

MIDORINA, S.L.U
Avenida Manoteras, 12 (28050 Madrid)

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

Madrid, 19 de febrero de 2007

Muy Sres. nuestros,

Adjunto el CD ROM que contiene el folleto explicativo y el modelo de anuncio de la oferta pública de adquisición de acciones de Yell Publicidad, S.A. formulada por Midorina, S.L.U.

El contenido del folleto explicativo y del modelo de anuncio que figuran en este CD ROM es idéntico a las últimas versiones de los mismos presentadas por escrito ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Asimismo se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a difundir los mencionados documentos por vía telemática.

Midorina, S.L.U,

P.p.

Francisco J. López-Míngo

ANUNCIO

OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE YELL PUBLICIDAD, S.A. (ANTES TELEFÓNICA PUBLICIDAD E INFORMACIÓN, S.A.) FORMULADA POR MIDORINA, S.L., SOCIEDAD UNIPERSONAL

La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha autorizado, con fecha [•] de febrero de 2007, la oferta pública de adquisición de acciones de Yell Publicidad, S.A., antes Telefónica Publicidad e Información, S.A. formulada por Midorina, S.L., Sociedad Unipersonal y, de forma simultánea a la liquidación de esta oferta, la exclusión de negociación de las acciones de Yell Publicidad, S.A. de las bolsas de valores en las que cotiza.

La Oferta se rige por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de Ofertas Públicas de Adquisición (en adelante, el "Real Decreto 1197/1991") y demás legislación aplicable, siendo sus condiciones esenciales las siguientes:

Introducción

Midorina, S.L., Sociedad Unipersonal (en adelante, "Midorina" o la "Sociedad Oferente"), sociedad que formula la presente oferta pública de adquisición de acciones (en adelante, la "Oferta") de Yell Publicidad, S.A. (anteriormente Telefónica Publicidad e Información, S.A. y a efectos ilustrativos y de mejor identificación "TPI" o la "Sociedad Afectada"), controla TPI puesto que a la fecha del Folleto explicativo de la Oferta: (i) posee el 94,25% de las acciones representativas del capital social de TPI, y (ii) el nombramiento de los cinco miembros del Consejo de Administración de TPI fue propuesto por Midorina.

Midorina adquirió la titularidad del 94,25% del capital social de la Sociedad Afectada como resultado de la oferta pública de adquisición sobre las acciones de TPI autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la "CNMV") en fecha 22 de junio de 2006, y que iba dirigida al 100% del capital social de TPI (en adelante, la "Anterior OPA de Midorina").

En el folleto explicativo de la Anterior OPA de Midorina, ésta puso de manifiesto su firme intención de promover la exclusión de cotización de TPI.

En línea con dicha intención de exclusión se han llevado a cabo las siguientes actuaciones:

- Convocatoria de la Junta General de Accionistas de TPI y publicación de *fairness opinion*.

El 20 de diciembre de 2006, el Consejo de Administración de TPI acordó convocar Junta General de Accionistas de la Sociedad el día 24 de enero de 2007 y proponer, entre otros acuerdos, la exclusión de negociación de las acciones de TPI de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. En el momento de la convocatoria de la Junta se informó, a través del correspondiente hecho relevante, de que la exclusión se llevaría a cabo siguiendo la voluntad de Midorina que había informado a TPI de (i) su voluntad de votar a favor de la exclusión en la citada Junta General de Accionistas y (ii) su intención de formular una oferta pública de adquisición sobre el 100% de las acciones de TPI, al precio de 8,50 euros por acción.

Asimismo, junto con el citado hecho relevante se publicó una *fairness opinion* elaborada por Société Générale según la cual el precio de 8,50 euros por acción representaba a dicha fecha, desde un punto de vista financiero, un valor razonable de las acciones de TPI para los accionistas minoritarios.

- Aprobación de la exclusión por la Junta General de Accionistas de TPI:

La Junta General de Accionistas de TPI celebrada el 24 de enero de 2007 aprobó la exclusión de negociación, contratación pública y cotización oficial de las acciones de TPI en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, así como la formalización de la correspondiente solicitud de dicha exclusión a la CNMV.

La exclusión fue aprobada con el voto favorable de accionistas titulares de acciones representativas del 94,33 % del capital social de TPI, y con el voto en contra de accionistas titulares de acciones representativas del 0,04 % del capital social de TPI.

- Solicitud de exclusión a la CNMV:

El Consejo de Administración de TPI, en ejercicio de las facultades que le fueron delegadas por la Junta de 24 de enero de 2007, acordó a su vez el mismo día 24 de enero de 2007 cursar la referida solicitud de exclusión de cotización a la CNMV, presentada el 24 de enero de 2007 de forma simultánea con la solicitud de autorización de esta Oferta.

