

Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Paseo de la Castellana, 15  
28046  
Madrid

Madrid, a 8 de noviembre de 2006

## **OPA de NH Hoteles, S.A. sobre Sotogrande, S.A.**

Muy Sres. nuestros:

Adjunto les remitimos el CD ROM que contiene el folleto explicativo y el modelo de anuncio correspondiente, referidos a la oferta pública de adquisición formulada por NH Hoteles, S.A. sobre la totalidad de las acciones de Sotogrande, S.A. que no son titularidad de NH Hoteles, S.A.

El contenido del folleto explicativo y del modelo de anuncio correspondiente 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, autorizo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a difundir el mencionado documento por vía telemática.

Muy atentamente,

NH HOTELES, S.A.

D. Jesús Ignacio Aranguren González-Tarrio

**FOLLETO EXPLICATIVO  
DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN  
DE ACCIONES DE**

**SOTOGRADE, S.A.**

**FORMULADA POR**

**NH HOTELES, S.A.**

**8 DE NOVIEMBRE DE 2006**

***De conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de ofertas públicas de adquisición de valores y demás legislación aplicable***

**Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Sotogrande,  
S.A. formulada por NH Hoteles, S.A.**

**Índice**

<b>Apartado</b>	<b>Página</b>
<b>I</b>	<b>ELEMENTOS SUBJETIVOS DE LA OFERTA..... 2</b>
<b>I.1</b>	<b>Denominación, domicilio y capital social de la Sociedad Afectada ..... 2</b>
<b>I.2</b>	<b>Denominación, domicilio y objeto social de la Sociedad Oferente ..... 2</b>
<b>I.3</b>	<b>Estructura del grupo de la Sociedad Oferente y socios principales ..... 4</b>
<b>I.4</b>	<b>Persona responsable del Folleto..... 11</b>
<b>I.5</b>	<b>Relación de las acciones de la Sociedad Afectada de las que sean titulares directa o indirectamente la Sociedad Oferente, las sociedades de su mismo grupo, otras personas que actúen por cuenta de la Sociedad Oferente o concertadamente con ella, y los miembros de los órganos de administración de la Sociedad Oferente, con indicación de los derechos de voto correspondientes a las acciones y de la fecha y precio de las acciones adquiridas en los doce (12) meses previos al acuerdo del Consejo aprobando la operación ..... 12</b>
<b>I.6</b>	<b>Autocartera y participaciones de accionistas significativos y miembros del consejo de administración de la Sociedad Afectada ..... 13</b>
<b>I.7</b>	<b>Participación en el capital de la Sociedad Oferente por parte de la Sociedad Afectada ..... 15</b>
<b>I.8</b>	<b>Acuerdos entre la Sociedad Oferente y los miembros del Órgano de Administración y accionistas de la Sociedad Afectada en relación con la Oferta ..... 15</b>
<b>I.9</b>	<b>Información sobre la actividad y la situación económica-financiera de la Sociedad Oferente y su grupo consolidado ..... 18</b>
<b>II</b>	<b>ELEMENTOS OBJETIVOS DE LA OFERTA ..... 20</b>
<b>II.1</b>	<b>Valores a los que se extiende la Oferta ..... 20</b>
<b>II.2</b>	<b>Contraprestación ofrecida por los valores a los que se dirige la Oferta ..... 21</b>
<b>II.3</b>	<b>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 ..... 27</b>
<b>II.4</b>	<b>Condiciones a las que está sujeta la Oferta ..... 27</b>
<b>II.5</b>	<b>Garantía constituida por la Sociedad Oferente para la liquidación de la Oferta ..... 27</b>

<b>II.6</b>	<b>Información sobre la financiación para la liquidación de la Oferta</b> .....	27
<b>III</b>	<b>ELEMENTOS FORMALES DE LA OFERTA</b> .....	28
<b>III.1</b>	<b>Plazo de aceptación</b> .....	28
<b>III.2</b>	<b>Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la Oferta para manifestar su aceptación, así como la forma y plazo en que recibirán la contraprestación</b> .....	28
<b>III.3</b>	<b>Gastos de la Oferta</b> .....	32
<b>III.4</b>	<b>Designación de las entidades que actúan por cuenta de la Sociedad Oferente</b> .....	33
<b>IV</b>	<b>OTRAS INFORMACIONES</b> .....	34
<b>IV.1</b>	<b>Finalidad de la Oferta</b> .....	34
<b>IV.2</b>	<b>Impacto de la adquisición de acciones de la Sociedad Afectada en la Sociedad Oferente</b> .....	39
<b>IV.3</b>	<b>Extensión del Acuerdo alcanzado con Caja Madrid a los demás accionistas de Sotogrande</b> .....	40
<b>IV.4</b>	<b>No sujeción al requisito de notificación al Servicio de Defensa de la Competencia o a la Comisión Europea</b> .....	43
<b>V</b>	<b>INFORMACIÓN DE LAS ACCIONES A ENTREGAR COMO CONTRAPRESTACIÓN</b> .....	44
<b>V.1</b>	<b>Factores de riesgo</b> .....	44
<b>V.2</b>	<b>Información fundamental</b> .....	50
<b>V.3</b>	<b>Gastos de la emisión y la Oferta</b> .....	70
<b>V.4</b>	<b>Folleto explicativo y anuncio de la Oferta</b> .....	72
<b>V.5</b>	<b>Restricción territorial</b> .....	72

## ANEXOS

- ANEXO 1** Certificación del Registro Mercantil de Madrid sobre NH Hoteles, S.A. de fecha 9 de septiembre de 2006.  
Certificación del Vicesecretario del Consejo de Administración de NH Hoteles, S.A. relativa a la vigencia de los estatutos contenida en la Certificación del Registro Mercantil de Madrid.
- ANEXO 2** Copia de la Escritura de Elevación a Público de los Acuerdos del Consejo de Administración de NH Hoteles, S.A. aprobando la Oferta y delegando facultades para ello.
- ANEXO 3** Acuerdo de NH Hoteles, S.A. con la Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid en relación con la Oferta.
- ANEXO 4** Cuentas anuales consolidadas e individuales auditadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005 de la Sociedad Oferente. Información semestral suministrada a 30 de junio de 2006.
- ANEXO 5** Certificados de inmovilización de las acciones de Sotogrande titularidad de NH así como una carta emitida por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., en calidad de acreedor pignoraticio, relativa a dicha inmovilización.
- ANEXO 6** Certificación del Secretario del Consejo de Administración de NH Hoteles, S.A. relativa a los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de NH Hoteles, S.A. sobre el aumento de capital necesario para atender al canje de acciones como consecuencia de la Oferta y los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración.
- ANEXO 7** Informe del Consejo de Administración de NH Hoteles, S.A. en relación con el aumento de capital.
- ANEXO 8** Informe de la Confederación Española de Auditores, S.A. en relación con el aumento de capital.
- ANEXO 9** Informe de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, S.A.U. en relación con el aumento de capital.
- ANEXO 10** Modelo de anuncio de la Oferta.
- ANEXO 11** Carta sobre publicidad.
- ANEXO 12** Carta de aceptación de la Entidad Agente.
- ANEXO 13** "Fairness Opinions" emitidas por BBVA e ING en relación con los activos a transmitir por parte de Sotogrande.

## **I ELEMENTOS SUBJETIVOS DE LA OFERTA**

### **I.1 Denominación, domicilio y capital social de la Sociedad Afectada**

La sociedad afectada por la presente Oferta es **SOTOGRADE, S.A.**, con domicilio social en el Edificio C, Puerto Deportivo de Sotogrande, Sotogrande, San Roque, Cádiz, con C.I.F. A-28110666. Sotogrande está inscrita en el Registro Mercantil de Cádiz, al tomo 681, folio 213, hoja número CA-9166 ("**Sotogrande**").

Sotogrande fue constituida bajo la denominación "Financiera Sotogrande del Guadiaro, S.A.", el 19 de septiembre de 1962 mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid, D. José Roan Martínez con el número 3.046 de su protocolo.

Desde su constitución, la Sociedad Afectada ha cambiado de denominación social en varias ocasiones. La adopción de la denominación actual ("Sotogrande, S.A."), fue acordada por la Junta General y Extraordinaria de Accionistas el día 23 de octubre de 1989, modificando en consecuencia el artículo 1 de los Estatutos Sociales. Dicho acuerdo fue elevado a público en escritura otorgada ante el Notario de San Roque, D. José Luís Domínguez Manso, el 26 de octubre de 1989 con el número 2.599 de su protocolo, e inscrito en el Registro Mercantil.

Sus Estatutos Sociales se adaptaron a la vigente Ley de Sociedades Anónimas (Real Decreto Legislativo 1564/89, de 22 de diciembre), mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas de 26 de octubre de 1990, que se formalizó en escritura pública de fecha 26 de octubre de 1990, otorgada ante el Notario de San Roque D. José Luís Domínguez Manso, con el número 2.625 de su protocolo, habiendo sido inscrito en el Registro Mercantil de Cádiz.

A la fecha del presente Folleto, el importe nominal del capital social de Sotogrande íntegramente suscrito y desembolsado, asciende a 25.130.854,80 €, dividido en 41.884.758 acciones ordinarias de 0,60 € de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y serie y representadas mediante anotaciones en cuenta e inscritas en el Registro Central de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. ("**Iberclear**"). Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) (en adelante asimismo referido como "**SIBE/Mercado Continuo**").

Sotogrande no tiene emitidos a esta fecha derechos de suscripción, obligaciones convertibles en acciones u otros valores o instrumentos negociables que den opción a la adquisición o suscripción de acciones de Sotogrande.

### **I.2 Denominación, domicilio y objeto social de la Sociedad Oferente**

La presente Oferta se formula por **NH HOTELES, S.A.** ("**NH**" o la "**Sociedad Oferente**"), con domicilio social en la calle Santa Engracia 120, planta 7, 28003 Madrid, con C.I.F. A-28027944 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 576 general 176 de la sección 3ª del libro de sociedades, folio 61, hoja nº M-61.443.

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

NH ha adaptado sus Estatutos Sociales a la presente Ley de Sociedades Anónimas en virtud de escrituras autorizadas el 25 de octubre de 1990 y el 31 de marzo de 1992, por el Notario de Madrid, D. José Antonio Escartín Ipiens, con el número 3.599 y 1.414 de su protocolo, respectivamente, y debidamente inscritas en el Registro Mercantil de Madrid.

Desde su constitución, NH ha cambiado de denominación social en varias ocasiones: El 21 de junio de 1991 la denominación social fue modificada por la de Corporación Arco, S.A. En 1992, "Corporación Arco, S.A." absorbió a "Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR)" adoptando al mismo tiempo la denominación social de la sociedad absorbida, según consta en escritura autorizada el 31 de agosto de 1992 por el Notario de Madrid, D. José Antonio Escartín Ipiens, con el número 3.806 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.

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

A la fecha del presente Folleto el capital de la Sociedad Oferente es de 247.565.796 euros, representado por 123.782.898 acciones, con un valor nominal de 2 euros cada una y, sujeto a la autorización de la presente Oferta por parte de la CNMV, así como al resultado de la propia Oferta, el capital social de la Sociedad Oferente podrá aumentarse hasta 17.540.260 €, mediante la emisión de 8.770.130 nuevas acciones de NH, pendientes de suscripción y desembolso a la fecha del presente Folleto, al estar destinadas a atender el canje de acciones resultante de la liquidación de la presente Oferta. El acuerdo de la Junta General previó expresamente la posibilidad de suscripción incompleta.

Todas las acciones de NH pertenecen a una única clase y serie y gozan de iguales derechos políticos y económicos. Todas las acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta e inscritas en Iberclear y se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo y en la Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. Asimismo, existen acciones de NH que se negocian en la Bolsa de Nueva York (NYSE) a través de un programa de ADRs nivel 1 (OTC). Por último, desde 2005 NH no cotiza en Euronext.

De acuerdo con el artículo 2 de los estatutos sociales de NH, su objeto social es el siguiente:

*"Artículo 2.-*

*1. La Sociedad tiene por objeto:*

- A) La adquisición, tenencia, disfrute y enajenación de toda clase de valores y activos mobiliarios por cuenta propia.*
- B) La adquisición, explotación y venta de toda clase de bienes inmuebles y derechos reales.*
- C) El asesoramiento y gestión de entidades mercantiles en las que la sociedad mantenga, directa o indirectamente, una participación accionarial.*
- D) Explotación de establecimientos relacionados con el sector de la hostelería y la restauración.*

2. *Dichas actividades podrán ser desarrolladas por la Sociedad total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.*
3. *En ningún caso podrá realizar actividades propias de las Sociedades e Instituciones de Inversión Colectiva ni tampoco las actividades de mediación y demás encomendadas por la Ley del Mercado de Valores a los diversos operadores de dicho mercado con carácter exclusivo.*
4. *Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de algunas de las actividades comprendidas en el objeto social algún título profesional o autorización administrativa o inscripción en Registros Públicos, dichas actividades deberán realizarse por medio de persona que ostente dicha titulación profesional y, en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos”.*

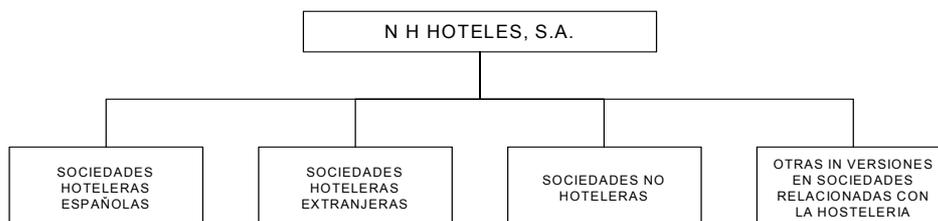
Se adjunta como Anexo 1 al presente Folleto una certificación del Registro Mercantil de Madrid de fecha 9 de septiembre de 2006 acreditativa de la constitución e inscripción de NH y sus estatutos sociales vigentes. En el mencionado Anexo 1 se adjunta asimismo una certificación expedida por D. Jesús Ignacio Aranguren González-Tarrío, en su condición de Vicesecretario del Consejo de Administración de NH, relativa a la vigencia de los estatutos contenidos en la certificación a la fecha del presente Folleto.

### **I.3 Estructura del grupo de la Sociedad Oferente y socios principales**

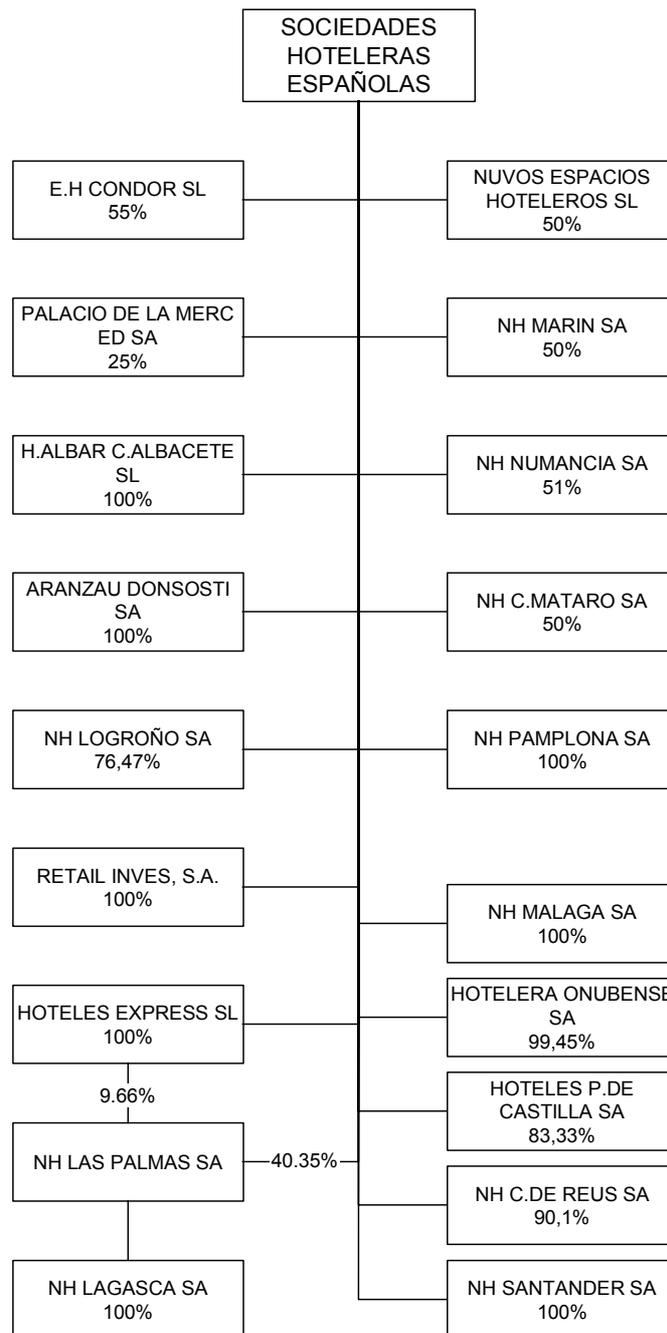
#### **I.3.1 Descripción general del grupo de NH**

NH es la sociedad matriz de un grupo de sociedades a los efectos de lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores y del artículo 42 del Código de Comercio y, asimismo, no pertenece a grupo alguno en el sentido de los citados artículos.

