

EMPRESAS

Orange busca bancos de inversión para lanzar una oferta por Masorange

'TELECOS' / La multinacional francesa, dueña del 50% de la operadora española, está contactando con asesores financieros para preparar una propuesta de compra del otro 50% a Providence, KKR y Cinven.

Ignacio del Castillo. Madrid
Orange, la multinacional francesa de telecomunicaciones, ha iniciado contactos con bancos de negocios internacionales para empezar a preparar una oferta para comprar el 50% del capital de la *teleco* española Masorange que no controla, según señalan fuentes conocedoras del proceso a EXPANSIÓN.

La *teleco* es fruto de la fusión de la filial española de Orange y de MásMóvil y su accionariado está repartido en dos: un 50% lo controla la *teleco* francesa a través de la filial Orange Participations UK Ltd; y el otro 50% es propiedad, por medio de varias filiales, del *hólding* instrumental Lorca Midco Ltd.

Los accionistas que controlan la mitad de Masorange a través de la sociedad instrumental Lorca son los fondos estadounidenses Providence, con un 14,8% del capital, y KKR (13,4%), junto con el británico Cinven (12,1%); así como la familia Ybarra Careaga (2,6%); José Eulalio Poza (2,6%); Meinrad Spenger, el CEO de Masorange (2,8%), varios directivos, con un 1%, e Inveready, con un 0,7%.

Los fondos anglosajones disponen de un 40,3% del capital mientras que los accionistas españoles —y el CEO— controlan otro 9,7%. La idea de Orange es poder hacer un anuncio al mercado antes de su *Capital Markets Day*, previsto para febrero de 2026.

El calendario para que Orange tome el control de Masorange está determinado por el pacto de accionistas entre las dos partes. El acuerdo que rige la *joint venture* creada por la fusión de Orange España y MásMóvil establece que, a partir del cierre de la fusión, producida el pasado 26 de marzo de 2024, existe un plazo de dos años durante el cual las dos partes tienen prohibido vender acciones.

Por tanto, es a partir del 26 de marzo de 2026, transcurridos los dos años desde la fusión, cuando los accionistas de Masorange tienen permiso para vender acciones y, por tanto, para hacer una OPV.

Pero el acuerdo societario además señala que seis meses antes de esa fecha, es decir, a



Sede central de Masorange en La Finca de Pozuelo de Alarcón (Madrid).

ACCIONISTAS

La '*teleco*' francesa Orange tiene un 50% de Masorange. El resto del capital se lo reparten Providence (14,8%), KKR (13,4%), Cinven (12,1) y un grupo de accionistas españoles, además del CEO, que suman de forma conjunta un 9,3%.

Orange siempre ha sostenido que su objetivo era tomar el control de la filial española

partir del 26 de septiembre de 2025, se pueden iniciar los trabajos para abordar la OPV, como la selección de bancos de negocios. El pacto también fija que, a partir del 26 de marzo de 2026, hay una ventana de 18 meses, hasta septiembre de 2027, para materializar la OPV.

Aunque el pacto establece que es a partir de finales de septiembre cuando se pueden iniciar los trabajos para la OPV, nada impide a Orange adelantarse a ese calendario e

Un 'equity value' de unos 5.000 millones por el 50%

I. del Castillo. Madrid

Es previsible que el diseño de la oferta de Orange vaya en paralelo al inicio de los trabajos para lanzar una OPV. Eso supone que habrá que contratar bancos de negocios para fijar un precio para la salida, lo que normalmente tiene un descuento frente a los comparables. Eso significa que Orange tendrá un precio a partir del cual negociar con la otra parte la compra, si quiere evitar la salida a Bolsa. La OPV también sería

un obstáculo para los tres fondos, que tendrían que ir vendiendo paquetes poco a poco, por lo que los analistas estiman que lo más probable es que las dos partes intenten evitar la OPV y alcanzar un acuerdo directo con un precio que seguramente incorporará un descuento frente al *fair market value* porque tendrá como referencia las valoraciones de la OPV.

Los analistas que siguen Orange están valorando su participación en Masoran-

ge y, por tanto, el valor del otro 50% en un *equity value* en una horquilla alrededor de los 5.000 millones. De hecho, la CEO de Orange, Christel Heydemann, señaló, en la última presentación de resultados que la OPV no era la única opción y que había otros escenarios. Y recordó que estaban intactos los 4.400 millones de euros obtenidos por el megadividendo repartido por la creación del grupo "para mantener todas las opciones abiertas".

debajo de 3,5 veces para no contaminar el saneado balance de Orange.

El hecho de que se permita a Orange tomar la mayoría en la OPV es lógico, puesto que tendrá lugar una vez que se haya asegurado la liquidez de los otros accionistas al ser una

Cinven, Providence y KKR suman el 40,3% de Masorange; otros accionistas y el CEO, tienen un 9,7%

compañía cotizada. Pero fuentes conocedoras señalan que lo más lógico y, por tanto lo más probable, es que Orange negocie con Lorca la compra directa para evitar los inconvenientes de una filial cotizada. Entre otros, aumentaría los costes por las necesidades de *reporting* financiero. Y, además, el hecho de tener accionistas minoritarios limitaría la libertad de gestión de la filial por la *teleco* gala.

La Llave / Página 2

Indra, EM&E y Thales sacan músculo ante el boom de la Defensa

Carlos Drake. Madrid

La época dorada que atraviesa el sector de la Defensa, tanto en Europa como en el resto del mundo, se pondrá de manifiesto esta semana en la Feria Internacional de Defensa y Seguridad de España (Feindef), donde estarán presentes los gigantes del sector, enseñando sus últimas novedades.

La feria bienal, que se celebrará en el recinto de Ifema (Madrid) entre hoy y el miércoles, cumple su cuarta edición y casi ha duplicado su tamaño en comparación con la convocatoria anterior (hasta unos 67.000 metros cuadrados), como evidencia del boom por el que está atravesando la industria.

No faltará nadie. Durante los tres días que durará Feindef se prevé la visita de unos 35.000 profesionales y de 93 delegaciones internacionales, que podrán disfrutar de los últimos avances presentados por 601 expositores entre los que participarán gigantes internacionales como Airbus, Dassault Systèmes, Rheinmetall, Lockheed Martin, Leonardo, Thales, Saab o Edge, entre otros grandes grupos.

La gran apuesta vendrá de la mano de las compañías españolas que conforman el ecosistema nacional de la Defensa, que quieren mostrar al mundo los avances tecnológicos que están desarrollando y que les tienen que llevar a jugar un papel relevante en los nuevos fondos que se van a habilitar en Europa para programas de Defensa, debido a la fuerte tensión geopolítica que se vive en la actualidad.

Escaparate español

Todas las ramas de la industria estarán representadas en Feindef, con presencia de compañías especializadas en sistemas terrestres, navales o aeroespaciales, así como de otras más enfocadas en el ámbito tecnológico, de ciberseguridad, ciberdefensa, simulación o inteligencia artificial.

El encuentro servirá de escaparate para empresas españolas como Indra, Navantia, Aciturri, ITP Aero, Escribano (EM&E), GDELS-Santa Bárbara Sistemas, Sapa o GMV para mostrar a las delegaciones de gobiernos internacionales sus nuevas tecnologías de cara a cerrar nuevos contratos.