- Informe de valoración:

Con carácter complementario a dicha solicitud se aportó a la CNMV el informe de valoración de TPI, preparado por Société Générale y adjunto al Folleto explicativo de la Oferta como Anexo 9, que toma en cuenta, entre otros, los criterios previstos en el artículo 7.3 del Real Decreto 1197/1991, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (en su última redacción, en adelante, el "Real Decreto 1197/1191"). El informe concluye que el rango razonable de valoración de TPI se sitúa entre 7,26 y 7,93 euros por acción.

- Protección de los intereses de los accionistas de TPI:

Midorina considera que la formulación y liquidación de esta Oferta otorga una protección de los intereses de los accionistas de TPI interesados en obtener liquidez para sus acciones antes de la exclusión equivalente a la que obtendrían si esta Oferta fuese formulada por TPI conforme al artículo 7 del Real Decreto 1197/1991.

- Exclusión tras la liquidación de esta Oferta:

TPI solicitó que la exclusión se aprobase al tiempo de la autorización de la oferta pública de adquisición objeto del Folleto explicativo de la Oferta con efectos a la liquidación de esta Oferta y, en consecuencia, una vez se haya liquidado ésta, las acciones de TPI quedarán excluidas de cotización de las bolsas españolas.

I.1 Sociedad Afectada

La Sociedad afectada por la Oferta es Yell Publicidad, S.A., antes Telefónica Publicidad e Información, S.A.

Las acciones de TPI est n admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (en adelante, "SIBE").

I.2 Sociedad Oferente. Entidades pertenecientes al mismo grupo que la Sociedad Oferente

La sociedad que formula la presente Oferta Pública de Adquisición de acciones es Midorina, sociedad de nacionalidad española, con domicilio social en Madrid, Avenida de Manoterias, 12, y con Número de Identificación Fiscal B-84619485, e

inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 22.408, Sección 8ª, Folio 1, Hoja M-400263, inscripción 1ª.

La Sociedad Oferente forma parte de un grupo cuya sociedad de cabecera es Yell Group Plc (en adelante, "Yell").

Yell es una sociedad de nacionalidad inglesa, constituida bajo la forma de "public limited company", con domicilio social en Queens Walk, Oxford Road, Reading, Berkshire, RG1 7PT (Inglaterra), con número de registro 04180320 en el Registro de Sociedades de Inglaterra y Gales (*Companies Registrar of England and Wales*).

Las acciones de Yell están admitidas a cotización en la Bolsa de Londres (*Official List of the London Stock Exchange*).

A la fecha del Folleto, y de acuerdo con las comunicaciones recibidas por Yell de sus accionistas en relación con las participaciones en su capital social, directas o indirectas, se hace constar que dichas participaciones, superiores al 3%, son las siguientes:

Accionista	Acciones	Porcentaje del capital social*
LloydsTSB Group Plc	38.202.813	4,90
Capital Group Companies Inc	69.320.156	8,90
Legal & General Group plc	42.154.462	5,41
Franklin Resources, Inc y filiales	34.754.447	4,46
BlackRock Investment Management Ltd	85.786.568	11,01

(*) Calculado sobre la cifra de capital social emitido.

A la fecha del Folleto, Yell no es sociedad filial de grupo alguno y, ninguna persona física ni jurídica tiene el control de Yell, ni existe acuerdo alguno, entre los accionistas de Yell, para ejercer dicho control.

II.1 Valores a los que se extiende la Oferta

TPI tiene emitidas en la actualidad 361.022.184 acciones de cinco céntimos de euro (0,05 €) de valor nominal cada una de ellas, representativas del 100% del capital social de TPI.

La presente Oferta se dirige a la totalidad de las acciones emitidas por TPI que no son propiedad de Midorina (es decir, con exclusión de 340.247.402 acciones de TPI de las que es titular Midorina a la fecha del Folleto y que representan el 94,25% del capital social de TPI).

En consecuencia, la presente Oferta tiene por objeto un total de 20.774.782 acciones de TPI, de cinco céntimos de euro (0,05 €) de valor nominal cada una de ellas, representativas del 5,75% del capital social de TPI en circulación a la fecha del Folleto.

Las acciones de TPI están admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia e integradas en el SIBE, se encuentran íntegramente suscritas y desembolsadas, están representadas mediante anotaciones en cuenta y otorgan a sus titulares idénticos derechos políticos y económicos.

A la fecha del Folleto, TPI no ha emitido derechos de suscripción, acciones sin voto, obligaciones convertibles en acciones, clases especiales de acciones, ni otros valores que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de TPI.

Los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de TPI a las que se dirige, ofreciéndose a todos los aceptantes la contraprestación señalada en el apartado II.2 siguiente.