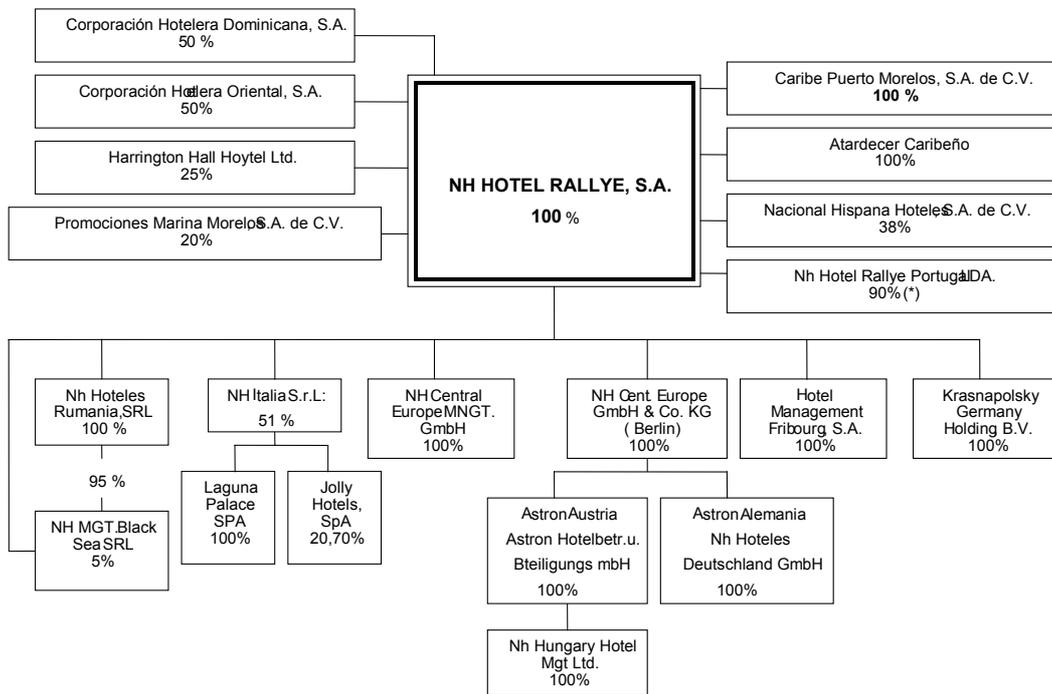
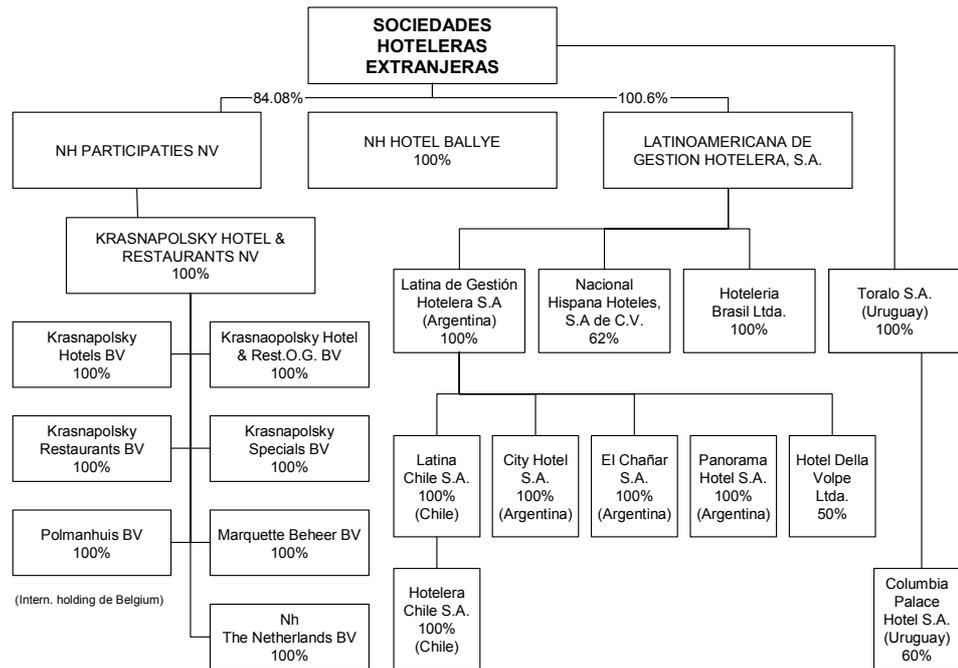
El Grupo de sociedades cuya matriz es NH desarrolla su actividad a través de cuatro subgrupos de sociedades, correspondientes a distintas líneas de actividad o áreas geográficas, tal y como se desprende del siguiente esquema:



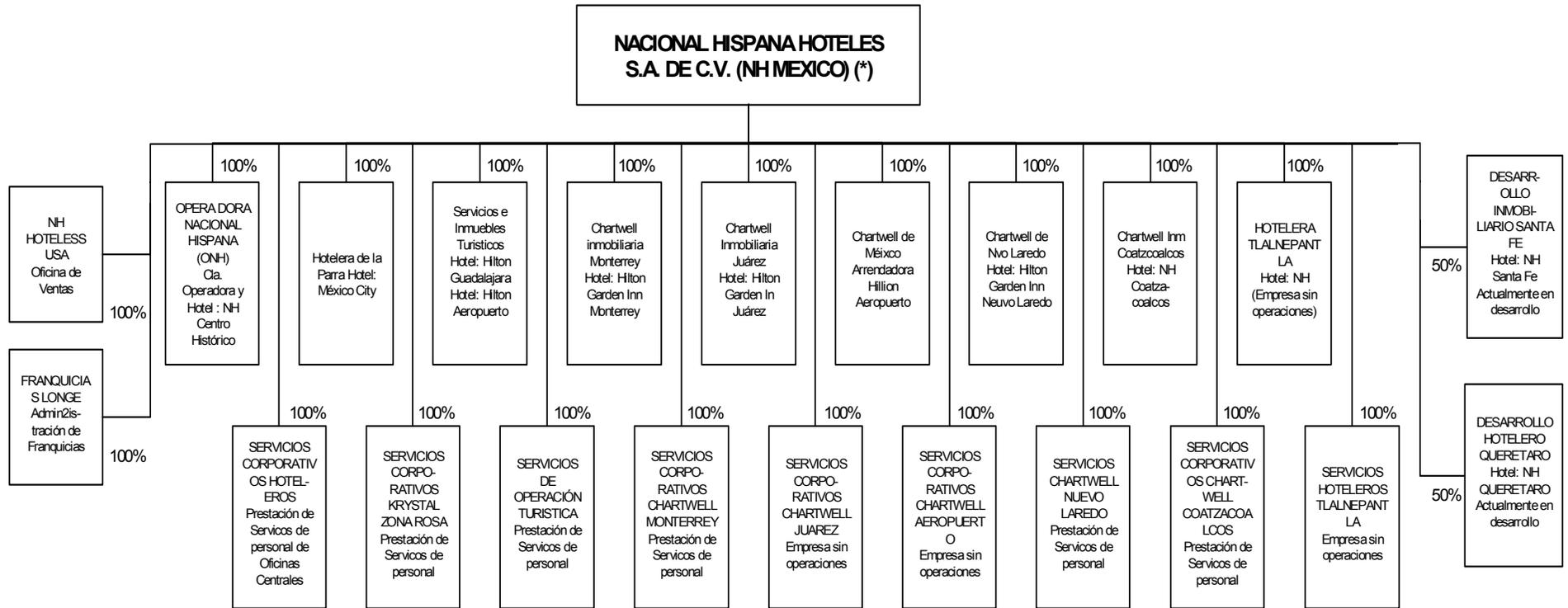
La participación de NH en sociedades hoteleras españolas a la fecha del presente Folleto comprende las siguientes:



Las sociedades hoteleras extranjeras en las que participa directa o indirectamente NH a la fecha del presente Folleto son las que se incluyen a continuación:

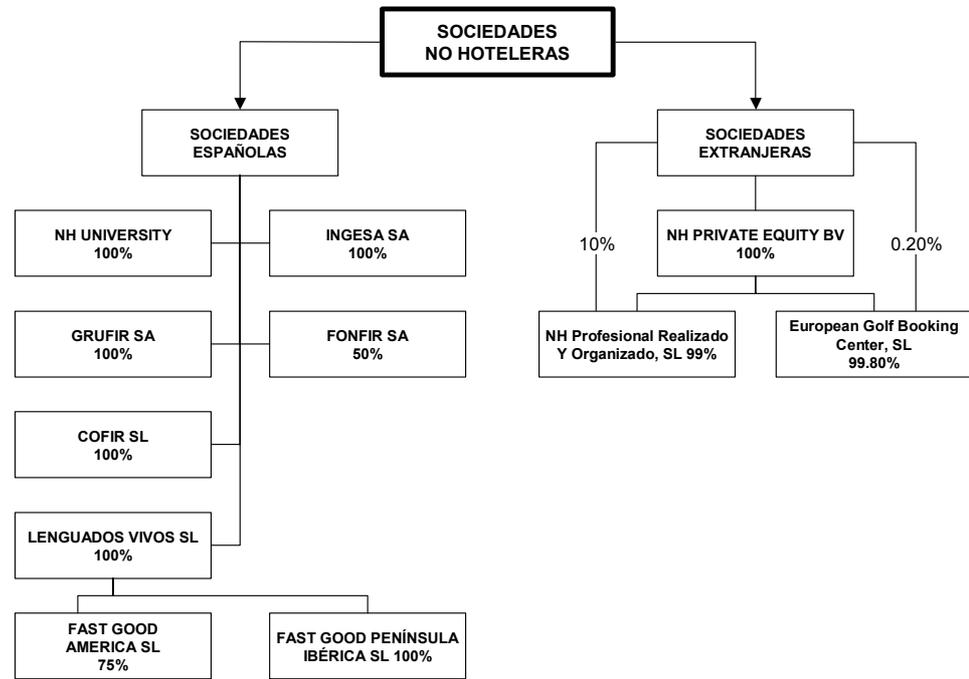


(\* ) Sociedad Participada en un 10% por NH Pamplona, S.A.

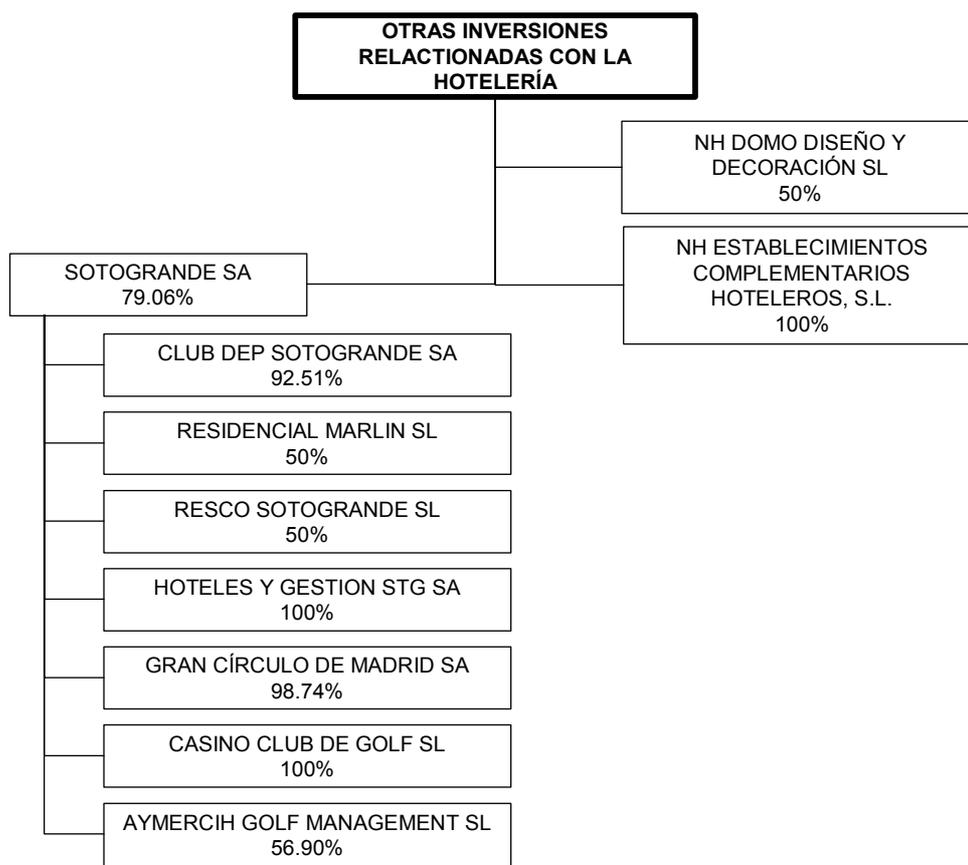


(\*) 38% Nh Hotel Rallye  
62% Latinoamericana de Gestion Hotelera

NH también participa en el capital de sociedades no hoteleras tanto españolas como extranjeras que a la fecha del presente Folleto son las siguientes;



Finalmente, NH cuenta, a la fecha del presente Folleto, con otras inversiones relacionadas con la hostelería a través de las siguientes sociedades:



Adicionalmente, NH tiene, a la fecha del presente Folleto, participaciones en sociedades que no consolidan, tales como Parque Temático de Madrid, S.A. (3,64%), Sociedad Deportiva Tenis, S.A. (12,50%), Donnafugata Resort Srl (80,90%) e Ingesport-Elysum (30%).

### I.3.2 Accionistas principales de NH

A la fecha del presente Folleto, de acuerdo con la información disponible, los principales accionistas de NH son los siguientes:

<b>Accionistas</b>	<b>Participación (%) antes de la OPA (*)</b>	<b>Participación después de la OPA (%) (**)</b>
HOTELES PARTICIPADOS	5,36	5,01
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN	5,41	5,05
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID <sup>(1)</sup>	4,83	9,97
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)	4,83	4,51
JOSÉ ANTONIO CASTRO <sup>(2)</sup>	23,59	22,03
ORTEGA GAONA, AMANCIO <sup>(3)</sup>	9,92	9,26
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE (BANCAJA)	5,91	5,52
EQUITY INTERNATIONAL PROPERTY, Ltd	3,43	3,21
ANGELINI FINANCIARIA SPA <sup>(4)</sup>	4,98	4,65
OTROS (FREE FLOAT - INCLUYE AUTOCARTERA DE 1,78% VINCULADA A PLAN DE OPCIONES)	31,74	30,79
TOTAL	100	100

(1) Ostenta esta participación indirectamente a través de la sociedad Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A. Tras la OPA ostentará su participación indirectamente en un 4,51% a través de Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A. y un 5,46% a través de Sociedad de Promoción y Participación Empresarial, S.A.

(2) Ostenta esta participación indirectamente a través de la sociedad Grupo Inversor Hesperia, S.A.

(3) Ostenta esta participación indirectamente a través de la sociedad Pontegadea Inversiones, S.L.

(4) Anteriormente titularidad de Finaf 92, S.A., que traspasó su participación en NH a su sociedad matriz (Angelini Financiera, Spa) el 25 de mayo de 2006.

(\*) Calculado en función de los porcentajes declarados en la CNMV con anterioridad a la ampliación efectuada para dar entrada a los accionistas de Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A., salvo la participación de Angelini Financiera SpA que se corresponde con la información que consta en NH.

(\*\*) Los porcentajes después de la Oferta están calculados en el supuesto de que acuda a la Oferta el 100% de los accionistas a los que ésta se dirige (y asumiendo que únicamente Caja Madrid es también accionista de Sotogrande de entre los accionistas de NH referidos, puesto que NH no tiene otra información a este respecto).

De acuerdo con la información de que dispone NH, no existe a la fecha del presente Folleto ningún pacto parasocial relativo al ejercicio de los derechos de voto en Juntas Generales o que restrinja o condicione la libre transmisibilidad de las acciones de NH ni existe ningún tipo de actuación concertada.

Los Estatutos Sociales de NH establecen una restricción al número máximo de votos que puede ser emitido por cada accionista, que queda limitado al 10% de las acciones de la sociedad con derecho de voto. Esta limitación no será de aplicación en aquellas Juntas Generales en las que, de acuerdo con la lista de asistentes, un accionista presente o representado en la Junta sea propietario de más del 75% de las acciones emitidas con

derecho a voto (a estos efectos, tendrán la consideración de un único accionista las sociedades pertenecientes al mismo grupo de conformidad con lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio).

A fecha del presente Folleto ninguna persona física o jurídica aislada o conjuntamente ejerce o puede ejercer el control de NH de conformidad con lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores.

### I.3.3 Consejeros de NH

A la fecha del presente Folleto, los miembros del Consejo de Administración de NH son los siguientes:

Miembros del Consejo	Cargo	Carácter del Cargo
D. Gabriele Burgio	Presidente	Ejecutivo
D. José Ramón Blanco Balín	Consejero	Independiente
D. Manuel Herrando y Prat de la Riba	Consejero	Independiente
D. Alfonso Merry del Val y Gracie	Consejero	Independiente
D. Gary Garrabrant	Consejero	Independiente
D. Miguel Rodríguez Domínguez	Consejero	Independiente
D. José de Nadal Capará (1)	Consejero	Dominical
D. Matías Amat Roca (2)	Consejero	Dominical
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante- Bancaja- representada por D. Aurelio Izquierdo Gómez	Consejero	Dominical
Hoteles Participados, S.L. representada por D. Ignacio Ezquiaga Dominguez	Consejero	Dominical
D. Julio Díaz-Freijó Cerecedo (3)	Consejero	Dominical
D. José María Mas Millet	Secretario no Consejero	-
D. Jesús Ignacio Aranguren González Tarrío	Vicesecretario no Consejero	-

(1) D. José de Nadal Capará fue nombrado a propuesta de Finat 92, S.A., que traspasó su participación en NH a su sociedad matriz (Angelini Financiaría, Spa) el 25 de mayo de 2006, quedando como Consejero dominical en representación de la misma.

