model to Leapfrog Competitors. *Journal of Change Management*, 4(3): 259–276.



## NOTAS

1. **Autor de contacto:** IESE Business School, Universidad de Navarra; Camino del Cerro del Águila 3; 28023 Madrid; España
2. Presentación junta accionistas 29 de mayo de 2007.
3. [http://www.hosteltur.com/64189\\_nh-hesperia-firman-acuerdo-definitivo-integracion.html](http://www.hosteltur.com/64189_nh-hesperia-firman-acuerdo-definitivo-integracion.html).
4. <http://www.expansion.com/2009/09/14/empresas/1252964388.html>.
5. [http://cincodias.com/cincodias/2011/02/18/empresas/1298199546\\_850215.html](http://cincodias.com/cincodias/2011/02/18/empresas/1298199546_850215.html).
6. <http://www.sotograndedigital.com/2011/02/gabriele-burgio-deja-sus-funciones-en-el-grupo-nh-hoteles/>.
7. <http://www.revista80dias.es/2012/11/26/5974/terremoto-en-la-cupula-de-nh-con-la-renovacion-de-su-presidencia/>.
8. <http://www.actualidad-economica.com/2014/01/NH.html>.
9. <http://www.actualidad-economica.com/2014/01/NH.html>.
10. [http://corporate.nh-hotels.com/upload/files/5\\_Years\\_plan\\_with%20H1%202014%20results%20Sept%20'14%20%20STG.pdf](http://corporate.nh-hotels.com/upload/files/5_Years_plan_with%20H1%202014%20results%20Sept%20'14%20%20STG.pdf).
11. Junta General de Accionistas 2014.
12. <http://www.hotelnewsnow.com/Article/15317/NH-Hotels-turnaround-on-track-CEO-says>.
13. <https://www.strglobal.com/resources/glossary/es-ES-2#M> y <http://www.esario.com/es/informes-hoteles>
14. [http://www.hosteltur.com/152320\\_nh-quiere-reordenar-compania-tres-anos-sentar-bases-expansion.html](http://www.hosteltur.com/152320_nh-quiere-reordenar-compania-tres-anos-sentar-bases-expansion.html).
15. [http://www.hosteltur.com/177400\\_nh-eurobuilding-se-convierte-hotel-futuro.html](http://www.hosteltur.com/177400_nh-eurobuilding-se-convierte-hotel-futuro.html).
16. <http://www.europapress.es/economia/noticia-nh-anuncia-compra-dos-fases-colombiana-hoteles-royal-importe-656-millones-euros-20150202232413.html>.
17. [https://corporate.nh-hoteles.es/upload/files/5\\_Year\\_plan%20Update%20Roadshow%20-H1%20results%20July%202015.pdf](https://corporate.nh-hoteles.es/upload/files/5_Year_plan%20Update%20Roadshow%20-H1%20results%20July%202015.pdf) (pág. 17).
18. [http://cincodias.com/cincodias/2015/09/23/empresas/1443033387\\_604542.html](http://cincodias.com/cincodias/2015/09/23/empresas/1443033387_604542.html).
19. <http://www.cnmv.es/Portal/HR/verDoc.axd?t={d1b172e8-f6b5-45e5-b32b-d0f41273751f}>.
20. <http://corporate.nh-hotels.com/upload/files/NH%20Hotel%20Group%20Results%20Presentation%2012M%202015.pdf>.
21. <http://www.eleconomista.es/economia/noticias/7379784/02/16/NH-Hotel-Group-gana-un-millon-de-euros-en-2015-primer-ano-de-beneficios-desde-2011.html>.
22. Presentación Junta General de Accionistas 2016 <http://www.cnmv.es/Portal/HR/verDoc.axd?t={b04e065c-2dad-430f-8357-a9c7cce5cc30}>.
23. [http://www.hosteltur.com/112791\\_ranking-hosteltur-cadenas-hoteleras-2015.html](http://www.hosteltur.com/112791_ranking-hosteltur-cadenas-hoteleras-2015.html)