Las acciones a las que se extiende la Oferta deberán ser entregadas con todos los derechos políticos y económicos, y deberán ser transmitidas libres de cargas, gravámenes, y derechos de terceros que limiten los derechos políticos y económicos de dichas acciones o su libre transmisibilidad, por persona legitimada para transmitir las según los asientos del registro contable, de forma que la Sociedad Oferente adquiera una propiedad irreivindicable de acuerdo con lo establecido en el artículo 9 de la Ley de Mercado de Valores.

II.2 Contraprestación ofrecida por los valores

La Sociedad Oferente ofrece a los accionistas de TPI la cantidad de ocho euros con cincuenta céntimos de euro (8,50 €) por acción.

La contraprestación será hecha efectiva en metálico, y se abonará según lo establecido en el apartado III.2 siguiente.

Justificación de la contraprestación ofrecida.

La Sociedad Afectada ha solicitado un informe de valoración de TPI a Sociéte Générale como Experto Independiente, el cual se adjunta como Anexo 9 al Folleto explicativo de la Oferta.

También se adjunta como Anexo 10 al citado Folleto el certificado emitido por la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, acreditativo de la cotización

media de las acciones de TPI entre el 21 de junio y el 20 de diciembre de 2006 conforme al cual el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátiles de las acciones de TPI en ese periodo fue de 8,38 euros.

El informe de Société Générale de diciembre de 2006 (al que se adjunta una carta de actualización de fecha 15 de febrero de 2007), tiene en consideración para la valoración de TPI tanto los criterios previstos en el artículo 7.3 del Real Decreto 1197/1991, como otros métodos de valoración generalmente reconocidos y aceptados, y en particular, los siguientes:

- (i) Valor teórico contable de TPI.
- (ii) Valor liquidativo de TPI.
- (iii) Cotización media de las acciones de la Sociedad Afectada.
- (iv) Precio de la contraprestación ofrecida en las ofertas públicas de adquisición formuladas en el último año sobre acciones de TPI.
- (v) Múltiplos de compa n as cotizadas comparables.
- (vi) Múltiplos de transacciones comparables.
- (vii) Descuento de Flujos de Caja (DCF).

El resumen de los resultados obtenidos por Société Générale conforme a los métodos de valoración citados, es el siguiente:

	Precio por acción de la Sociedad Afectada (en euros).
Criterios establecidos por el Real Decreto 1197/1991	
Valor Teórico Contable	0,46
Valor Liquidativo	n.a.
Cotización media (*)	7,30
Precio en OPAS anteriores	8,50
Metodologías de valoración generalmente aceptadas	
Múltiplos de compañías cotizadas comparables	7,09 - 7,35
Múltiplos de transacciones comparables	7,92 - 8,26
Descuento de Flujos de Caja	7,04 - 7,35

(*) Cálculo efectuado dividiendo el volumen total en euros de las compraventas de acciones de TPI realizadas entre el 28 de agosto de 2005 y el 27 de febrero de 2006, entre el número total de acciones intercambiadas.

Société Générale concluye en su informe que el valor teórico contable y el valor liquidativo no reflejan adecuadamente el valor de mercado de TPI y que utilizando los criterios restantes, el rango razonable de valoración de TPI se sitúa entre 7,26 y 7,93 euros por acción.

II.3 Número máximo de valores a los que se extiende la Oferta y número mínimo de valores a los que se condiciona la efectividad de la Oferta

Conforme a lo indicado en el apartado II.1 anterior y como consecuencia de la inmovilización de las acciones de TPI de las que es titular Midorina, la Oferta se dirigirá de modo efectivo a 20.774.782 acciones de TPI (representativas en conjunto del 5,75% del capital social de TPI) que no son propiedad de Midorina y, en consecuencia, no tiene límite máximo.

La efectividad de la Oferta no está condicionada a la adquisición de un número mínimo de valores de TPI.

La Sociedad Oferente se compromete a que ni ella ni su socio único, ni las sociedades del Grupo Yell, ni los miembros de sus órganos de administración, ni ninguna persona que actúe en concierto con ellos adquirirá, directa o indirectamente, por sí o por persona interpuesta, acciones de TPI fuera del procedimiento de la Oferta.

II.4 Garantías constituídas por la Sociedad Oferente para la liquidación de la Oferta

Con el fin de garantizar el pago del precio de las acciones cuyos titulares acepten la Oferta, la Sociedad Oferente ha presentado ante la CNMV un aval bancario, emitido por Banco Santander Central Hispano, S.A. de carácter irrevocable, por un importe de 176.585.647 euros.

II.5 Financiación de la Oferta. Declaración relativa a un posible endeudamiento de la Sociedad Oferente, así como, en su caso, de la Sociedad Afectada, para la financiación de la Oferta

Al objeto de satisfacer los pagos derivados de la Oferta con anterioridad a la liquidación de la misma, Midorina empleará parte de los fondos disponibles y no dispuestos de la financiación bancaria contratada con ocasión de la formulación de la oferta pública de adquisición sobre las acciones de TPI autorizada por la CNMV en fecha 22 de junio de 2006 que iba dirigida al 100% del capital social de TPI.