(2) D. Matías Amat Roca ha sido nombrado a propuesta de Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A.

(3) D. Julio Díaz-Freijó Cerecedo ha sido nombrado a propuesta de Pontegadea Inversiones, S.L.

### I.3.4 Comunicación de participaciones significativas

Una vez liquidada la presente Oferta, NH será la titular directa, a efectos de la normativa de participaciones significativas, de las acciones de Sotogrande adquiridas en la Oferta.

## I.4 Persona responsable del Folleto

La responsabilidad del contenido de este Folleto es asumida, en nombre de NH, por D. Jesús Ignacio Aranguren González-Tarrío, mayor de edad, de nacionalidad española, provisto de Documento Nacional de Identidad número 05251331V, quien declara que los

datos e informaciones comprendidas en el presente Folleto son verídicos y que no existen omisiones susceptibles de alterar su contenido. Asimismo, declara que el presente Folleto no omite ningún dato o información relevante ni induce a error.

D. Jesús Ignacio Aranguren González-Tarrío se encuentra facultado para ello en virtud de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Oferente en su reunión de 20 de diciembre de 2005.

Copia de la escritura de elevación a público de los acuerdos del Consejo de Administración de NH, aprobando la formulación de la Oferta y delegando facultades para ello, se acompaña al presente Folleto como Anexo 2.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores, se hace constar expresamente que la incorporación del Folleto y de la documentación que lo acompaña a los registros de la CNMV sólo implicará el reconocimiento de que dichos documentos contienen toda la información requerida por las normas que fijan su contenido y en ningún caso determinará responsabilidad de la CNMV por la falta de veracidad de la información que pudieran contener. Asimismo, se hace constar que el registro de este Folleto por la CNMV no implica recomendación de acudir a la Oferta ni pronunciamiento alguno sobre la solvencia de la Sociedad Oferente o rentabilidad de los valores ofrecidos como contraprestación en la mencionada Oferta.

#### **I.5 Relación de las acciones de la Sociedad Afectada de las que sean titulares directa o indirectamente la Sociedad Oferente, las sociedades de su mismo grupo, otras personas que actúen por cuenta de la Sociedad Oferente o concertadamente con ella, y los miembros de los órganos de administración de la Sociedad Oferente, con indicación de los derechos de voto correspondientes a las acciones y de la fecha y precio de las acciones adquiridas en los doce (12) meses previos al acuerdo del Consejo aprobando la operación**

A la fecha de este Folleto, NH es titular de 33.114.628 acciones de Sotogrande, representativas del 79,061% del capital social de Sotogrande, ninguna de las cuales ha sido adquirida en los doce (12) meses previos al acuerdo del Consejo aprobando la operación y hasta la fecha del presente Folleto. A cada una de dichas acciones corresponde un derecho de voto, no existiendo restricciones estatutarias en cuanto al número máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista.

En concreto, NH adquirió 18.830.446 acciones de Sotogrande (representativas del 54,34% del capital social de la sociedad a dicha fecha) en la oferta pública de adquisición sobre acciones de Sotogrande formulada por NH que fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 20 de octubre de 1999 y que, sumadas a las 12.887.353 acciones de Sotogrande (representativas del 37,19% del capital social de la sociedad a dicha fecha) de las que ya era titular con anterioridad a esa fecha, representaban un total de 31.717.799 acciones (representativas del 91,5% del capital social de la sociedad a dicha fecha).

Con posterioridad a esta fecha, NH adquirió en sucesivas ocasiones acciones en Sotogrande hasta el 6 de agosto de 2004, fecha en la que llegó a ser titular de las 33.114.628 acciones de Sotogrande antes mencionadas. Con posterioridad a esa fecha no se ha producido variación alguna en la participación que ostenta NH en Sotogrande.

A la fecha de este Folleto, y excepto por la participación de NH en el capital de Sotogrande conforme a lo descrito en los apartados anteriores:

- (a) Ni NH ni ninguna de las sociedades pertenecientes al grupo de sociedades de NH, ni los administradores pertenecientes a dicho grupo, tienen ninguna otra participación, directa o indirecta, en Sotogrande. No obstante, téngase en cuenta que el Consejero de NH D. Matías Amat Roca fue nombrado a propuesta del accionista Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A., sociedad que pertenece al Grupo de sociedades de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, entidad que resulta titular, indirectamente, de un total de 7.232.265 acciones de Sotogrande, representativas del 17,267% de su capital, según la información de la que dispone NH.
- (b) No existen personas o entidades que actuando de manera concertada o por cuenta de alguno de los anteriores posean acciones de Sotogrande.
- (c) En los doce meses anteriores al acuerdo de formulación de la presente Oferta y, hasta la fecha del Folleto, ni NH ni ninguna de las sociedades pertenecientes al grupo de sociedades de NH ni los administradores pertenecientes a dicho grupo han realizado otras operaciones con acciones de Sotogrande ni al contado ni a plazo, ni con instrumentos que den derecho a la suscripción o adquisición de acciones de Sotogrande.

## **I.6 Autocartera y participaciones de accionistas significativos y miembros del consejo de administración de la Sociedad Afectada**

### **I.6.1 Autocartera**

Sotogrande no ha realizado operaciones de autocartera durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005.

A la fecha de este Folleto, Sotogrande no mantiene acciones en autocartera ni directa ni indirectamente.

### **I.6.2 Miembros del consejo de administración y accionistas con participaciones significativas de la Sociedad Afectada**

De conformidad con lo establecido en los Estatutos Sociales de Sotogrande, el Consejo de Administración de esta sociedad estará formado por entre 5 y 12 Consejeros. En la actualidad, dicho Consejo de Administración cuenta con 11 miembros.

De acuerdo con la información de que dispone NH, las acciones representativas del capital social de Sotogrande de las que son titulares miembros del Consejo de Administración de Sotogrande y las personas que, no siendo miembros del Consejo de Administración de Sotogrande, tienen a la fecha del Folleto una participación significativa en el capital social de Sotogrande son las indicadas, respectivamente, en los cuadros I.6.2 a y I.6.2 b siguientes.

**Cuadro I.6.2 a: participación accionarial de consejeros de la Sociedad Afectada en ésta.**

<b>Nombre</b>	<b>Nombrado por</b>	<b>Condición</b>	<b>Participación (directa o indirecta)</b>	<b>Participación representada de NH</b>
			Nº acciones / %	Nº acciones / %
Gabriele Burgio (*)	NH Hoteles	Consejero Externo Dominical	-	33.114.628 (79,061)
Roberto Chollet Ibarra (*)	NH Hoteles	Consejero Externo Dominical	-	-
Cofir, S.L.(*)	NH Hoteles	Consejero Externo Dominical	-	-
Manuel Herrando Prat de la Riba	Consejo de Administración	Consejero Externo	-	-
Medición y Diagnósticos, S.A.	Caja Madrid	Consejero Externo Dominical	-	-
Javier Tallada García de la Fuente	Consejo de Administración	Consejero Externo Independiente	-	-
Jesús Ignacio Aranguren González-Tarrio (*)	NH Hoteles	Consejero Externo Dominical	-	-
Eduardo Foncillas Casaus	Consejo de Administración	Consejero Externo Independiente	-	-
Gustavo Gabarda Durán	Consejo de Administración	Consejero Ejecutivo (Consejero Delegado)	-	-
José María Más Millet	Consejo de Administración	Consejero Externo	-	-
SOCIEDAD DE PROMOCIÓN Y PARTICIPACIÓN EMPRESARIAL CAJA MADRID	Caja Madrid	Consejero Externo Dominical	7.232.265 (17,267 %)	-
<b>Total</b>			7.232.265 (17,267 %)	33.114.628 (79,061)

(\*) En la tabla anterior se le ha atribuido a un solo Consejero la participación representada de NH, si bien ésta corresponde también a los otros tres Consejeros Dominicales con los que cuenta NH en el Consejo de Administración de Sotogrande.

Como se desprende del cuadro anterior, de los 11 miembros que actualmente componen el Consejo de Administración de Sotogrande, hay 1 de ellos que tiene la condición de Consejero Ejecutivo, 2 son Consejeros Externos Independientes, otros 2 son Consejeros Externos que no se consideran independientes por ser miembros o formar parte del Consejo de Administración de NH, y los 6 restantes son Consejeros Externos Dominicales (de los cuales 4 han sido nombrados a propuesta de NH y 2 a propuesta de Caja Madrid).

**Cuadro I.6.2 b: participación accionarial de accionistas significativos de la Sociedad Afectada.**

Nombre	Condición	Participación directa		Nº acciones	Participación indirecta		Participación total (en %)
		Nº acciones	%		%	%	
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID <sup>(1)</sup>	Accionista	-	-	7.232.265	17,267		17,267
NH HOTELES, S.A.	Accionista	33.114.628	79,061	-	-		79,061
FREE FLOAT	Accionista	1.537.865	3,672	-	-		3,672
						<b>Total</b>	<b>100%</b>

(1) Caja Madrid ostenta dicha participación a través de Sociedad de Promoción y Participación Empresarial, S.A.

**I.7 Participación en el capital de la Sociedad Oferente por parte de la Sociedad Afectada**

Sotogrande no tiene participación alguna en NH.

**I.8 Acuerdos entre la Sociedad Oferente y los miembros del Órgano de Administración y accionistas de la Sociedad Afectada en relación con la Oferta**

NH controla Sotogrande al ser titular del 79,061% de las acciones representativas del capital social de Sotogrande y contar con cuatro representantes en el Consejo de Administración de Sotogrande. Adicionalmente, otros 3 miembros del Consejo de Administración de Sotogrande (D. Manuel Herrando Prat de la Riba, D. José María Mas Millet y D. Gustavo Gabarda Durán) ocupan puestos de alta dirección o en el consejo de NH. En consecuencia, Sotogrande pertenece al grupo de NH.

NH y Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid, S.A., titular de 7.232.265 acciones representativas de un 17,267% del capital social de Sotogrande, y miembro de su Consejo de Administración (en adelante, "**Caja Madrid**") han alcanzado un acuerdo por el que Caja Madrid venderá a NH las acciones de Sotogrande de las que Caja Madrid es titular a cambio de acciones de NH con un canje de una acción de NH por cada acción de Sotogrande. De conformidad con lo dispuesto en dicho acuerdo, en caso de que NH vendiera su total participación accionarial en Sotogrande dentro de los doce meses siguientes a la fecha en la que finalice el plazo de aceptación de la Oferta, NH vendría obligada a satisfacer a Caja Madrid, por cada acción de Sotogrande transmitida a NH, el mayor valor que NH percibiera, en su caso, por la venta de dicha acción de Sotogrande a un tercero, todo ello en los términos que se especifican en dicho acuerdo. Con fecha 16 de enero de 2006, Caja Madrid manifestó a NH su propósito de acudir a la Oferta, tal y como se hizo constar mediante Hecho Relevante publicado igualmente en dicha fecha por parte de NH. Con fecha 6 de septiembre de 2006, NH y Caja Madrid han formalizado por escrito dicho acuerdo, copia del cual se adjunta como Anexo 3 al presente Folleto.

Los términos de este compromiso que es extensivo al margen de la presente Oferta a todos los accionistas de Sotogrande que acepten la Oferta, se describen con mayor detalle en el Capítulo IV siguiente.

NO OBSTANTE LO ANTERIOR, SE HACE CONSTAR EXPRESAMENTE QUE NH NO HA RECIBIDO, NI ESPERA RAZONABLEMENTE RECIBIR NI ESTÁ EN NEGOCIACIONES O CONVERSACIONES PARA RECIBIR NINGUNA OFERTA DE UN TERCERO PARA LA TRANSMISIÓN DE SU PARTICIPACIÓN EN SOTOGRANDE Y QUE, A LA FECHA DEL PRESENTE FOLLETO, NO ES PREVISIBLE NI SE TIENE INTENCIÓN DE TRANSMITIR LA PARTICIPACIÓN DE SOTOGRANDE DENTRO DEL PLAZO INDICADO, Y ÚNICAMENTE SE PRODUCIRÍA, EN SU CASO, DESPUÉS DE LA LIQUIDACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA. PARA UNA MAYOR INFORMACIÓN RESPECTO DE LOS PLANES MÁS INMEDIATOS SOBRE LA SOCIEDAD AFECTADA, VÉASE EL CAPÍTULO IV DEL PRESENTE FOLLETO.

Lo expuesto recoge el único acuerdo existente entre NH y Caja Madrid. En concreto, se hace constar que es independiente y no guarda relación con ninguna de las estipulaciones que se establecían en el acuerdo de diciembre 2002 suscrito entre NH y Caja Madrid que en la actualidad no está en vigor. En particular, se hace constar que no guarda relación con la adquisición de los activos de la sociedad Ahora, S.L. ni con la declaración que en dicho acuerdo se contenía respecto de la colaboración de NH con Caja Madrid en caso de que esta última estimara oportuno transmitir su participación en Sotogrande.

Aunque no guarda relación con los pactos actuales, para una mejor comprensión del curso de acontecimientos en torno a Sotogrande, a continuación se recoge un breve resumen de los acuerdos previos suscritos entre NH y Caja Madrid a los que se ha hecho referencia en el párrafo anterior:

- En el año 1999 se constituye entre NH y Caja Madrid la sociedad Ahora, S.L. mediante la aportación de siete hoteles urbanos por parte de NH, y el 98,74% de las acciones de Gran Círculo de Madrid, S.A. (sociedad concesionaria de la gestión y explotación del Edificio Alcalá, propiedad de Casino de Madrid) más el 100% de las participaciones sociales del Casino Club de Golf, S.L. por parte de Caja Madrid, así como una aportación en efectivo de Caja Madrid de aproximadamente unos 5,5 millones de euros. Como resultado de dichas aportaciones, Ahora S.L. quedó participada en un 49% por Caja Madrid y en un 51% por NH. A través de este vehículo NH y Caja Madrid canalizaban sus inversiones en negocios complementarios a los hoteles.
- Posteriormente y como consecuencia del acuerdo alcanzado en diciembre de 2002 entre Caja Madrid y NH, esta última adquirió el 49% de Ahora, S.L. (anteriormente propiedad de Caja Madrid) por aproximadamente unos 55 millones de euros. Asimismo en el año 2003 se realiza una ampliación de capital en Sotogrande con el propósito de desarrollar paulatinamente la actividad inmobiliaria, el golf y la hostelería de carácter más turístico. Dicha ampliación, por un importe aproximado de 70 millones de euros entre prima de emisión y nominal, fue suscrita y desembolsada casi en su totalidad por Caja Madrid, pasando a ser titular del 17% del capital social de Sotogrande. El resto de la ampliación de capital fue suscrita y desembolsada por los accionistas minoritarios de Sotogrande.

- El importe obtenido por Sotogrande en dicho aumento de capital se destinó a la adquisición de los siguientes activos:
  - El 98,74% de las acciones de Gran Círculo de Madrid, S.A. (que gestiona el Casino de Madrid).
  - El 100% de las participaciones de Casino Club de Golf, S.L.
  - Subrogación en contrato arrendamiento del Campo de Golf Marina La Torre (Mojácar, Almería).
  - El 56,9% de las participaciones sociales de Aymerich Golf Management, S.L..
  - Subrogación en contrato de gestión del Hotel Marbella en Marbella, más activos asociados al mismo.
  - Subrogación en contrato de arrendamiento del Hotel Alanda en Marbella, más activos asociados al mismo.
  - Subrogación en contrato de arrendamiento del Campo de Golf y Hotel de Casares en Málaga, más activos asociados al mismo, que se encuentran en proyecto.
  - Subrogación en contrato de arrendamiento de Campo de Golf de Mijas en Málaga, más activos asociados al mismo, que se encuentran en proyecto.

En el acuerdo alcanzado entre NH y Caja Madrid en diciembre de 2002 existía un compromiso por parte de NH de colaborar con Caja Madrid para que Caja Madrid, en el caso de que lo estimase oportuno, pudiera transmitir su paquete accionario en Sotogrande. Se deja expresa constancia que este compromiso consistía en una mera colaboración sin que implicara ningún derecho de venta a NH. Sin embargo, en los años sucesivos Sotogrande decidió llevar a cabo una desinversión en los activos de golf para concentrar su actividad en el desarrollo inmobiliario. En dicho contexto, y teniendo en cuenta que Caja Madrid ya dispone de una participación en Realia para el desarrollo de la actividad inmobiliaria, se llegó al acuerdo de canjear la participación de Caja Madrid en Sotogrande por una participación directa en NH, en los términos anteriormente referidos.

La operación descrita en el presente Folleto es una operación vinculada entre NH y Caja Madrid, en la medida en que Caja Madrid es miembro del Consejo de Administración de NH. La fijación de la ecuación de canje se ha realizado con el asesoramiento de Nmás1, entidad que desde el 1 de octubre de 2003 ha asumido un mandato de NH para su asesoramiento financiero continuado, y se ha hecho extensiva a todos los accionistas de Sotogrande mediante la formulación de la presente Oferta a fin de otorgar una igualdad de trato a todos los accionistas de la sociedad afectada. Para garantizar la ausencia de conflicto Caja Madrid se abstuvo tanto en la deliberación previa como en la adopción del acuerdo relativo a la aprobación de la operación, en la reunión del Consejo de Administración de NH celebrada el día 20 de diciembre de 2005. En todo caso, se hace constar que Caja Madrid, por su condición de Consejero de NH, no ha tenido acceso a información no pública que haya sido determinante para adoptar el acuerdo anterior.

Al margen de lo anterior, no existe ningún acuerdo verbal o escrito en relación con la operación que se describe en el presente Folleto ni con Sotogrande (a excepción del proceso de concentración y reordenación al que se hace referencia en el apartado IV.1.2

del Capítulo IV del presente Folleto), ni entre NH y los miembros del Consejo de Administración o cualquiera de los accionistas de Sotogrande o personas concertadas con éstos. Tampoco se ha reservado ventaja específica alguna para los miembros del Consejo de Administración de Sotogrande. Asimismo, de estos pactos no se deriva contraprestación ni trato discriminatorio entre accionistas.

## **I.9 Información sobre la actividad y la situación económica-financiera de la Sociedad Oferente y su grupo consolidado**

### **I.9.1 Actividad de NH y del grupo al que pertenece**

NH es una sociedad que se dedica a la gestión y explotación de hoteles. NH ocupa el tercer lugar del ranking europeo de hoteles de negocios. A fecha del presente Folleto, NH tiene 262 hoteles con 338.076 habitaciones en 19 países de Europa, Latinoamérica y África. NH tiene en la actualidad 19 proyectos de nuevos hoteles en construcción, que supondrán más de 3.500 nuevas habitaciones.

NH cotiza en la Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, existiendo asimismo acciones representadas mediante ADRs nivel 1 (OTC) en el NYSE.

Además, la cadena forma parte del selectivo IBEX 35, así como del Stoxx Europe 600, que incluye a las mayores empresas europeas. NH también está incluida en el prestigioso índice de valores Morgan Stanley Capital International (MSCI).

El Documento de Registro registrado por la CNMV el 29 de agosto de 2006 contiene información adicional sobre las actividades del Grupo NH.

### **I.9.2 Información financiera relativa a la Sociedad Oferente y del grupo al que pertenece**

Se adjuntan como Anexo 4 las cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2005 de NH y los informes de auditoría correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005 así como la información semestral suministrada a 30 de junio de 2006. Los informes de auditoría correspondientes a las mismas no contienen salvedades ni indicaciones relevantes.

Las principales magnitudes financieras de las referidas cuentas a 30 de junio de 2006 respecto de 30 de junio de 2005 y a 31 de diciembre de 2005 respecto de 31 de diciembre de 2004 son las siguientes:

<b>Cifras según Normas Internacionales de Información Financiera. Cifras en millones de euros</b>				
	<b>30.06.06</b>	<b>30.06.05</b>	<b>31.12.05</b>	<b>31.12.04</b>
Patrimonio Neto	915,93	860,91	890,27	847,20
Cifra de Negocio	492,64	450,24	976,54	965,04
Total Activo	2.142,62	2.022,05	2.142,79	1.964,12
Endeudamiento financiero neto	691,38	657,267	699,43	530,65
Endeudamiento con otras entidades	5,81	17,67	5,96	29,29
Resultados	21,15	17,36	62,24	55,20

Para mayor información al respecto véase la información contenida en el Documento de Registro registrado por la CNMV el día 29 de agosto de 2006.

## **II ELEMENTOS OBJETIVOS DE LA OFERTA**

### **II.1 Valores a los que se extiende la Oferta**

#### **II.1.1 Número de acciones**

Sotogrande tiene emitidas en la actualidad 41.884.758 acciones, de € 0,60 de valor nominal cada una de ellas, representativas del 100% de su capital social, en circulación a la fecha del Folleto.

La presente Oferta se dirige a la totalidad de las acciones emitidas por Sotogrande que no son propiedad de NH (es decir, con exclusión de las 33.114.628 acciones de Sotogrande de que es titular NH a la fecha de este Folleto y que representan el 79,061% del capital social de Sotogrande y que han sido inmovilizadas con el compromiso de no acudir a la Oferta). En este sentido, se adjuntan como Anexo 5 los certificados de inmovilización correspondientes a las acciones de Sotogrande propiedad de NH, las cuales permanecerán inmovilizadas hasta la terminación de la presente Oferta así como una carta emitida por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., en calidad de acreedor pignoraticio, relativa a dicha inmovilización.

En consecuencia, la presente Oferta tiene por objeto un total de 8.770.130 acciones de Sotogrande, de € 0,60 de valor nominal cada una, representativas en conjunto del 20,939% del capital social de Sotogrande que junto con las acciones inmovilizadas suman el 100% del capital social de Sotogrande.

El día 16 de enero de 2006 se anunció mediante hecho relevante que Caja Madrid acudiría a la OPA, habiendo asumido formalmente el compromiso de hacerlo mediante acuerdo de fecha 6 de septiembre de 2006, por lo que un mínimo de 7.232.265 acciones aceptarán la Oferta.

Las acciones de Sotogrande están admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y están integradas en el SIBE/Mercado Continuo, se encuentran íntegramente suscritas y desembolsadas, están representadas por anotaciones en cuenta y otorgan a sus titulares idénticos derechos políticos y económicos.

Sotogrande no tiene emitidos derechos de suscripción, acciones sin voto, obligaciones convertibles, clases especiales de acciones ni otros títulos o valores negociables que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de Sotogrande.

Los términos de la Oferta son idénticos para todas las acciones de Sotogrande a las que se extiende la Oferta, siendo la contraprestación ofrecida la señalada en el apartado II.2.

#### **II.1.2 Derechos incorporados a los valores**

Las acciones objeto de la Oferta deberán comprender todos los derechos políticos y económicos, cualquiera que sea su naturaleza, que les pudieran corresponder.

#### **II.1.3 Inexistencia de cargas y gravámenes**

Las acciones a las que se extiende la Oferta 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 NH adquiriera una propiedad irrevindicable de acuerdo con el artículo 9 de la Ley del Mercado de Valores.

## II.2 Contraprestación ofrecida por los valores a los que se dirige la Oferta

### II.2.1 Contraprestación

La presente Oferta se formula como una permuta de valores, ofreciéndose como contraprestación acciones de nueva emisión de NH. En concreto, por cada acción de Sotogrande, la contraprestación ofrecida a los accionistas de Sotogrande que acepten la Oferta será de una acción de nueva emisión de NH de DOS EUROS (€ 2,00) de valor nominal cada una de ellas (en adelante, todas las acciones que se emitan a estos efectos, las “Nuevas Acciones”).

### II.2.2 Justificación de la contraprestación

La ecuación de canje propuesta para la contraprestación de la presente Oferta fue aprobada por el Consejo de Administración de NH el día 20 de diciembre de 2005 atendiendo a las valoraciones relativas de NH y Sotogrande. A tal efecto, y contando con el asesoramiento de Nmás1, se valoró el negocio de ambas compañías con base en los siguientes métodos de valoración comúnmente utilizados: precio de cotización, recomendaciones de analistas, múltiplos de sociedades cotizadas comparables y descuento de flujos de caja. Como resultado de dicho análisis, la ecuación de canje que se consideró razonable fue de una acción de NH por cada acción de Sotogrande.

Las valoraciones relativas de de NH y Sotogrande que arrojó dicho análisis y justificaron la ecuación de canje referida se resumen en el siguiente cuadro (las referencias temporales en dicho cuadro deben entenderse hechas respecto del día 12 de diciembre de 2005, fecha a la que se refiere el cuadro asimismo como “último día” en el epígrafe relativo al precio de cotización):

Criterio	NH Hoteles (€ / acción)	Sotogrande (€ / acción)	Valor relativo STG/NHH
<b>1. Precio de cotización<sup>(1)</sup></b>			
- último día	12,7	14,0	1,11
- último mes	12,7	14,2	1,12
- últimos 3 meses	12,9	14,7	1,14
- últimos 6 meses	12,2	14,3	1,17
- últimos 12 meses	11,3	12,6	1,11
- últimos 24 meses	10,4	9,6	0,92
- últimos 36 meses	9,8	8,2	0,84
- últimos 48 meses	10,2	7,0	0,68
<b>2. Recomendaciones analistas<sup>(2)</sup></b>			
- Media	12,0	11,5-12,5	0,96-1,04
<b>3. Múltiplos cotizadas<sup>(3)</sup></b>			
2005	9,9	11,9	1,20
2006	11,1	12,6	1,14
2007	13,9	12,9	0,93
<b>5. DCF</b>	13,3	12,6	0,95

Dto  
9,7%

<sup>(1)</sup> Precios medios ponderados de cada periodo.  
<sup>(2)</sup> Basado en las recomendaciones de las casas de análisis publicadas en los últimos seis meses  
<sup>(3)</sup> El negocio de Real Estate de Sotogrande se ha valorado aplicando un descuento sobre el NAV.

Al objeto de efectuar dicha valoración, se consideró como el Valor Neto de Activos (NAV) de Sotogrande un importe de 637 millones de euros, correspondiente al

valor de tasación de los activos inmobiliarios de Sotogrande a 30 de abril de 2004 que figuraba en el Informe de Richard Ellis de febrero de 2005 (actualizado internamente por parte de NH), que ascendía aproximadamente a 888 millones de euros. Al ser el NAV una magnitud de valoración neta de impuestos, la diferencia entre el valor de tasación contenido en dicho informe y el NAV usado para efectuar la valoración relativa de NH y Sotogrande se corresponde íntegramente con el resultado de aplicar la tasa media impositiva de Sotogrande al valor de tasación contenido en el informe de Richard Ellis anteriormente citado. Un resumen de dicho informe está disponible en la página web de Sotogrande.

NH concluyó que, con base en las valoraciones relativas anteriores, una ecuación de canje de 1 acción de NH por 1 acción de Sotogrande sería equitativa ya que:

- (i) Estaba en línea (o era incluso más favorable para los accionistas de Sotogrande) que la que resultaba de la valoración por descuento de flujos libres de caja (que NH considera que es uno de los criterios que se puede aplicar más homogéneamente a las dos compañías dada la distinta naturaleza de sus negocios).
- (ii) En términos de múltiplos de cotización, se correspondía con las valoraciones que resultaban de aplicar la media de resultados esperados de 2006 y 2007. Los analistas consideran que para valorar razonablemente NH se deben considerar los resultados a partir de estos años que ya reflejan una situación más normalizada del ciclo.
- (iii) Aunque suponía un descuento del 9,7% respecto a los precios de cotización en diciembre de 2005 de las compañías, NH consideró que el sector inmobiliario se situaba en máximos históricos de valoración en Bolsa impulsado por el buen momento del ciclo y los movimientos corporativos recientes, mientras que este aspecto no tenía reflejo en las cotizaciones del sector hotelero. Los precios de cotización medios ponderados con el volumen de operaciones de los 18 meses previos ascendían a 10,8 en NH y a 11,1 en Sotogrande, lo que suponía una valoración relativa de 1,03. Por lo tanto, una valoración relativa de 1 a 1 se aproximaba a los precios medios de cotización ponderados para dicho periodo y estaba muy por encima de las de los periodos anteriores.
- (iv) NH consideró que esta ecuación de canje también estaba en línea con las valoraciones relativas que descontaban los analistas.

Se advierte que estas valoraciones fueron realizadas con el objetivo de determinar las valoraciones relativas resultantes para cada uno de los criterios aplicados y pueden no reflejar el posible valor estratégico que un inversor pudiera llegar a pagar por las dos compañías en una operación de toma de control.

Al tratarse de una operación mediante canje de acciones de sociedades cotizadas, los accionistas de Sotogrande deben tener en cuenta la variación del precio de cotización de la acción de la sociedad oferente y la sociedad afectada. Al cierre de la sesión bursátil correspondiente a la fecha de adopción del acuerdo de formulación de la Oferta por parte del Consejo de Administración de NH (20 de diciembre de 2005) el precio de cotización de la acción de NH era de 12,77 euros y el de la acción de Sotogrande era de 14,40 euros (por lo que la acción de NH cotizaba con un descuento del 10,38% respecto de la de Sotogrande). A la fecha

de publicación del hecho relevante por el que se confirmaba que Caja Madrid había dado su conformidad a la operación (16 de enero de 2006), a la que estaba sujeta la efectividad del acuerdo del Consejo anteriormente referido, el precio de cotización de la acción de NH era de 13,16 euros y el de la acción de Sotogrande era de 14,50 euros (por lo que la acción de NH cotizaba con un descuento del 9,24% frente a la acción de Sotogrande).

### **II.2.3 Emisión de las Nuevas Acciones**

La contraprestación total de la Oferta resultante de lo dispuesto en el presente apartado, en el supuesto de que la Oferta fuera íntegramente aceptada por los accionistas de Sotogrande, consistirá en la entrega de 8.770.130 Nuevas Acciones (representativas de un 6,62% del capital social de NH una vez finalizada la Oferta).

A tal fin, la Junta General de NH, en su reunión de fecha 5 de mayo de 2006, acordó aumentar su capital social, con exclusión del derecho de suscripción preferente, mediante la emisión de hasta 8.770.130 Nuevas Acciones para atender el resultado de la Oferta, previendo expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de dicho aumento de capital y delegando en el Consejo de Administración de NH (con facultad de sustitución expresa) la ejecución del aumento de capital al amparo de lo dispuesto en el artículo 153 de la Ley de Sociedades Anónimas. De este modo, el Consejo de Administración podrá determinar el importe definitivo del aumento de capital social dentro del máximo acordado por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Oferente en función de las aceptaciones recibidas.

La presente emisión está sometida a la legislación española y, en concreto, a las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988 en materia de admisión a negociación de valores, de ofertas públicas de venta o suscripción y del Folleto exigible a tales efectos, y demás legislación complementaria que resulte de aplicación.

Las acciones a emitir estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta. La entidad responsable de la custodia de los documentos será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, Sociedad Anónima Unipersonal ("Iberclear"), sociedad de nacionalidad española, con domicilio en Madrid, calle Pedro Teixeira, número 8.

La Junta General de Accionistas de NH aprobó que el tipo de emisión (valor nominal más prima de emisión) de cada una de las Nuevas Acciones sería igual a 13 euros, esto es € 2,00 de valor nominal más una prima de emisión de €11,00 propuesto por el Consejo de Administración. Se adjunta como Anexo 6 certificación emitida por el Secretario del Consejo de Administración de NH en la que se reproduce el contenido de los acuerdos correspondientes adoptados por dicha Junta General.

Dado que la ecuación de canje establecida es de 1 acción de NH por cada acción de Sotogrande el criterio establecido para determinar el tipo de emisión fue tomar la cotización media de NH en el trimestre anterior a la aprobación por parte del Consejo de Administración de los acuerdos relativos a la operación el 20 de

diciembre de 2005 (ascendiendo ésta aproximadamente a 12,9 euros por acción, redondeándose a 13 euros). Teniendo en cuenta que el nominal de la acción de NH es de 2 euros la prima queda establecida por diferencia en 11 euros.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.6 del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio, no existe el derecho de suscripción preferente contemplado en el artículo 158 de la Ley de Sociedades Anónimas para los accionistas de NH, respecto de las Nuevas Acciones emitidas. No obstante, y para el caso de que se estimase de obligado cumplimiento lo dispuesto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas sobre la exclusión de dicho derecho de suscripción preferente, el Consejo de Administración de la Sociedad Oferente consideró oportuno proponer a la Junta General de accionistas la supresión del derecho de suscripción preferente, en los términos previstos en dicho precepto legal, obteniendo a tal efecto los preceptivos informes del Consejo de Administración y de un auditor de cuentas distinto del auditor de cuentas de la sociedad tal y como se describe a continuación.

En su reunión de 20 de diciembre de 2005, el Consejo de Administración de NH emitió el informe preceptivo en relación con el aumento de capital necesario para atender la contraprestación a satisfacer como resultado de la Oferta.

*En particular, en dicho informe se especifica que “la exclusión del derecho de suscripción preferente resulta estructuralmente necesaria dadas las características de la operación planteada (canje de acciones y correspondiente contraprestación no dineraria) y el interés social queda justificado como consecuencia de las consideraciones estratégicas relativas a la misma. En concreto, esta operación se enmarca dentro de un proceso de concentración y reordenación de las actividades de Sotogrande, sociedad filial del Grupo NH, centrando su actividad en la gestión integral de urbanizaciones de alto nivel y en la exportación a otros países del modelo de gestión, tal y como se especificará con mayor detalle en el Folleto de la Oferta.”*

Se adjunta como Anexo 7 el informe del Consejo de Administración al que se ha hecho referencia en los párrafos precedentes.

A los fines previstos en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se encargó a “Confederación Española de Auditores, S.A.”, auditor distinto al de NH nombrado por el Registro Mercantil de Madrid a tal efecto de conformidad con lo dispuesto en la normativa aplicable, la realización del informe especial sobre el aumento de capital que se adjunta al presente Folleto como Anexo 8. A continuación reproducimos la conclusión plasmada por D. Juan Luis Marchini Bravo, miembro de “Confederación Española de Auditores, S.A.” en este informe.