En el Folleto se contiene una descripción detallada de la financiación, sus características y condiciones, así como del servicio financiero de la deuda.

III.1 Plazo de aceptación

El plazo de aceptación de la Oferta es de un mes, que comenzará en la misma fecha de publicación del primero de los anuncios que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 18 del Real Decreto 1197/1991, se publicarán en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y en dos periódicos.

A los efectos del referido plazo de aceptación, se incluirá tanto el día inicial como el último del mismo, excepto si el primer o último día fueran inhábiles a efectos de funcionamiento del SIBE. En tales casos, el plazo de aceptación, respectivamente, se iniciará, o se extenderá automáticamente hasta, el día hábil inmediatamente siguiente, a efectos de funcionamiento del SIBE, finalizando en todo caso a las 24 horas del último día del plazo.

Los anuncios publicados en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores se entenderán publicados el día hábil bursátil siguiente a la fecha de la sesión a la que se refieran dichos Boletines.

III.2 Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la Oferta para manifestar su aceptación, así como la forma y plazo en el que recibirán la contraprestación

Las declaraciones de aceptación de la Oferta serán irrevocables (salvo en los supuestos contemplados en la ley) y no podrán ser condicionales. Aquellas declaraciones de aceptación que no reúnan estas características se reputarán inválidas y no podrán ser admitidas.

Los accionistas de TPI podrán aceptar la Oferta con la totalidad o parte de las acciones de las que sean titulares. Todas las declaraciones que se formulen deberán comprender al menos una acción de TPI.

Los titulares de acciones de TPI deberán manifestar su aceptación de la Oferta a través de cualquier entidad miembro de las Bolsas de Valores para su comunicación a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. Las entidades miembros deberán comunicar al día siguiente a las respectivas Sociedades Rectoras las declaraciones de aceptación recibidas, así como a la Sociedad Oferente a través del representante designado a estos efectos. El representante designado a los efectos de dicha comunicación es D. Javier López-Mingo Tolmo (Avenida de Manoteras 12, 28050 Madrid, y fax número 91 3396473).

A tal efecto, las declaraciones de aceptación se presentarán por escrito a la entidad participante en Iberclear donde figuren depositadas las acciones quien responderá de la titularidad y tenencia de las acciones a que se refieran dichas aceptaciones, así como de la inexistencia de gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichas acciones o su libre transmisibilidad. Las declaraciones de aceptación de los titulares de acciones se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda realizarse la transmisión de las acciones y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones.

En ningún caso la Sociedad Oferente aceptará valores cuyas referencias de registro sean posteriores al último día del plazo de aceptación de la Oferta. Es decir, aquellas acciones que se ofrezcan en venta deberán haber sido adquiridas, como máximo, el último día del período de aceptación de la Oferta.

Transcurrido el plazo de aceptación previsto en el Folleto, o el que resulte, en su caso, de su prórroga o modificación, y en un plazo que no excederá de cinco días (de conformidad con el artículo 27.1 del Real Decreto 1197/1991), las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia comunicarán a la CNMV el número total de acciones que hayan aceptado la Oferta.

Conocido por la CNMV el total de aceptaciones, la CNMV comunicará en el plazo de tres días (de conformidad con el artículo 27.2 del Real Decreto 1197/1991) a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a la Sociedad Oferente y a TPI, el resultado de la Oferta.

Las Sociedades Rectoras publicarán dicho resultado, con su alcance concreto, no más tarde del día siguiente en los correspondientes Boletines de Cotización (de conformidad con el artículo 27.2 *in fine* del Real Decreto 1197/1991), entendiéndose por fecha de publicación del resultado de la Oferta la fecha de la sesión a la que se refieran los mencionados Boletines.

Santander Investment Bolsa, S.V., S.A., entidad que actuará como miembro de la Bolsa intermediario de la operación por cuenta de la Sociedad Oferente, será la encargada de intervenir en la adquisición de las acciones comprendidas en todas las declaraciones cursadas en la presente Oferta.

La liquidación de la compra de las acciones objeto de la Oferta se realizará por Santander Investment, S.A., entidad participante en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, "Iberclear") y que ha sido designada para actuar por cuenta de la Sociedad Oferente en la presente Oferta, conforme a lo dispuesto en el apartado III.4 siguiente.

La liquidación y el pago del precio serán realizados siguiendo el procedimiento establecido para ello por Iberclear, considerándose como fecha de contratación de la correspondiente operación bursátil la del día de publicación del resultado de la Oferta en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

III.3 Gastos de aceptación y liquidación de la Oferta

Los titulares de acciones de TPI que acepten la Oferta no soportarán gasto alguno derivado de la participación obligatoria en la compraventa de un miembro del mercado, ni por los cánones de contratación de las Bolsas de Valores y de liquidación de Iberclear, que serán asumidos por la Sociedad Oferente, siempre que en la operación intervenga exclusivamente Santander Investment Bolsa, S.V., S.A.