*“...Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, en nuestro juicio profesional, los factores utilizados por el Consejo de Administración de NH Hoteles, S.A. para la solicitud de la supresión del derecho de suscripción preferente, son razonables y se justifican plenamente en base al interés de la Sociedad oferente NH Hoteles, S.A., siendo igualmente razonables los datos contenidos en el informe del Consejo de Administración que se basa en el método de valoración descrito, que consideramos adecuado en las circunstancias y*

*justifican el tipo de emisión propuesto a la aprobación de la Junta General Extraordinaria de Accionistas.”*

En cuanto al requisito de que el tipo de emisión supere el valor neto patrimonial de la acción, según lo dispuesto en el art. 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, el auditor concluye lo siguiente:

*“(…/…) el Valor Teórico del Derecho es de 0,006 por título<sup>1</sup>, y que en la totalidad de los mismos equivale a SETECIENTOS OCHENTA Y NUEVE MIL TRESCIENTOS ONCE EUROS.*

*Los fondos propios de la Sociedad NH Hoteles, S.A., según se desprende del Informe de los Auditores de Cuentas es de OCHOCIENTOS NOVENTA MIL DOSCIENTOS SESENTA Y OCHO MILES DE EUROS, al 31 de diciembre de 2005 y por tanto el Valor Neto Patrimonial del título es de 7,44 € por acción.*

*En consecuencia, el tipo de emisión, conformado por el valor nominal (DOS EUROS) más la prima de emisión (11 EUROS) es superior al valor neto patrimonial del título.”*

Finalmente, y a los efectos del artículo 38.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad solicitó a la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, S.A.U. la emisión de certificación sobre la valoración de la aportación no dineraria proyectada de 8.770.130 acciones de Sotogrande S.A. admitidas a cotización en la Bolsa de Madrid, de conformidad con los artículos 38 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en la redacción dada al mismo por la Ley 19/2005, de 14 de noviembre, sobre la sociedad anónima domiciliada en España, y 133, número 3, del Reglamento del Registro Mercantil (aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio).

En concreto, el referido artículo 38 de la Ley de Sociedades Anónimas prevé que las aportaciones no dinerarias habrán de ser objeto de un informe elaborado por uno o varios expertos independientes y que, cuando se aporten valores mobiliarios admitidos a cotización en mercado secundario oficial, la certificación expedida por la Sociedad Rectora de la Bolsa en la que los valores estén admitidos a cotización tendrá el mismo valor que el informe del experto.

Por su parte, el artículo 133 del Reglamento del Registro Mercantil establece que el Registrador denegará la inscripción cuanto el valor escriturado (en el caso que nos ocupa, el correspondiente al tipo de emisión, esto es, 13 euros por acción) supere el valor atribuido por el experto en más de un 20%.

En el referido certificado de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid, de fecha 3 de abril de 2006, se indica lo siguiente:

*“Los criterios de valoración a que debe atender la presente certificación son los que han venido siguiéndose en previos casos similares, que han tenido siempre en cuenta los precios derivados de la contratación bursátil de los valores en*

---

<sup>1</sup> Según el parecer de NH, existe un error material en la transcripción del valor teórico del derecho de suscripción elaborado por el experto independiente en su informe ya que, tomando como base de cálculo el valor medio de cotización de la acción de NH durante el trimestre anterior a la fecha del informe, el valor teórico del derecho sería de 0,06 euros (en lugar de 0,006 euros, como indica el experto), lo que no perjudica las conclusiones de dicho informe ya que las nuevas acciones se emitirán en todo caso por encima del Valor Neto Patrimonial de la acción. En consecuencia, NH entiende que la ampliación de capital será inscrita en el Registro Mercantil en los términos en los que ésta fue aprobada por la Junta General de Accionistas de NH.

*cuestión y se han inclinado por conceder preferencia al menor de los siguientes precios:*

- El precio medio ponderado de las acciones a valorar (en este caso, las acciones de SOTOGRANDE, S.A.) el día inmediatamente anterior a la fecha en la que se tomaron en consideración para ser objeto de una aportación no dineraria.*
- El precio medio ponderado de la negociación bursátil de las acciones de SOTOGRANDE, S.A., durante el trimestre inmediatamente anterior a la citada fecha.*

*Por lo que hace a la fecha que debe tomarse en consideración a estos efectos, resulta ser la de la sesión -20 de diciembre de 2005- del Consejo de Administración de NH HOTELES, S.A., en la que se acordó proponer el aumento de capital de la Compañía y su contravalor con la aportación no dineraria en los términos expuestos.*

*En consecuencia, los precios relevantes para esta certificación son el precio medio ponderado de las acciones de SOTOGRANDE, S.A., el día inmediatamente anterior al 20 de diciembre de 2005 y en el trimestre inmediatamente anterior a esa fecha.”*

*“Sobre la base de la información oficial de esta Bolsa, la referida valoración de las acciones de SOTOGRANDE, S.A. asciende a 14,33 euros (catorce con treinta y tres).*

*En consecuencia, el importe de cada acción de NH HOTELES, S.A. comprendida en la ecuación de canje representa el 90,718% (noventa coma setecientos dieciocho por ciento) del valor de cada acción de SOTOGRANDE, S.A.”*

Por tanto, se cumple el requisito anteriormente referido consistente en que el tipo de emisión de las Nuevas Acciones no supere en más de un 20% el valor atribuido por el experto a la acción de Sotogrande. Se adjunta como Anexo 9 el referido informe de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, S.A.U.

Tanto el informe de administradores, como el del auditor distinto y el certificado de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, S.A.U. fueron puestos a disposición de los accionistas de NH a propósito de la Junta General de Accionistas con antelación suficiente.

Las Nuevas Acciones serán acciones que contarán con los mismos derechos económicos y políticos que las acciones ordinarias de NH que están actualmente en circulación. En particular, el derecho al dividendo se genera desde la fecha de la inscripción registral de la ampliación de capital en el Registro Mercantil.

#### **II.2.4 Admisión a negociación de las Nuevas Acciones**

La Junta General de Accionistas aprobó, dentro de los acuerdos adoptados en su reunión de 5 de mayo de 2006, solicitar la admisión a negociación de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y el Mercado Continuo, una vez finalizado el plazo de aceptación de la Oferta. Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración de NH ha asumido el compromiso expreso de solicitar la admisión a negociación de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia todo ello en un plazo máximo de tres (3) meses desde la publicación del resultado de la Oferta, para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 10.4 del Real Decreto 1.197/1991.

En este sentido, se hace constar expresamente que NH realizará sus mejores esfuerzos para que las Nuevas Acciones se admitan a cotización en el plazo más breve posible desde la fecha de publicación del resultado de la Oferta.

## **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**

### **II.3.1 Número máximo**

Dado que NH es titular a la fecha del presente Folleto, de 33.114.628 acciones de Sotogrande, representativas del 79,061% de su capital social, la Oferta se dirige de modo efectivo a las 8.770.130 acciones de Sotogrande (representativas en conjunto del 20,939% del capital social de Sotogrande) que no son propiedad de NH y que junto con las acciones de NH inmovilizadas suman el 100% del capital social.

### **II.3.2 Número mínimo**

La efectividad de la Oferta no está condicionada a la adquisición de un número mínimo de acciones de Sotogrande.

### **II.3.3 Compromiso de no adquirir valores de la Sociedad Afectada fuera del procedimiento de oferta previsto en el Folleto y en caso de resultado negativo de la Oferta**

La Sociedad Oferente se compromete a no adquirir directa o indirectamente, por sí o por persona que actúe concertadamente con ella, acciones de la Sociedad Afectada fuera del procedimiento de la Oferta.

## **II.4 Condiciones a las que está sujeta la Oferta**

La efectividad de la Oferta no está sujeta a ninguna condición.

## **II.5 Garantía constituida por la Sociedad Oferente para la liquidación de la Oferta**

No se ha solicitado constitución de garantía alguna para asegurar la liquidación de la Oferta en virtud de lo que prevé el artículo 11.4 del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio.

## **II.6 Información sobre la financiación para la liquidación de la Oferta**

Dado que la contraprestación consiste íntegramente en valores de nueva emisión, NH no tendrá que desembolsar ni en consecuencia financiar importe alguno para la liquidación de la Oferta.

### **III ELEMENTOS FORMALES DE LA OFERTA**

#### **III.1 Plazo de aceptación**

El plazo de aceptación de la presente Oferta es de un mes que comenzará el mismo día de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 18 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en el Boletín Oficial de Cotización de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en dos periódicos, uno de tirada nacional y otro de los de mayor difusión en el lugar de domicilio de la Sociedad Afectada. A efectos del cómputo del referido plazo de un mes se incluirá tanto el día inicial como el último del referido plazo. Si el primer día de plazo fuese inhábil a efectos de funcionamiento del SIBE, dicho plazo se iniciaría el primer día hábil siguiente a efectos de funcionamiento del SIBE. En el caso de que el último día del plazo fuese inhábil a efectos de funcionamiento del SIBE, el plazo de aceptación se extenderá hasta el día hábil siguiente que lo fuera a efectos del SIBE.

En el caso de que el primero de los anuncios se publicase en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, el plazo de aceptación se iniciaría el día hábil siguiente a la fecha de sesión a que se refieren dichos Boletines de Cotización de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

Se acompaña como Anexo 10 el modelo del anuncio que se publicará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en el Boletín Oficial de Cotización de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y al menos en dos periódicos.

Se podrá prorrogar el plazo de aceptación en los términos previstos en el Real Decreto 1197/1991, de 26 julio.

Se adjunta como Anexo 11 la carta entregada por la Sociedad Oferente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre la publicidad de la Oferta.

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

Dado que la contraprestación de la presente Oferta consiste en acciones de nueva emisión de NH, la presente Oferta consiste en un canje y no precisa de la intervención de entidades miembros de las bolsas de valores.

##### **III.2.1 Aceptación irrevocable e incondicional**

Las aceptaciones de los accionistas de la Sociedad Afectada que acepten la presente Oferta en los términos previstos en el presente Folleto serán irrevocables y no podrán ser condicionales según lo dispuesto en el artículo 25.2 del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio. Las que no reúnan estas características se reputarán inválidas y no podrán ser admitidas.

##### **III.2.2 Procedimiento de aceptación de la Oferta**

Los accionistas de Sotogrande que deseen aceptar la Oferta deberán dirigirse a la entidad en la que tengan depositadas sus acciones. Las aceptaciones serán cursadas a la Entidad Agente a través de las entidades depositarias participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas las acciones correspondientes, quienes las comunicarán a dicha Entidad Agente por medio de los soportes

informáticos oportunos. Las entidades participantes serán las encargadas de recoger dichas aceptaciones por escrito y responderán de acuerdo con sus registros de detalle de la titularidad y tenencia de los valores a que se refieran las declaraciones de aceptación, así como de la inexistencia de inscripciones de cargas o 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 de la Sociedad Afectada se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda producirse la transmisión de las acciones correspondientes, y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación aplicable a este tipo de operaciones.

Se entenderá que la declaración de aceptación de la Oferta implica automática e irrevocablemente el consentimiento del accionista aceptante para que sus acciones de la Sociedad Afectada que estén comprendidas en su declaración de aceptación sean presentadas por la entidad participante en la que estén registradas a la Sociedad Oferente a través de la Entidad Agente, para que gestione el cambio de titularidad de las acciones objeto de aceptación a favor de la Sociedad Oferente, suscribiéndose y desembolsándose, de ese modo, el aumento de capital de dicha sociedad correspondiente a la emisión de las Nuevas Acciones.

Durante el período de aceptación de la Oferta, las entidades depositarias participantes en Iberclear que reciban las declaraciones de aceptación remitirán a la Entidad Agente, con una periodicidad diaria, los datos relativos al número de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación presentadas por los accionistas de la Sociedad Afectada. Cada accionista de la Sociedad Afectada aceptante de la Oferta podrá requerir de la entidad participante en Iberclear a través de la cual curse su aceptación, justificación de que su declaración de aceptación ha sido presentada a la Entidad Agente de conformidad con lo previsto en el presente Folleto.

No se admitirán declaraciones de aceptación de la Oferta respecto de acciones cuyas referencias de registro sean posteriores al último día del plazo de aceptación de la presente Oferta; es decir, aquellas acciones que se ofrezcan en canje deberán haber sido adquiridas como máximo el último día del plazo establecido para la aceptación de la Oferta.

Los accionistas de Sotogrande podrán aceptar la Oferta por la totalidad o parte de las acciones que posean en Sotogrande. Toda declaración que formulen deberá comprender al menos una (1) acción de Sotogrande.

### **III.2.3 Procedimiento de liquidación y entrega de la contraprestación de la Oferta**

#### **(a) Publicación del resultado de la Oferta**

La Entidad Agente comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en un plazo que no excederá de cinco días desde la finalización del plazo de aceptación (o el que resulte de su prórroga o modificación), el número total de valores comprendidos en las declaraciones de aceptación recibidas.

Recibida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores la información sobre el total de aceptaciones dentro del plazo mencionado en el párrafo precedente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará en el plazo máximo de 3

días hábiles a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a la Sociedad de Bolsas, a la Sociedad Oferente y a la Sociedad Afectada el resultado positivo o negativo de la Oferta. Las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia publicarán el resultado, con su alcance concreto, no más tarde del día hábil siguiente, en el Boletín de Cotización de las referidas Bolsas. Se entenderá por fecha de publicación del resultado de la Oferta la de la sesión a la que se refieran los mencionados Boletines de Cotización.

(b) Liquidación de la Oferta

La Entidad Agente promoverá ante Iberclear la puesta a disposición de la Sociedad Oferente de las acciones de Sotogrande objeto de aceptación de la Oferta. Esta solicitud será atendida mediante el bloqueo por parte de Iberclear de las acciones de Sotogrande que corresponda hasta su efectivo canje por las nuevas acciones de NH que deberán entregarse como contraprestación.

A estos efectos, Iberclear emitirá en un plazo de cuatro (4) días hábiles a efectos del funcionamiento del SIBE a partir de la fecha de publicación del resultado de la Oferta, un certificado que tendrá la consideración de entrega a los efectos del aumento de capital de la Sociedad Oferente, de modo que, una vez bloqueadas las acciones de la Sociedad Afectada que hayan acudido a la Oferta, se entenderá suscrito y desembolsado dicho aumento de capital mediante la aportación de las mencionadas acciones de la Sociedad Afectada.

(c) Ejecución e inscripción en el Registro Mercantil del acuerdo de ampliación de capital de NH

Una vez bloqueadas las acciones de Sotogrande objeto de aceptación de la Oferta a favor de la Sociedad Oferente, previsiblemente el día hábil siguiente y no más tarde de los dos (2) días hábiles siguientes a efectos del funcionamiento del SIBE el Consejo de Administración de la Sociedad Oferente o cualquiera de sus componentes en quien se hayan sustituido las facultades delegadas por la Junta en el Consejo, procederá a la ejecución del aumento de capital, acordando la adjudicación a los aceptantes de la Oferta de las Nuevas Acciones de NH ofrecidas como contraprestación, declarando el aumento de capital de dicha compañía suscrito y desembolsado mediante la aportación de las acciones de Sotogrande titularidad de los accionistas de Sotogrande que hayan aceptado la Oferta. Dicho acuerdo, que se comunicará mediante Hecho Relevante, será objeto de elevación a público y de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid, todo ello en un plazo que se prevé que no resulte superior a tres (3) días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE desde la fecha de ejecución del acuerdo de aumento de capital.

Entrega de las Nuevas Acciones a los accionistas aceptantes de la Oferta

Una vez inscrito en el Registro Mercantil de Madrid el aumento de capital de NH, previsiblemente el día hábil siguiente a efectos de funcionamiento del SIBE, se presentará en Iberclear y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores copia autorizada o testimonio notarial de la escritura de ampliación de capital de NH. Iberclear y las entidades participantes procederán a la inscripción de las Nuevas Acciones como anotaciones en cuenta a favor de los aceptantes de la Oferta, previsiblemente el día hábil siguiente a efectos de funcionamiento el SIBE y un

máximo de tres (3) días hábiles a efectos del funcionamiento del SIBE desde la recepción de la escritura pública de aumento de capital. Las Nuevas Acciones serán depositadas en las entidades participantes en Iberclear en las que dichos accionistas aceptantes tuvieran depositadas sus acciones de Sotogrande con las que hubiesen concurrido a la Oferta el mismo día de su inscripción como anotaciones en cuenta en los registros de Iberclear.

Hasta tanto no se inscriban las Nuevas Acciones bajo la titularidad de los accionistas aceptantes en el modo aquí previsto, NH facilitará a cada aceptante que así lo solicite mediante escrito dirigido a la Sociedad Oferente, una certificación acreditativa de la suscripción, si bien dicha certificación no constituirá un valor negociable.

La fecha de emisión de las Nuevas Acciones de NH que se emitan como contraprestación en la presente Oferta será la de inscripción en el Registro Mercantil de la escritura de aumento de capital.

El efectivo cambio de titularidad a favor de la Sociedad Oferente de las acciones de la Sociedad Afectada bloqueadas se producirá con carácter simultáneo a la inscripción en los registros de Iberclear y sus entidades participantes de las Nuevas Acciones de NH a nombre de los aceptantes de la Oferta.

De acuerdo con lo indicado en el apartado anterior y lo dispuesto en el artículo 28.2 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, al consistir la contraprestación ofrecida en una permuta, su liquidación se producirá en la forma prevista en el presente Folleto.

Se considerará fecha de liquidación de la Oferta la fecha en que se produzca la inscripción en los registros contables de Iberclear y sus entidades participantes de la titularidad de las Nuevas Acciones de NH a favor de los accionistas de Sotogrande que hayan aceptado la Oferta. Esta fecha se considerará como fecha de canje de las acciones de Sotogrande por las nuevas acciones de NH. Se estima que esta liquidación tendrá lugar en un plazo máximo de trece (13) días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE desde la fecha de publicación del resultado de la Oferta.