En el supuesto de que intervengan por cuenta del aceptante otros intermediarios o miembros del mercado, distintos del reseñado, serán de cargo del aceptante el pago del corretaje y los demás gastos de la parte vendedora en la operación, excepto los cánones de liquidación de Iberclear y de contratación de las Bolsas de Valores, que serán satisfechos por la Sociedad Oferente.

En ningún caso la Sociedad Oferente se hará cargo de las eventuales comisiones y gastos que las entidades depositarias y administradoras de las acciones carguen a sus clientes por la tramitación de órdenes derivadas de la aceptación de la Oferta.

Los gastos correspondientes al comprador correrán a cargo de la Sociedad Oferente.

Cualesquiera otros gastos distintos de los anteriormente reseñados serán asumidos por quien incurra en ellos.

III.4 Designación del miembro del mercado que actuará por cuenta de la Sociedad Oferente

La Sociedad Oferente ha designado a Santander Investment Bolsa, S.V., S.A., con domicilio social en Avenida de Cantabria s/n, Ciudad Grupo Santander, 28660 Boadilla del Monte (Madrid) y con número de identificación fiscal A79204319, como miembro de la Bolsa encargado de intervenir las operaciones de adquisición de acciones de TPI resultantes de la Oferta.

Asimismo, la Sociedad Oferente ha designado a Santander Investment, S.A., con domicilio social en Avenida de Cantabria s/n, Ciudad Grupo Santander, 28660 Boadilla del Monte (Madrid) y con número de identificación fiscal A-08161507, como Entidad participante en Iberclear, encargada de la liquidación de la compra de las acciones de TPI objeto de la Oferta.

IV.1 Finalidad perseguida con la adquisición. Eventuales planes relativos a la utilización de activos de la Sociedad Afectada, modificaciones estatutarias y de la composición del Consejo de Administración de la Sociedad Afectada, e iniciativas con respecto a la cotización de los títulos de dicha Sociedad

IV.1.1 Finalidad de la adquisición

La finalidad de la presente Oferta es adquirir las acciones de TPI que aún no son propiedad de Midorina y facilitar liquidez de forma inmediata a los accionistas minoritarios de TPI con anterioridad a la exclusión de cotización de las acciones de TPI, a la vista de los acuerdos adoptados por su Junta General Ordinaria de Accionistas y luego por su Consejo de Administración, respecto a la exclusión de Bolsa de la Sociedad, adoptados el 24 de enero de 2007.

IV.1.2 Actividad futura y utilización de los activos y pasivos de la Sociedad Afectada. Política de dividendos

Actividad futura

En línea con lo manifestado en el folleto explicativo de la Anterior OPA de Midorina, la intención de la Sociedad Oferente es que TPI mantenga una línea de continuidad respecto de su actividad hasta la fecha, en el marco de la intención de la Sociedad Oferente de reenfocar el negocio de TPI en las operaciones centrales de directorios impresos y online, simplificando actividades e introduciendo en la gestión de TPI aquellas mejores prácticas que ya han sido contrastadas satisfactoriamente por Yell:

- (a) Las iniciativas en relación con las guías impresas incluirán aumentar su facilidad de uso, reenfocando la publicidad y promoción invertida en el producto principal, mejorando la extensión y el detalle de los directorios y aumentando la rapidez de la distribución; así como aumentando los ingresos medios por anunciante mediante el reenfoque de las fuerzas de ventas en el producto principal, reinvertiendo en la fuerza de ventas, rediseñando los programas de descuentos y simplificando el “rate card” (lista de tarifas).
- (b) Las iniciativas en relación con Internet incluirán el desarrollo de una fuerza de ventas más focalizada con experiencia en la oferta de Internet, acelerando la separación de Internet y medio impreso, revisando y simplificando la estructura de precios, mejorando los incentivos de la fuerza de ventas y haciendo uso de la experiencia de Yell en yell.com.

Yell considera que la aplicación simultánea de estas dos estrategias producirá mejoras en la cifra de negocio y en determinados márgenes de las operaciones de TPI.

Asimismo, Yell espera que la adquisición de TPI produzca sinergias en costes por un importe de aproximadamente €22 millones por año a partir de 2008/2009. Estas sinergias se producirán mediante economías de escala y mejora del poder de compra junto con la renegociación de contratos y consolidación de las operaciones de tecnologías de la información (IT). El desglose de dichas sinergias esperadas es el siguiente:

- operaciones; papel, impresión y prensa (€13 millones);
- tecnologías de la información (IT) y procesado de pedidos (€7 millones);
- oficinas centrales (€2 millones).