La Sociedad Oferente realizará sus mejores esfuerzos y empleará su máxima diligencia para que el procedimiento descrito en este apartado se ejecute con la máxima celeridad posible de forma que las Nuevas Acciones emitidas como contraprestación de la Oferta sean admitidas a negociación en el plazo más breve posible desde la fecha de publicación del resultado de la Oferta con arreglo a lo establecido en el apartado II.2.4 del Capítulo II del presente Folleto. En tal sentido, se tiene la intención de que las Nuevas Acciones sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia en el plazo de cuatro (4) días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE desde la inscripción de las mismas como anotaciones en cuenta en Iberclear, salvo imprevistos, esto es, en el plazo máximo de diecisiete (17) días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE desde la fecha de publicación del resultado de la Oferta.

A continuación se resume el calendario previsto para la admisión a cotización y entrega de las Nuevas Acciones (en días hábiles bursátiles):

ACTUACIÓN	FECHA
Aprobación de la Oferta por la CNMV	
Plazo de aceptación de la Oferta	1 mes desde la publicación del primero de los anuncios de la Oferta tras su aprobación
Publicación del resultado de la Oferta	P
Emisión del Certificado de Iberclear que tendrá la consideración de entrega a los efectos del aumento de capital	P + 4
Consejo de Administración de NH (o personas en las que dicho Consejo tenga delegadas estas facultades) ejecuta ampliación de capital	P + 6
Otorgamiento de la escritura pública de ampliación de capital e inscripción de la misma en el Registro Mercantil de Madrid	P + 9
Entrega de testimonio de la escritura inscrita de ampliación de capital a Iberclear y CNMV	P + 10
Inscripción de las Nuevas Acciones como anotaciones en cuenta en Iberclear (Cambio de titularidad de las acciones de Sotogrande objeto de aceptación de la Oferta)	P + 13
Solicitud de admisión a cotización de las Nuevas Acciones	P + 13
Admisión a cotización de las Nuevas Acciones	P + 17

### III.3 Gastos de la Oferta

Todos los gastos derivados de la ampliación de capital y emisión de las Nuevas Acciones que se entregarán como contraprestación de la Oferta serán por cuenta de NH. NH también correrá a cargo de las comisiones de Iberclear correspondientes al cambio de titularidad de las acciones de Sotogrande a favor de NH en Iberclear, así como de las comisiones correspondientes a la inscripción de las Nuevas Acciones de NH a favor de los accionistas de Sotogrande que acepten la Oferta.

Serán a cargo de los accionistas aceptantes de la Oferta las 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 y el mantenimiento de sus saldos.

Los gastos en que incurra la Sociedad Oferente como adquirente serán en todo caso por cuenta de ésta.

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

#### **III.4 Designación de las entidades que actúan por cuenta de la Sociedad Oferente**

La Sociedad Oferente ha designado a Caja Madrid Bolsa, S.V., S.A., con domicilio en la calle Serrano 39, Madrid, y con C.I.F. número A-79203717 (en adelante, la “**Entidad Agente**”), como la entidad encargada de liquidar por cuenta de la Sociedad Oferente las adquisiciones derivadas de la presente Oferta.

En su calidad de Entidad Agente, Caja Madrid Bolsa, S.V., S.A. prestará los siguientes servicios:

- Recibirá de las entidades participantes en Iberclear las declaraciones de aceptación en la presente Oferta a través de los soportes informáticos evidenciando el número de aceptaciones recibidas;
- En colaboración con Iberclear, promoverá el bloqueo y el cambio de titularidad de las acciones de la Sociedad Afectada incluidas en las declaraciones de aceptación recibidas;
- Comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la información relativa al número total de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación de la presente Oferta;
- Remitirá a Iberclear el detalle de las aceptaciones de la Oferta.
- En términos generales, articulará el sistema para realizar los pagos pudieran derivarse de la compensación que se detalla en el Capítulo IV siguiente.

Como Anexo 12 se adjunta la carta de aceptación de la Entidad Agente para desempeñar las funciones previstas en el Folleto. Se hace constar que Caja Madrid presta sus servicios como entidad agente en condiciones de mercado.

## **IV OTRAS INFORMACIONES**

### **IV.1 Finalidad de la Oferta**

#### **IV.1.1 Finalidad perseguida con la adquisición de las acciones de la Sociedad Afectada**

Como se describe en el apartado I.8 del Capítulo I del Folleto, NH Hoteles y Caja Madrid han alcanzado un acuerdo para proceder a canjear la participación accionarial que Caja Madrid ostenta en Sotogrande por acciones nuevas de NH a razón de 1 acción nueva de NH por cada acción de Sotogrande.

A fin de otorgar una igualdad de trato a todos los accionistas de Sotogrande, NH ha decidido extender dichas condiciones a todos los restantes accionistas de Sotogrande mediante la formulación de la presente Oferta. No es el propósito final de NH el promover o fomentar la aceptación de la presente Oferta por parte de los accionistas minoritarios sino simplemente dar la oportunidad de participar en la operación acordada con Caja Madrid a todos los accionistas de Sotogrande, en idénticas condiciones, ya que su intención es el mantenimiento en Bolsa de Sotogrande en los términos que se indican en el apartado IV.1.4 siguiente.

#### **IV.1.2 Actividad futura de la Sociedad Afectada y activos y pasivos**

Ante la creciente demanda internacional de urbanizaciones de alto nivel y la falta de operadores de calidad integrados cuya actividad se extienda a todas las fases del proceso inmobiliario, (planeamiento, promoción y explotación de servicios), NH considera que actualmente concurren en el mercado las condiciones propicias para concentrar la actividad de Sotogrande en lo que constituye su principal línea de negocio (gestión integral de urbanizaciones de alto nivel) y exportar el modelo desarrollado en Sotogrande a nuevos proyectos de ámbito nacional e internacional.

En concreto, es intención que dicha actividad principal de Sotogrande (la actividad inmobiliaria) se circunscriba a:

- Desarrollar proyectos integrados y de tamaño relativamente grande, participando en todas las fases de generación de valor del proyecto.
- Crear entornos residenciales de calidad en España y en el extranjero, dotándoles de infraestructuras técnicas, deportivas y servicios del mayor nivel.
- Acceder a cualquier mercado geográfico en el cual se pudiera desarrollar un proyecto de estas características.
- Participar en proyectos con socios estratégicos que aporten el “factor local”.

En este mismo sentido, es propósito de NH el concentrar en Sotogrande las actividades de explotación de desarrollos turístico-inmobiliarios que actualmente se vienen realizando dentro del Grupo NH. Este es el caso de los proyectos de resorts actualmente en curso en Cap Cana (República Dominicana) y Riviera Maya (Mexico).

Para el logro de dicho objetivo, NH tiene la intención de proponer al Consejo de Sotogrande la venta de aquellos activos ajenos a su actividad principal, definida anteriormente, a NH o, en su caso, a terceros independientes, realizándose en todo caso las transmisiones a precio de mercado. Estos son los activos correspondientes al Hotel Alanda (en Marbella), las sociedades Casino Club de Golf S.A. (propietaria del Club de Golf Retamares en Madrid) y Gran Circulo de Madrid SA (propietaria del derecho de explotación del Gran Casino de Madrid), así como el contrato de explotación del Hotel Marbella (en Marbella)<sup>2</sup>. Los activos referidos se adquirieron a Ahora, S.L. (sociedad participada al 100% por NH) en el marco de las operaciones referidas en el apartado I.8 del Capítulo I. A la fecha del presente Folleto, diversos grupos de inversores han mostrado su interés en algunos de los activos anteriormente mencionados sin que se haya derivado acuerdo alguno.

Se pretende que Sotogrande asuma nuevos proyectos aprovechando su marca, experiencia y equipo profesional, y que esto le consolide como proyecto de crecimiento y generación de valor para el accionista. En todo caso, dada la importancia de la marca Sotogrande, y su relación con el mundo del golf, es intención de NH mantener los negocios relacionados con el golf bajo la compañía Sotogrande y así se propondrá a su Consejo de Administración.

NH tiene intención de que Sotogrande siga cotizando en Bolsa, sin perjuicio de lo que se indica en el apartado IV.1.4 siguiente.

Como operaciones más relevantes a realizar por Sotogrande para el logro de los objetivos señalados en el apartado anterior, pueden citarse las siguientes:

- (i) Desprenderse de todos los activos ajenos a la actividad principal como se ha descrito anteriormente de forma directa bien a través de la venta o a través de la cesión de la gestión de los mismos a un tercero, o a NH, en cuyo caso la operación se haría en todo caso en condiciones de mercado. Como se ha indicado anteriormente, los activos de los que Sotogrande tiene intención de desprenderse son los hoteles NH Alanda y NH Marbella y la totalidad de las participaciones en el Gran Círculo de Madrid, S.A. y Casino Club de Golf, S.L. NH estima que la transmisión de dichos activos tendrá lugar en un periodo aproximado de 12 meses desde la fecha del Folleto.

A continuación figura una descripción de dichos activos:

#### Hotel Alanda

El Hotel Alanda es un establecimiento hotelero de 3 plantas con 22.000 m<sup>2</sup> y 6.000 m<sup>2</sup> de jardines, ubicado en el centro de la Costa del Sol, en la conocida "Milla de Oro", entre Marbella y Puerto Banus. Este hotel de cinco estrellas cuenta con 199 habitaciones (incluidas 3 suites), dos restaurantes, club de playa, bar-cafetería, 8 salones, centro de negocios, parking, un Spa Elysium, sauna, piscina exterior, terraza, salón de belleza, servicio médico, servicio de niñeras, alquiler de coches y reservas de campos de golf.

---

<sup>2</sup> En principio está previsto que el Hotel Alanda, el Hotel Marbella y Gran Círculo de Madrid, S.A. sean adquiridos por NH.

Se trata de un hotel explotado a través de un contrato de arrendamiento firmado en 2003 por un periodo de 15 años, prorrogable otros 5 años adicionales.

#### Hotel Marbella

Es un hotel de 6 plantas con jardines de 2.000 m<sup>2</sup>, ubicado en el centro de la Costa del Sol, en la conocida "Milla de Oro", entre Marbella y Puerto Banus. Este hotel de cuatro estrellas cuenta con 163 habitaciones (incluidas 9 dobles con salón), tres salones, piscina exterior, gimnasio, cocktail-bar, parking y servicio de niñeras.

Este hotel se explota a través de un contrato de gestión firmado en 2002 por un periodo de 15 años, prorrogable otros 5 años adicionales.

El Hotel Alanda y el Hotel Marbella han sido valorados conjuntamente por las entidades Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. e ING Barings (España), S.A. a través de sendas "Fairness Opinion" que se adjuntan al presente Folleto como Anexo 13, con un rango de valor que oscila aproximadamente entre 1 y -1 millón de euros.

#### Gran Círculo de Madrid, S.A

Se trata de la sociedad concesionaria de la explotación de las instalaciones del Casino de Madrid, a través de un contrato que tiene vencimiento en 2036. La sociedad desarrolla dos líneas de negocio fundamentales: la explotación y gestión del Casino de Madrid, fundamentalmente consistente en actividades de restauración, banquetes y catering y la comercialización de los títulos del Casino Club de Golf.

Actualmente Sotogrande tiene una participación del 98,74% en esta Sociedad.

Gran Círculo de Madrid, S.A. ha sido valorada por las entidades Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. e ING Barings (España), S.A. a través de sendas "Fairness Opinion" que se adjuntan al presente Folleto como Anexo 13, con un rango de valor por el 100% de sus acciones que oscila entre 35,73 millones de euros y 37,68 millones de euros.

#### Casino Club de Golf, S.L.

Es la sociedad encargada de la administración, gestión, conservación, mantenimiento y explotación de la Comunidad de bienes Los Retamares (en adelante Retamares), en virtud de dos contratos firmados el 25 de septiembre de 1998, cuya duración es de 50 años.

Adicionalmente, esta Sociedad es propietaria de 1.458 de los 2.000 títulos de Retamares, de los que puede comercializar libremente 457. También posee 1.001 derechos de uso de los que 500 están cedidos al Casino de Madrid, pudiendo disponer de 350 como máximo para la venta y así no perder el control de la Comunidad Retamares.

Existe un contrato de gestión de marzo de 2006 entre Casino Club de Golf y la sociedad Aymerich mediante el cual ésta última gestiona la actividad

de golf de Retamares y la comercialización de sus títulos. Este contrato es anual con un máximo de 5 años.

Retamares está constituida básicamente por las instalaciones del Campo de Golf y otras instalaciones sociales y deportivas complementarias (piscina, tenis, gimnasio..). El campo de 18 hoyos está ubicado en Alapardos-Valdeolmos (Madrid) y fue diseñado por Integral Golf Design.

Actualmente Sotogrande tiene una participación del 100% en esta Sociedad.

Casino Club de Golf, S.L. ha sido valorada por las entidades Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. e ING Barings (España), S.A. a través de sendas "Fairness Opinion" que se adjuntan al presente Folleto como Anexo 13, con un rango de valor por el 100% de sus acciones que oscila entre 13,04 millones de euros y 15,92 millones de euros.

- (ii) Transmisión mediante compraventa por parte de NH a Sotogrande de cuantos derechos ostenta en los proyectos inmobiliarios que actualmente viene desarrollando (mediante la transmisión de las participaciones en las sociedades que desarrollan los proyectos Cap Cana Real Estate, Cap Cana Boutique Hotel y Riviera Maya Real Estate).

A continuación se describen estos proyectos:

#### Proyecto en Cap Cana

Se trata de un acuerdo con CAP CANA para el desarrollo de un resort de alta calidad, dentro del complejo de lujo situado en la República Dominicana, comprende:

- Un hotel "boutique" de lujo con 90 habitaciones y restaurante de alto nivel.
- 350 viviendas de lujo a pie de playa que se pondrán a la venta en 2006; disfrutarán de los servicios del hotel y estarán en régimen de "rental pool" (los propietarios permiten al hotel gestionar sus apartamentos cuando no los ocupen).

El complejo CAP CANA es el proyecto inmobiliario turístico más importante del Caribe, situado en Punta Cana, República Dominicana, a tan sólo 10 minutos del aeropuerto internacional. Tendrá un exclusivo club de playa y 6 campos de golf de 18 hoyos, de los que 3 están siendo diseñados por Jack Nicklaus. CAP CANA posee además una marina, que en un futuro próximo tendrá capacidad para más de 500 embarcaciones y un Gran Canal rodeado de tiendas de lujo y restaurantes de alta cocina.

#### Proyecto en Riviera Maya

El proyecto está situado entre Cancún y Tulúm y, más concretamente, en Puerto Morelos. Se ubica en un complejo turístico de baja densidad integrado por habitaciones lujosas, centros comerciales, marina y club de yates, un museo, jardines botánicos, y un parque ecológico turístico, todo ubicado en la ciudad pesquera de Puerto Morelos, que cuenta con 283 hectáreas costeras.

El proyecto se desarrolla en dos parcelas, con las siguientes características:

- Parcela nº 1:

- Tiene una superficie de 110.000 m<sup>2</sup>
- En ella se explotará un hotel de 550 habitaciones (segmento superior todo incluido)

- Parcela nº 2:

- Su superficie es de 146.000 m<sup>2</sup>
- En esta parcela se explotará un hotel de 80 habitaciones (segmento lujo todo incluido)
- Además, se construirán 350 villas residenciales

Debido a que se trata de proyectos que todavía están en fase de desarrollo, sin cifras históricas que analizar, no se ha solicitado ningún informe de valoración de estos activos. No obstante, se hace constar que estos proyectos serán traspasados a Sotogrande al mismo valor que ha supuesto para NH la inversión en los mismos, concretamente 37,39 millones de euros en el proyecto de Cap Cana y 18,74 millones de euros por el proyecto de Riviera Maya, más los gastos adicionales asociados a los proyectos descritos.

Al margen de estos activos, NH no tiene previsto hacer ninguna otra disposición de activos de Sotogrande.

NH no prevé cambiar la estructura de endeudamiento de Sotogrande.

Asimismo, es intención de NH conservar para Sotogrande, en la medida de lo posible, la política de empleo del Grupo NH.

La intención de NH, una vez culminado el proceso de concentración y reordenación de actividades antes referido, es reducir su participación accionarial en Sotogrande, tal y como se indica en el apartado IV.1.4 siguiente, pero sin que la misma se sitúe por debajo del 51% del total capital social de ésta. NH no tiene determinado el negocio jurídico por el que se producirá la reducción de la participación mencionada y no descarta ninguna posibilidad al respecto (compraventa de acciones, ampliación de capital, permuta, etc.).

#### **IV.1.3 Modificaciones en los estatutos sociales y en el órgano de administración**

- ***Modificación en los estatutos sociales***

NH no tiene actualmente intención de proceder a la modificación de los estatutos de Sotogrande.

- ***Órgano de administración***

Tras la liquidación de la Oferta está previsto que los dos Consejeros de Sotogrande nombrados a propuesta de Caja Madrid presenten su dimisión. Dichos Consejeros serán sustituidos por otros que podrán ser ejecutivos, dominicales, independientes o externos (por pertenecer al Consejo de Administración o la Alta Dirección de NH). En consecuencia, NH podrá aumentar su actual representación en el Consejo de Sotogrande. En todo

caso, y en la medida de lo posible, para la remodelación del Consejo de Sotogrande se tratará de respetar las recomendaciones que se contienen respecto de la composición del Consejo de Administración de las sociedades cotizadas en el Código Unificado sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

En cuanto a la composición de las Comisiones del Consejo de Administración de Sotogrande se sustituirán los Consejeros designados a propuesta de Caja Madrid por otros Consejeros atendiendo a los mismos criterios con los que se remodele el Consejo de Administración.

#### **IV.1.4 Negociación de las acciones de Sotogrande**

NH tiene intención de que Sotogrande siga cotizando tras la liquidación de la presente Oferta.

NH tiene intención de adoptar los acuerdos oportunos para aumentar la liquidez y difusión de la acción de Sotogrande, ya sea, mediante la emisión de nuevas acciones de Sotogrande o la venta de acciones de Sotogrande propiedad de NH, a través de una colocación privada o una oferta pública, o mediante cualquier combinación de estas alternativas, según se considere más adecuado y con cumplimiento en todo caso de los requisitos que sean legalmente aplicables. En caso contrario, NH promoverá la exclusión de cotización de las acciones de Sotogrande, mediante la formulación de una oferta de exclusión. Dichos acuerdos se adoptarán en la Junta General Ordinaria de Sotogrande correspondiente al año 2007.

En caso de exclusión bursátil, NH se compromete a se presente una oferta de exclusión con carácter inmediato. La exclusión de cotización se realizará cumpliendo los requisitos legales aplicables y, en particular, lo previsto en el art. 34 de la Ley del Mercado de Valores y el art. 7 del Real Decreto 1197/1991. En todo caso se aportará un informe elaborado por experto independiente. En este informe, además de los criterios explícitamente indicados en el art. 7 del Real Decreto 1197/1991, se tendrán en cuenta otros criterios como el valor fundamental de la compañía.

En caso de mantener Sotogrande en Bolsa, NH se compromete a que las medidas adoptadas al objeto de aumentar la liquidez y difusión de Sotogrande se lleven a efecto antes del 31 de diciembre de 2007.

#### **IV.1.5 Políticas de remuneración del accionista**

El propósito de NH es que la política de remuneración del accionista a través de dividendos seguirá, en líneas generales, como hasta ahora en cuanto a periodicidad y pay out, salvo que las circunstancias de Sotogrande lo impidan.

### **IV.2 Impacto de la adquisición de acciones de la Sociedad Afectada en la Sociedad Oferente**

Como consecuencia del canje de títulos propuesto, NH deberá proceder a ampliar su capital social en la cuantía oportuna para atender las necesidades del canje.

La cifra de Patrimonio Neto Consolidado de la sociedad oferente no se verá alterada como consecuencia de esta ampliación de capital. Únicamente experimentará una modificación entre las partidas que lo integran: la cifra de capital oscilará entre un incremento de 14,47 millones de euros -en el caso de que no acudiera a la operación ningún accionista distinto

de Caja Madrid- y los 17,54 millones de euros –en el caso de que acudiera la totalidad de los accionistas-. El incremento en la prima de emisión oscilará entre los 20,44 y los 24,79 millones de euros en cada uno de los supuestos anteriormente mencionados, siendo el efecto en la partida de minoritarios (socios externos) de una reducción de 31,91 y de 37,97 millones de euros respectivamente.

Sin embargo, esta operación supondrá un impacto en el Patrimonio Neto de la sociedad dominante que se evalúa en un aumento de capital social de 17.540.260 euros y un incremento de la prima de emisión de 96.471.430 euros en el supuesto de que acudan a la Oferta todos los accionistas de Sotogrande.

La ampliación de capital no tendrá ningún impacto en el endeudamiento ya que supone únicamente una reasignación del capital en garantía del Grupo entre los recursos propios y los minoritarios. Por todo ello, la operación tampoco tiene impacto en activos, pasivos ni resultados del Grupo.

Por lo que se refiere al beneficio por acción atribuido a la sociedad dominante, el impacto de la operación vendrá determinado por dos efectos de signo contrario:

- Un incremento del beneficio por acción debido al mayor resultado consecuencia de una reducción en minoritarios (entre un 0,19% y un 0,20% respecto a la cifra actual); y
- Una reducción del beneficio por acción consecuencia del número de acciones (entre el 1,06% y el 1,07% respecto a la cifra actual).

En conclusión, tomando el resultado de junio de 2006 tanto de NH como de Sotogrande, se produce una reducción en el beneficio por acción de 0,167 euros por acción antes de la ampliación a 0,160 después de la misma.

NH considera que su política de dividendos no se verá afectada como consecuencia de esta operación. En cuanto al Consejo de Administración de NH, a la fecha del presente Folleto no existe ningún acuerdo ni previsión de modificar el Consejo de Administración de NH para incrementar la representación de Caja Madrid como consecuencia del aumento de su participación en el capital social de la Sociedad Oferente a resultas de la liquidación de la presente Oferta.

#### **IV.3 Extensión del Acuerdo alcanzado con Caja Madrid a los demás accionistas de Sotogrande**

NH desea hacer extensivo al resto de accionistas de Sotogrande el acuerdo alcanzado con Caja Madrid al que se ha hecho referencia en el apartado I.8 del Capítulo I del Folleto.

En consecuencia, en caso de que NH se desprendiera de su total participación accionarial en Sotogrande dentro de los doce meses siguientes a la fecha en la que finalice el plazo de aceptación de la Oferta, NH se obliga a satisfacer a cada accionista de Sotogrande que hubiera aceptado la Oferta el mayor valor que NH percibiera, en su caso, por la transmisión a un tercero de las acciones de Sotogrande adquiridas a dicho accionista en la Oferta, descontando de dicho importe la participación indirecta en la plusvalía generada para NH como consecuencia de la operación que correspondería a dicho accionista en cuanto que accionista de NH, tal y como se especifica a continuación con mayor detalle.

A efectos de determinar el importe concreto a satisfacer a cada uno de los titulares del derecho previsto en el presente apartado se entenderá:

- (i) por “**plusvalía por acción**”, la diferencia entre el precio de venta por acción de Sotogrande acordado por NH con el tercero y el promedio del valor medio diario de cotización de la acción de NH en el Mercado Continuo/SIBE durante las siete sesiones bursátiles anteriores a la fecha de liquidación de la Oferta (plusvalía bruta); y
- (ii) por “**plusvalía total**”, el resultado de multiplicar dicha plusvalía por acción por el número total de acciones de Sotogrande titularidad de NH en el momento de su transmisión a un tercero conforme a lo previsto en el presente apartado.

El importe a satisfacer al titular del derecho en virtud de lo dispuesto en el presente apartado será igual:

- (i) al importe de la plusvalía por acción, multiplicado por el número de Nuevas Acciones entregadas al mismo como resultado de la Oferta;
- (ii) aminorado en la parte alícuota de la plusvalía total correspondiente al porcentaje del capital de NH que las Nuevas Acciones entregadas a dicho accionista en virtud de la Oferta representasen sobre el total capital social de NH a la fecha en que NH y el tercero en cuestión hubieran llegado a un acuerdo vinculante sobre la transmisión de Sotogrande (con independencia de que el aceptante de la Oferta siga siendo titular de las mismas a esa fecha).

Este derecho tendrá carácter personal y corresponderá a los titulares de acciones de Sotogrande que acepten la Oferta y no se entenderá incorporado a las Nuevas Acciones.

Si el precio pactado por la venta de Sotogrande fuera percibido por NH en efectivo, el pago del importe previsto en el presente apartado se efectuaría dentro de los quince días siguientes a su percepción efectiva por parte de NH. Si el pago del precio se produjera en diversos plazos, el derecho previsto en el presente apartado se devengaría en proporción a la parte total del precio de venta de Sotogrande percibida por NH en cada momento. En todo caso, un Experto Independiente verificará que el importe a satisfacer resulta conforme con lo dispuesto en los apartados anteriores.

Si el precio pactado por la venta de Sotogrande fuera percibido por NH en especie, NH pagará la compensación descrita en el presente apartado mediante su equivalente en efectivo. Dicho equivalente en efectivo será calculado por un Experto Independiente, y con sujeción al resto de requisitos que, en su caso, resultaran legalmente aplicables. El pago de esta compensación se hará efectivo en el plazo de 10 días hábiles desde la recepción por NH del informe elaborado por el Experto Independiente.

NH entiende que los términos de la compensación anteriormente descritos resultan conformes con lo dispuesto en el acuerdo alanzado con Caja Madrid al respecto. No obstante lo anterior, si como consecuencia de lo dispuesto en el acuerdo con Caja Madrid hubiera cualquier variación en beneficio de Caja Madrid respecto de lo indicado en los párrafos anteriores del presente apartado, los términos aplicables a Caja Madrid se entenderán automáticamente extendidos al resto de accionistas de Sotogrande que tuvieran derecho a percibir la compensación a la que se refiere el presente apartado. Si hubiera cualquier diferencia en este sentido, dicha variación se haría pública por parte de NH mediante hecho relevante.

## Procedimiento de pago

NH será, a través de la Entidad Agente, el único obligado al abono a los accionistas aceptantes de la presente Oferta de la cantidad que en su caso les correspondiera en virtud de lo dispuesto en el presente apartado (sin que por tanto esta obligación pueda trasladarse al tercero adquirente de las acciones de Sotogrande con efectos frente a los titulares del derecho), conforme al siguiente procedimiento de pago:

- Las entidades participantes en Iberclear depositarias de las acciones de los accionistas de Sotogrande que acepten la Oferta deberán conservar las cintas o transmisiones electrónicas de ficheros con la información de sus respectivos clientes hasta transcurridos 18 meses desde la liquidación de la Oferta.
- La Entidad Agente, por su parte, recabará de Iberclear, tras la liquidación de la Oferta, que le certifique los volúmenes de acciones aceptadas por cada entidad participante.
- La Entidad Agente abonará a cada entidad participante, conforme a los datos facilitados por Iberclear, el importe correspondiente a multiplicar la compensación unitaria por acción por el número de acciones depositadas en dicha entidad que aceptaron la Oferta. Los pagos se realizarán mediante transferencias a través del Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI), sistema de pagos con liquidación en el día.
- Las Entidades Participantes en Iberclear abonarán a su vez la compensación correspondiente a cada accionista que hubiera aceptado la Oferta a través de dicha entidad, en la cuenta de efectivo vinculada a la cuenta de valores contra la que se hubieran cargado las acciones de Sotogrande de su propiedad transmitidas a NH en la liquidación de la Oferta, según la información contenida en la correspondiente cinta.
- Las entidades participantes en Iberclear deberán reembolsar a la Entidad Agente por la misma vía aquellas compensaciones que no puedan abonar a sus clientes conforme a la información incluida en la correspondiente cinta por no tener el accionista aceptante ya cuenta abierta con ellas. Dicho reembolso deberá producirse en los treinta días siguientes a la recepción de la transferencia original de la Entidad Agente.
- La Entidad Agente consignará por cuenta de NH en una cuenta especial abierta a nombre de NH en Caja Madrid Bolsa, S.V., S.A. el importe correspondiente a las compensaciones no abonadas a aquellos accionistas que no se les pudo abonar por no disponer ya de cuenta abierta en la entidad participante en Iberclear. A tal efecto, el accionista será el responsable y el encargado de reclamar dicha cantidad ante la Entidad Agente, para lo cual deberá de acreditar debidamente su aceptación de la Oferta y deberá de autorizar y prestar su consentimiento expreso, para que la Entidad Agente contraste con la entidad participante correspondiente la imposibilidad del citado abono de la compensación por ya no tener cuenta abierta en la misma.
- Prescrita la acción para reclamar el pago de la compensación regulada en el presente apartado, NH hará suyas las cantidades depositadas y no reclamadas.

#### **IV.4 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 las Comunidades Europeas, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas, por lo que, en consecuencia, no se ha procedido a notificar la operación a las respectivas autoridades de competencia.

## **V INFORMACIÓN DE LAS ACCIONES A ENTREGAR COMO CONTRAPRESTACIÓN**

El presente Capítulo contiene la información exigida conforme al Anexo III del Reglamento (CE) N°809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004 en relación con los valores objeto de emisión y admisión a cotización en las bolsas de valores españolas como consecuencia de la Oferta y que no se encuentra recogida en otros Capítulos del presente Folleto.

### **V.1 Factores de riesgo**

#### **V.1.1 Riesgos ligados a la Oferta**

La Oferta se dirige a un número de acciones de Sotogrande que, sumado a las que ya posee NH, supone el 100% del capital de la sociedad afectada. Si existiera un número de aceptaciones muy elevado en la Oferta, un accionista que no acudiera a la misma podría verse afectado por una menor liquidez de de la acción de Sotogrande. Si, en cambio, acudiera a la Oferta, se vería afectado por los riesgos relativos a toda inversión en NH, que se describen a continuación.

#### **V.1.2 Riesgos ligados a las Nuevas Acciones**

##### **Fluctuación de precios**

No puede asegurarse que las acciones emitidas vayan a cotizar a un precio igual o similar al de mercado. El precio de mercado de las acciones de NH podría ser más volátil. Factores tales como fluctuaciones en los resultados de la Sociedad, cambios en las recomendaciones de los analistas financieros sobre la Sociedad, así como la situación de los mercados financieros podrían tener un impacto negativo en el precio de las nuevas acciones de NH.

Asimismo, ha de tenerse en cuenta que el valor de mercado de las acciones de NH ofrecidas como contraprestación en la Oferta puede verse reducido como consecuencia de la evolución de las mismas en Bolsa. La contraprestación de la Oferta incluye un número fijo de acciones de NH, por lo que, el valor de la contraprestación variará en función de cuál sea el precio de mercado de estas acciones.

En particular, el valor de mercado de las acciones de NH que los accionistas de Sotogrande recibirán en el momento del canje podrá variar de un modo significativo con respecto al valor de mercado de aquéllas en cualquiera de las siguientes fechas: la fecha en la que la Oferta fue anunciada, la fecha del presente Folleto, la fecha en la que los accionistas de Sotogrande acepten la Oferta o la fecha de liquidación de la misma.

##### **Admisión a negociación de las Nuevas Acciones**

Las nuevas acciones serán admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), una vez se hayan cumplido los requisitos y trámites aplicables al efecto. Cualquier retraso en el cumplimiento de estos trámites retrasaría el inicio de la negociación bursátil de las nuevas acciones de NH y privaría de liquidez en el mercado a dichas acciones, dificultando a los inversores la venta de las mismas.

Por otro lado, las ventas de un número sustancial de acciones de NH en el mercado tras el aumento de capital, o la percepción de que estas ventas se puedan producir, podrían afectar negativamente al precio de cotización de las acciones de NH o a la posibilidad para la Sociedad de captar capital adicional mediante nuevas ofertas públicas de suscripción de acciones en el futuro.

### V.1.3 Riesgos ligados a NH

#### (i) Riesgos de carácter general

##### El Sector hotelero es una actividad con un alto grado de apalancamiento

Las actividades de NH se concentran fundamentalmente en el sector hotelero y en especial en la hotelería de ciudad que se caracteriza por un grado de apalancamiento operativo relativamente alto que puede requerir, en caso de compraventas, fuertes inversiones en elementos de inmovilizado material, en especial en inmuebles, que tienen un largo ciclo económico y que obliga a fuertes inversiones que deben ser financiadas en su mayor parte a través de endeudamiento financiero. Aunque la política del grupo ha sido siempre mantener la ortodoxia financiera procurando que los ratios de solvencia del grupo siempre hayan sido elevados, potenciando la explotación vía contratos de arrendamiento o gestión.

##### Sensibilidad al ciclo económico

La Sociedad opera en un ramo relativamente sensible al ciclo económico (clima empresarial, evolución del Producto Interior Bruto (PIB), tipos de interés, gastos de los consumidores). Un descenso en la actividad económica en España, principal mercado donde opera el Grupo NH, podría tener un impacto negativo en las ventas del Grupo y como consecuencia de sus resultados operativos. Para mitigar este riesgo NH inició hace más de 6 años una fase de expansión internacional y así en la actualidad más de la mitad de sus ventas ya proceden de otras áreas geográficas que no son España.

##### Incidencia de las crisis internacionales

Algunas circunstancias de carácter internacional como pueden ser las guerras, los atentados terroristas, o pandemias de carácter mundial (extensión de la gripe aviar, por ejemplo), así como otros sucesos de fuerza mayor (terremotos, erupciones de volcanes, huracanes) pueden influir sensiblemente en los hábitos de viaje y como consecuencia en los resultados operativos de NH.

##### Cambios en las legislaciones y jurisdicciones

La Sociedad desarrolla su actividad principalmente en España. En concreto, el 44,47% de su cifra de negocio se localiza en España. Por lo tanto, cualquier cambio sustancial en la legislación, política y economía española podría suponer un resultado significativamente adverso para NH.

Asimismo, NH desarrolla su actividad y seguirá haciéndolo, ya que es una de sus estrategias de crecimiento, en distintas jurisdicciones. Actualmente NH opera en más de 20 países. En particular, el 55,53% de la cifra de negocio que NH obtenga procederá de actividades realizadas en el

extranjero. Teniendo en cuenta lo anterior, es claro que el devenir del negocio de NH queda expuesto a los riesgos propios de toda actividad de dimensión internacional. La inestabilidad política y económica de algunos países en los que opera NH también podría ocasionar un resultado adverso para la misma.

(ii) Riesgos específicos de NH

Posicionamiento en el sector hotelero urbano

El Grupo NH tiene una concentración de su cartera de habitaciones de hoteles dentro del segmento medio alto de los hoteles urbanos. Cualquier cambio adverso en la actividad económica de estas grandes ciudades podría afectar negativamente al negocio aunque dada su diversidad geográfica no se espera que esto pueda suponer un cambio material en la situación financiera del Grupo.

Posicionamiento en diversos mercados geográficos

NH ha seguido una estrategia de crecimiento basada fundamentalmente en tener un papel activo en la consolidación de la industria hotelera en Europa aunque sin olvidar los mercados tradicionales de la industria española que son los latinoamericanos.