Con anterioridad a dicha fecha no se esperan sinergias significativas, ya que éstas no comenzarían a producirse antes de la finalización de los contratos de TPI en vigor en

relación con papel e impresión, tal y como se ha indicado, mediante economías de escala y mejora del poder de compra junto con la renegociación de contratos.

Activos de la Sociedad Afectada

Yell ha iniciado las actuaciones relacionadas con el proceso de venta de la participación de TPI en TPI Brasil Ltd. En la actualidad, se están manteniendo conversaciones con terceros en el marco de dicho proceso, si bien no se ha adoptado ninguna decisión por parte de TPI y se desconocen el precio y los restantes términos y condiciones de una eventual transacción en caso de que ésta llegara a producirse. En todo caso, Midorina manifiesta que la eventual transmisión de la citada participación no afectaría a las conclusiones de la valoración de TPI contenida en el Folleto explicativo de la Oferta. Al margen de este proyecto, a la fecha del Folleto, no se tienen planes o intenciones relativos a la utilización y disposición de los activos de la Sociedad Afectada fuera del curso ordinario de su actividad, sin perjuicio de aquellas operaciones que puedan llevarse a cabo en consonancia con la estrategia de desinversión en negocios no básicos y del estudio continuado de diferentes alternativas de inversión.

Pasivos de la Sociedad Afectada

En lo que se refiere a la reestructuración de TPI que se describe en el apartado IV.1.3 siguiente, el reparto de la prima de emisión por Newco se financiaría totalmente mediante el préstamo intragrupo que a tal efecto Midorina concederá a Newco. Aunque a fecha del Folleto explicativo de la Oferta no se han concretado los términos y condiciones del mencionado préstamo intragrupo, está previsto que éste sea largo plazo, a un tipo de interés de mercado y que los plazos y condiciones de amortización sean en lo posible coincidentes con los previstos en el Contrato de Financiación.

A la fecha del Folleto, no se tienen otras intenciones respecto a los pasivos de TPI distintas de las indicadas.

Política de dividendos

Con anterioridad a que se complete el proceso de reorganización, Midorina no tiene previsto promover la distribución por parte de TPI de dividendo alguno a corto plazo, salvo que ello resulte necesario para atender el servicio financiero de la deuda bancaria externa e intragrupo de Midorina, al margen del reparto de prima de emisión que se menciona en el epígrafe (iii) del apartado IV.1.3 siguiente.

Asimismo, una vez se complete el proceso de reorganización mencionado en el epígrafe IV.1.3., TPI (o la sociedad que resulte de la fusión) no tiene intención de distribuir dividendos a sus accionistas, al menos hasta que TPI (o la sociedad que resulte de la fusión) haya repagado la mayor parte de la deuda que tenga con sus principales prestamistas, su principal accionista u otras compañías relacionadas con su accionista principal y, en particular, el préstamo intragrupo que Midorina le concederá para llevar a cabo el reparto de dividendo y prima de emisión descrito en el apartado IV.1.3 siguiente.

Política de empleo.

A fecha del Folleto no existen planes o intenciones respecto a cambios en la política de personal seguida por TPI hasta la fecha, sin perjuicio de aquellos ajustes que pudieran producirse como consecuencia de las negociaciones que periódicamente se mantienen con los representantes de los trabajadores o de eventuales modificaciones en la estructura corporativa y de negocio del grupo que pudieran derivarse de la implementación de la estrategia descrita anteriormente.

IV.1.3 Reorganización del grupo de la Sociedad Afectada

Tal y como se manifestó en el folleto explicativo de la Anterior OPA de Midorina, ésta tiene intención de proceder a la reorganización de TPI y las sociedades de su grupo a los efectos de reducir el número de sociedades y optimizar la estructura de capital combinando flujos de caja y endeudamiento en una sola sociedad, todo ello sin menoscabo de los derechos que correspondan a los eventuales accionistas minoritarios que pudieran permanecer en TPI.

Dicha reorganización de TPI se realizará una vez se liquide la presente Oferta y, por tanto, con posterioridad a la exclusión de negociación de las acciones de TPI. Asimismo, en relación con las diferentes alternativas expuestas en el folleto de la Anterior OPA de Midorina, se pone de manifiesto que, considerando el resultado de la Anterior OPA de Midorina, de la práctica de mercado y de las demás circunstancias, la citada reorganización se llevará a cabo mediante la ejecución de las siguientes actuaciones:

- (i) Aportación de las acciones de TPI a una sociedad íntegramente participada por la Sociedad Oferente

La Sociedad Oferente aportará a una sociedad de nacionalidad española e íntegramente participada por la Sociedad Oferente (a efectos ilustrativos, "Newco"), todas las acciones de TPI de su propiedad, incluidas aquellas que adquiriera mediante la presente Oferta, valoradas al precio de adquisición

respectivo. En canje por esta aportación, la Sociedad Oferente recibirá acciones o participaciones en Newco creadas (con un reducido valor nominal y una elevada prima de emisión) a un valor equivalente al precio de adquisición de las acciones de TPI aportadas.

Dicha aportación se realizará con la finalidad de simplificar la eventual fusión entre Newco y TPI descrita en el subapartado (ii) siguiente, de manera que el endeudamiento contraído por la Sociedad Oferente para financiar la adquisición de las acciones de TPI objeto de aportación permanezca en el balance de la Sociedad Oferente, sin afectar la determinación de la ecuación de canje aplicable a la fusión. Como consecuencia, la respectiva participación de los accionistas de TPI en la sociedad resultante de la fusión tenderá a ser igual a la que tenían con anterioridad a la misma. De esta manera Midorina no verá diluida su participación en la sociedad resultante de la fusión como consecuencia del endeudamiento contraído en relación tanto con la Anterior OPA de Midorina como con la presente Oferta. Esta aportación permitirá asimismo una reestructuración adicional, generando recursos propios excedentes, dado que la emisión de acciones o participaciones nuevas de Newco que serán ofrecidas en contraprestación a las acciones de TPI objeto de aportación se realizará con una prima de emisión muy elevada, que podrá ser utilizada para su posterior distribución a accionistas o socios.

(ii) Fusión entre Newco y TPI

Con posterioridad a la operación prevista en el subapartado (i) anterior, la Sociedad Oferente, con sujeción a la normativa aplicable y considerando la práctica de mercado y circunstancias concurrentes a dicha fecha realizará las actuaciones conducentes a la fusión de Newco y TPI, mediante la absorción de TPI por parte de Newco (de manera que Newco sea la entidad que permanezca tras la fusión). Los accionistas minoritarios de TPI que no acepten la Oferta recibirán acciones o participaciones nuevas de Newco, en canje de sus acciones de TPI, salvo que con anterioridad a la fusión TPI se hubiese convertido en una sociedad unipersonal a través de una reducción de capital mediante la amortización de las acciones de sus accionistas minoritarios, tal y como se indica más adelante.

Para la determinación de la ecuación de canje de la fusión se tomará como valor para TPI el equivalente al precio de la presente Oferta, salvo que existieran circunstancias (no identificadas por la Sociedad Oferente a fecha del Folleto) que justificaran una valoración distinta en función del momento en que se realice la fusión, si ésta no se realizara de forma inmediata.

La valoración de Newco será equivalente desde un punto de vista financiero con la valoración de TPI, cuyo único activo significativo se prevé que sean las acciones de TPI aportadas por Midorina, sin existir en este caso ajustes por la financiación asumida por la Sociedad Oferente para financiar la adquisición.

Por consiguiente, es previsible que, tras la fusión, los porcentajes de participación en la sociedad resultante de la misma de las que sean titulares Midorina y los accionistas minoritarios que puedan permanecer en TPI tras la exclusión de negociación de sus acciones, no varíen significativamente respecto de sus porcentajes respectivos de participación en TPI con anterioridad a la fusión.

(iii) Reorganización de la estructura de capital de Newco

Con posterioridad a las operaciones descritas en los subapartados (i) y (ii) anteriores, la Sociedad Oferente, con sujeción a la legislación aplicable y considerando las circunstancias concurrentes, procurará reorganizar la estructura de capital de Newco (la sociedad absorbente en la fusión arriba descrita) para realizar la distribución de la prima de emisión generada con ocasión de la aportación y fusión descritas anteriormente.

Dado que Midorina es ya parte del Contrato de Financiación, será ésta quien incrementará su deuda bancaria por el importe de la prima de emisión a repartir, en lugar de que Newco asuma directamente la financiación bancaria necesaria. A su vez, Midorina concederá a Newco un préstamo intragrupo por idéntico importe para que ésta pueda proceder al reparto de la prima de emisión. Midorina utilizará las cantidades que reciba como resultado del reparto de prima de emisión para repagar la deuda bancaria contraída para conceder el préstamo a Newco.

La distribución de la citada prima de emisión se realizará a favor de todos los socios o accionistas de Newco en proporción a su participación en el capital de Newco.

En consecuencia, una vez efectuado el reparto de la prima de emisión, Newco adeudará a Midorina la cantidad correspondiente al préstamo intragrupo y atenderá el repago del principal e intereses del citado préstamo intragrupo con el flujo de caja generado en el curso ordinario de su actividad. Por otro lado, el repago de dicho préstamo intragrupo permitiría a la Sociedad Oferente proceder a su vez al repago de la financiación bancaria asumida como consecuencia de la Anterior OPA de Midorina y de la presente Oferta, tal y como se ha indicado en el apartado II.5 del Folleto.

Efectos de la reorganización

Tras la reorganización, la sociedad resultante de la integración de TPI con Newco tendrá un alto nivel de endeudamiento, como consecuencia del préstamo intragrupo concedido por Midorina que se menciona en el apartado (iii) anterior.

No obstante, la Sociedad Oferente considera que esta reorganización y este nivel de endeudamiento en la sociedad resultante de la fusión no afectarán negativamente el desarrollo de negocio de dicha sociedad resultante, y no comprometerá su capacidad financiera. Está en el interés de la Sociedad Oferente, como accionista mayoritario y potencialmente único accionista, el mantener una sólida posición financiera del grupo en España.

Todas las operaciones serán realizadas con estricta observancia de la normativa aplicable, sin infringir las restricciones legales de asistencia financiera.

Amortización de las acciones de TPI titularidad de los accionistas distintos de la Sociedad Oferente. Conversión de TPI en una sociedad unipersonal

Con posterioridad a la exclusión de negociación de las acciones de TPI, la Sociedad Oferente tiene la intención de realizar las actuaciones conducentes para convertir a TPI o Newco, según proceda y sin que exista a fecha del Folleto una previsión respecto al momento en el que se hará, en una sociedad unipersonal a través de una reducción de capital mediante la amortización de las acciones de los accionistas minoritarios, o de cualquier otro procedimiento que pueda establecerse al efecto, con sujeción a la normativa aplicable y considerando la práctica de mercado y circunstancias concurrentes a dicha fecha.

La eventual amortización requerirá la aprobación de la mayoría de los accionistas afectados por la misma.

IV.1.4 Modificaciones en los Estatutos Sociales y en el órgano de administración

A la fecha del Folleto, no se tiene intención de realizar modificaciones en los Estatutos Sociales de TPI, salvo aquellas que puedan derivarse de la reorganización, de la reducción de capital o de la posible reversión en títulos físicos indicadas anteriormente.

Asimismo, a fecha del Folleto la Sociedad Oferente no tiene previsto efectuar modificaciones en la composición del órgano de administración de TPI, al margen de

la desaparición de las Comisiones Delegada, de Auditoria y Control y de Nombramientos y Retribuciones, cuya existencia no resultará legalmente exigible tras la exclusión de negociación en Bolsa de las acciones de la Sociedad Afectada.

Asimismo, tras la exclusión de negociación de las acciones de TPI, no hay intención de que TPI continúe cumpliendo las recomendaciones de gobierno corporativo vigentes en España, que dejarán de ser aplicables a TPI una vez producida la citada exclusión y, en concreto, no está previsto el nombramiento de consejeros independientes.

IV.1.5 Negociación de las acciones de TPI

Una vez liquidada la presente Oferta, las acciones de TPI quedarán excluidas de cotización.

Asimismo, en función del número de aceptantes de la Oferta, se evaluará la conveniencia de sustituir a la entidad encargada de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta de las acciones de TPI y de solicitar a la CNMV la correspondiente autorización para la reversión del modo de representación de las acciones de TPI de manera que éstas dejen de estar representadas por medio de anotaciones en cuenta y pasen a estarlo por medio de títulos físicos.

IV.1.6 No sujeción al requisito de notificación al Servicio de Defensa de la Competencia o a la Comisión Europea

La presente Oferta no está afectada por la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, ni por las disposiciones del Reglamento (CE) número 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas. En consecuencia, la operación no ha sido notificada a las respectivas autoridades de defensa de la competencia.

IV.2 Disponibilidad del Folleto explicativo y de la documentación complementaria

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 18.3 del Real Decreto 1197/1991, el Folleto, así como la documentación que lo acompaña, estará a disposición de los accionistas de la Sociedad Afectada y del público interesado, a partir del día siguiente a la publicación del primer anuncio de la Oferta, en la Sociedad Rectora de las Bolsas de Valores de Madrid (Plaza de la Lealtad, número 1, Madrid), Barcelona (Paseo de Gracia, número 19, Barcelona), Bilbao (calle de José María Olávarri, número 1, Bilbao) y Valencia (calle de Libreros, números 2 y 4, Valencia), en el domicilio social de la Sociedad Oferente y de la Sociedad Afectada (Madrid, Avenida de Manoteras, 12), así

como en el domicilio de Santander Investment Bolsa, S.V., S.A. y de Santander Investment, S.A. (ambos en la Avenida de Cantabria s/n, Ciudad Grupo Santander, Boadilla del Monte, Madrid).

Igualmente se podrá consultar el Folleto y la documentación que lo acompaña en los registros públicos de la CNMV (Paseo de la Castellana, número 19, Madrid, y Paseo de Gracia, número 19, Barcelona), en la página web de dicho organismo (www.cnmv.es) (únicamente el Folleto y el anuncio de la Oferta), y en la página web de TPI (www.tpi.es) (únicamente el Folleto y el anuncio de la Oferta).

En Madrid, a [•] de febrero de 2007.

Howard Justin Rubenstein
Presidente del Consejo de Administración
Midorina, S.L., Sociedad Unipersonal