NH desarrolla su actividad fundamentalmente en mercados estables en cuanto a condiciones regulatorias. Sin embargo, un incremento en la regulación del negocio en los países europeos en que se desarrolla la actividad o en los que se está en fase de crecimiento (Italia) podría perturbar la expansión del Grupo. Asimismo, los mercados europeos en que NH desarrolla su actividad no pueden considerarse totalmente maduros.

Pese a ello no se ha descuidado el crecimiento en otras áreas y en especial en el área Latinoamericana, donde NH continúa incrementando su presencia. No obstante lo anterior, los ingresos generados en Latinoamérica en el ejercicio 2005 supusieron sólo el 5% de la cifra de negocio. Históricamente, Latinoamérica ha venido ofreciendo un perfil de riesgo de negocio más acentuado que el de Europa debido entre otros motivos a su susceptibilidad a los altos niveles de inflación, su escasa estabilidad política y las frecuentes fluctuaciones de los tipos de cambio. No es posible garantizar que las actuales condiciones de mercado en dicho ámbito se vayan a mantener, ni, finalmente, que NH no vaya a resultar perjudicada por los cambios que se puedan producir en las condiciones del mercado.

Modificaciones en el tipo de cambio

La sociedad posee filiales en diversos países con monedas operativas diferentes al Euro. Los resultados operativos y la posición financiera de esas filiales (Argentina, México, Chile, Uruguay, Brasil, Hungría, Rumania) se encuentran expresados en su moneda correspondiente y son convertidos después al Grupo al tipo de cambio aplicable para su inclusión en los estados financieros del Grupo. El euro se ha apreciado recientemente de manera significativa con respecto a las principales divisas del mundo, incluido el dólar estadounidense, lo que expone al Grupo a

fluctuaciones de esas monedas y lo que podría tener un efecto material negativo en los resultados operativos y en la posición financiera del Grupo.

Los ingresos generados en áreas geográficas con moneda distinta del Euro, se situaron en torno al 10% de los ingresos totales, para cada uno de los años del periodo 2003-2005.

#### Estructura de propiedad de los activos

Los hoteles del Grupo NH Hoteles, son explotados en régimen de propiedad, mediante contratos de arrendamiento o mediante contratos de gestión, representando cada forma de explotación un 23,28%, un 61,83% y un 14,89% respecto de la cartera total de hoteles del Grupo NH a 31 de julio de 2006.

Los hoteles explotados mediante contratos de arrendamiento, exigen una reforma inicial y un acondicionamiento para adecuarlos a los niveles exigidos dentro del Grupo NH. La norma general es la renovación de los contratos de arrendamiento al vencimiento de los mismos aunque no existe ninguna seguridad de su renovación. En caso de que no se renovasen, la cancelación de contratos siempre sería de una forma escalonada ya que sería en el mismo ritmo en que se ha ido incorporando al grupo. Si esto sucediera se podría producir un efecto negativo en el negocio como consecuencia de la posible no recuperación de la inversión inicial realizada en hoteles cuyos contratos no han sido renovados así como por los menores ingresos mientras se alargase la búsqueda de nuevos hoteles y la reforma y acondicionamiento posterior de los mismos.

#### Lanzamientos de nuevos productos y hoteles

**Nuevos hoteles.-** Hasta el momento el Grupo no ha encontrado demasiadas dificultades para la localización de sus hoteles, si bien el Grupo no puede garantizar que será capaz de encontrar en el futuro lugares adecuados y en condiciones satisfactorias para la instalación de sus hoteles. Otro factor relevante es el plazo relativamente largo (en torno a los tres años) y los posibles retrasos, en que los nuevos hoteles pueden estar operativos una vez realizadas las reformas y obtenidas las autorizaciones administrativas necesarias.

**Pérdidas derivadas de la puesta en marcha.-** Los nuevos hoteles suelen incurrir en pérdidas al principio de la puesta en marcha o al menos hasta que son conocidos por el público con lo que obtienen menores ventas netas y por tanto menores beneficios operativos que los hoteles que llevan más tiempo establecidos. Aunque el período para alcanzar el punto de equilibrio varía mucho de un hotel a otro, ya que depende fundamentalmente de su emplazamiento, por lo general se encuentra en todo caso por debajo de los 36 meses. El Grupo no puede asegurar que los nuevos hoteles que se establezcan mantengan un nivel de ventas y beneficios operativos similar al de los actualmente en funcionamiento, ni que todos los hoteles abiertos alcancen el límite de rentabilidad.

**Riesgos derivados del lanzamiento de nuevos productos.-** El lanzamiento de nuevos productos requerirá campañas de marketing e

inversiones en equipamiento de los hoteles para conseguir una adecuada penetración en el mercado. El grupo no puede asegurar, en cualquier caso, que dichas campañas o cualquier otro elemento de la estrategia del negocio consigan que la marca sea reconocida de forma satisfactoria.

#### Actividad inmobiliaria del Grupo.- Sotogrande

NH es titular a día de hoy de 79,061% del capital de Sotogrande, S.A., sociedad dedicada al desarrollo de una urbanización de veraneo en el sur de España y cuyos ingresos y tesorería proceden fundamentalmente de la venta de solares para ser urbanizados. No hay garantías de que los ingresos y flujos de caja pasados se vayan a mantener en el futuro ni tampoco de que NH no vaya a resultar perjudicada por los cambios que se puedan producir en las condiciones del mercado.

A 1 de enero de 2006, el Grupo (a través de su filial Sotogrande, S.A.) era dueño de, aproximadamente, cuatro millones de metros cuadrados de terrenos. Su situación urbanística está regulada en el Plan General de Ordenación Urbana de San Roque, aprobado por la Comisión Provincial de Urbanismo de Cádiz de fecha 2 de noviembre de 1987, en el que se clasifican los terrenos propiedad del Grupo principalmente como suelo urbanizable programado. El coste medio de los terrenos urbanizados, al 31 de diciembre de 2005, asciende a 22 euros por metro cuadrado y el de los terrenos sin urbanizar a 11 euros por metro cuadrado. No existen garantías del mantenimiento de los actuales niveles de precios de venta de estos terrenos. Asimismo habrá que tener en cuenta que la cartera de inmuebles de Sotogrande podrá disminuir como resultado de las ventas de terrenos.

Por su propia naturaleza, las compraventas de inmuebles son operaciones singulares y de difícil previsión. En gran medida, dependen de las condiciones de mercado, de modo que una crisis en el mercado inmobiliario podría redundar en perjuicio de la venta de los solares de Sotogrande. Por ello, las ventas y los recursos de caja que NH obtenga en el futuro por estos conceptos podrían ser más volátiles que los derivados de las principales actividades hoteleras de NH.

#### Crecimiento en nuevos mercados

El Grupo NH Hoteles está expandiendo su actividad hotelera (tanto hoteles urbanos como hoteles vacacionales o “resorts”) e inmobiliaria hacia nuevos mercados geográficos.

#### – Actividad hotelera

Dentro de la estrategia de crecimiento del grupo, el foco principal para el crecimiento es el mercado italiano a través de dos joint venture con Jolly y Framon respectivamente.

Como cualquier lanzamiento en un nuevo mercado, las operaciones en Italia han registrado pérdidas y es previsible que al menos durante el ejercicio 2006 esas pérdidas se mantengan. El umbral de rentabilidad de la operación se piensa que se alcanzará en no menos de 24 meses, a finales del ejercicio 2007 o mediados del ejercicio 2008. Todo esto se basa en estimaciones que dependen de numerosos factores ajenos en muchos

casos al control de la Sociedad, por lo que en ningún caso puede garantizarse la fiabilidad de dichas estimaciones.

Igualmente, el Grupo tiene prevista la entrada en nuevos mercados hoteleros como Polonia, Francia, República Dominicana o Senegal.

– Resorts

Otro de los polos dentro de la estrategia de crecimiento a futuro del grupo es el segmento resort vacacional de alta gama hacia otros mercados para lo cual el grupo ha adquirido participaciones en sociedades propietarias de parcelas en República Dominicana (Cap Cana), México (Riviera Maya), Italia (Sicilia) para crecer con la marca SOTOGRADE RESORTS. En las estimaciones realizadas en cada uno de los proyectos el “break even” (umbral de rentabilidad) se alcanza en no más de 24 meses desde el inicio efectivo de la actividad de cada uno de los hoteles. En ningún caso puede garantizarse la fiabilidad de dichas estimaciones ya que depende de factores ajenos al control de la Sociedad.

– Actividad inmobiliaria

Sotogrande quiere exportar su conocimiento en el mundo del desarrollo inmobiliario de urbanizaciones de gama alta hacia otros mercados para lo cual el grupo ha adquirido participaciones en sociedades propietarias de parcelas en República Dominicana (Cap Cana), México (Riviera Maya) e Italia (Sicilia) para crecer con la marca SOTOGRADE. Todos estos proyectos tienen un alto componente inmobiliario pero también se incluirán otras fuentes de ingresos para Sotogrande, que giran en torno al golf y a la actividad hotelera (ver factor de riesgo “Crecimiento en nuevos mercados, resorts”). Como cualquier proyecto inmobiliario el período de maduración de la inversión es largo, ya que se requieren autorizaciones administrativas previas al inicio de la actividad, condicionadas a la presentación de proyectos de urbanización que a su vez requieren tiempo para su correcta realización y estudio. En las estimaciones realizadas en cada uno de los proyectos el “break even” (umbral de rentabilidad) se alcanza en no más de 24 meses desde el inicio efectivo de las obras de urbanización. En ningún caso puede garantizarse la fiabilidad de dichas estimaciones ya que depende de factores ajenos al control de la sociedad.

**Procedimientos y condenas en juicio**

Al igual que ocurre con cualquier compañía operativa, en el desarrollo del negocio ordinario de NH, NH ha sido, y puede seguir siéndolo en el futuro, demandado en reclamaciones judiciales en conexión con las actividades que realiza. Estas acciones pueden incluir reclamaciones materiales relativas a cuestiones laborales, societarias, de responsabilidad por daños, etc. relativas a los servicios prestados. Cualquier litigio podría tener consecuencias financieras negativas para NH y es política de NH, previo estudio de la viabilidad de los mismos, provisionar, en función de ese estudio previo, todos aquellos que considere que pueden alterar negativamente la cuenta de resultados del grupo y cuyo resultado sea incierto o se prevea que sean desfavorables. Los resultados negativos de

litigios en los que NH pudiera verse implicada pueden también afectar su imagen.

### **Situación financiera del Grupo**

El Grupo tiene concertados préstamos con entidades financieras que imponen el cumplimiento de determinados ratios financieros. El incumplimiento de los mismos podría dar lugar a la declaración de vencimiento anticipado por parte de las entidades prestamistas. En diciembre de 2005 momento en el que se debe analizar el cumplimiento de los ratios financiero (“covenants”) ninguno de ellos se encontraba en una situación que pudiese provocar el citado vencimiento anticipado.

### **Restricción al pago de dividendos**

Debido a la existencia del contrato de préstamo sindicado de fecha 23 de junio de 2004 (que prevé que NH podrá repartir, como máximo, el 50% del beneficio del ejercicio en forma de dividendo) y la necesidad de cumplir con determinados ratios financieros que en dicho contrato se prevén, la capacidad de distribución de dividendos por NH puede verse limitada. El informe de auditoría de 31 de diciembre de 2005 declara que a dicha fecha se cumplen todos los ratios previstos en el contrato.

## **V.2 Información fundamental**

### **V.2.1 Declaración del capital circulante**

**Declaración por el emisor de que, en su opinión, el capital circulante es suficiente para los actuales requisitos del emisor o, si no lo es, cómo se propone obtener el capital circulante adicional que necesita.**

En opinión de la Sociedad, el capital de explotación, procedente del EBITDA generado durante los próximos 12 meses, de la tesorería disponible y de los anticipos de clientes, incluidos los generados durante los próximos 12 meses, será suficiente para atender los requisitos operativos del Grupo, al menos durante los 12 meses siguientes a la fecha de registro del presente Folleto.

En cuanto al mantenimiento de las fuentes del cash flow, este depende de la evolución del negocio hotelero y de las ventas de parcelas y promociones de la actividad inmobiliaria del Grupo. Estas variables dependen del ciclo económico general y de la coyuntura de mercados en relación con la oferta y la demanda.

## V.2.2 Capitalización y endeudamiento

Se proporcionará una declaración de la capitalización y del endeudamiento (distinguiendo entre endeudamiento garantizado y no garantizado, endeudamiento asegurado y no asegurado) relativa a una fecha no anterior a 90 días de la fecha del documento. El endeudamiento también incluye el endeudamiento indirecto y contingente

Miles de euros	NIIF 30.09.06
<b>Fondos Propios</b>	
Capital suscrito	247,566
Prima de emisión	170,540
Reservas de la sociedad dominante	88,894
Reservas en sociedades consolidadas	269,405
Diferencias de conversión	359
Otros ajustes por valoración	3,024
Beneficio del ejercicio	28,994
Dividendo a cuenta	-
<b>TOTAL</b>	<b>808,782</b>
Socios externos	113,992
<b>Fondos propios + socios externos</b>	<b>922,774</b>

Miles de euros	NIIF 30.09.06
Deuda a L/P con entidades de crédito (*)	579,935
Deuda a C/P con entidades de crédito (*)	177,333
<b>Total Endeudamiento bruto en balance</b>	<b>757,268</b>
Saldo vivo de bonos y pagarés	108
Garantías bancarias de NH	8,239
Garantías bancarias de Krasnapolsky	639
Garantías bancarias de Sotogrande	-
<b>Endeudamiento Financiero Bruto</b>	<b>766,254</b>
Tesorería e inversiones financieras temporales	80,777
<b>Endeudamiento financiero Neto</b>	<b>685,477</b>
Otras cuentas a pagar de naturaleza financiera	4,513
<b>Endeudamiento Total Neto</b>	<b>689,990</b>

(\*) Sin netear los Gastos de Formalización de estas deudas

## V.2.3 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos

- (i) Derecho al dividendo
  - (a) Fecha o fechas fijas en las que surge el derecho

Las nuevas acciones atribuirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las acciones ordinarias de NH actualmente en circulación desde la fecha de inscripción registral del correspondiente aumento de capital. Al tratarse de acciones ordinarias, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo.

- (b) Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad

Los rendimientos a que den lugar las nuevas acciones se harán efectivos a través de Iberclear y sus Entidades Participantes, siendo el plazo de prescripción del derecho de cobro de cinco (5) años conforme a lo dispuesto en el artículo 947 del Código de Comercio. El beneficiario de los derechos económicos prescritos será NH.

- (c) Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes

No existe ninguna restricción al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, quienes recibirán sus dividendos a través del mismo procedimiento descrito en el párrafo anterior.

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

Las nuevas acciones no incorporan derecho a ningún dividendo fijo. Por lo tanto, el derecho al dividendo de dichas acciones surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de NH acuerde un reparto de las ganancias sociales.

Las nuevas acciones no darán derecho a participar del dividendo con cargo al beneficio del ejercicio 2005 puesto que éste ya ha sido distribuido.

- (ii) Derechos de voto

Las Nuevas Acciones emitidas conferirán a sus titulares el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales y el de impugnar los acuerdos sociales. Cada acción dará derecho a un (1) voto.

Los Estatutos Sociales de NH establecen una restricción al número máximo de votos que puede ser emitido por cada accionista, que queda limitado al 10% de las acciones de la sociedad con derecho de voto. Esta limitación no será de aplicación en aquellas Juntas Generales en las que, de acuerdo con la lista de asistentes, un accionista presente o representado en la Junta sea propietario de más del 75% de las acciones emitidas con derecho a voto (a estos efectos, tendrán la consideración de un único accionista las sociedades pertenecientes al mismo grupo de conformidad con lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio). El Presidente de la Junta dará cuenta de dicha circunstancia al declarar abierta la sesión.

Los accionistas que así lo deseen podrán ejercitar su derecho de voto a distancia, mediante correspondencia postal, remitiendo la tarjeta de asistencia y voto firmada y completada al efecto, así como por los medios de comunicación electrónica o telemática que el Consejo de Administración ponga a disposición de los accionistas en cada momento.

A las Juntas Generales podrán asistir los accionistas que, a título individual, o en agrupación con otros accionistas, sean titulares de una o más acciones de NH. La titularidad de estas acciones deberá figurar inscrita en el registro contable correspondiente con cinco (5) días de antelación respecto de la fecha señalada para la celebración de la Junta General de Accionistas. Los asistentes deberán estar provistos de la correspondiente tarjeta de asistencia o del oportuno certificado expedido, a estos efectos, por la entidad encargada del registro contable de las acciones.

- (iii) Derechos preferentes de suscripción en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase

Las Nuevas Acciones emitidas conferirán a sus titulares el derecho de suscripción preferente (salvo exclusión del mismo de conformidad con lo establecido en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas) en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones, así como el derecho de asignación gratuita de los aumentos de capital con cargo a reservas, en ambos casos, de acuerdo con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas y normas concordantes.

- (iv) Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación

Los titulares de las Nuevas Acciones tendrán derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación, en proporción al valor nominal de las mismas.

- (v) Derechos de información

Todas las nuevas acciones confieren a su titular el derecho de información recogido, con carácter general, en el artículo 48.2 (d) de la Ley de Sociedades Anónimas y, con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal. Gozan asimismo de los derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la sociedad y otros actos u operaciones societarias.

**V.2.4 Por lo que se refiere al país del domicilio social del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se solicita la admisión a cotización:**

- (i) Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen

Se facilita a continuación una descripción de las principales consecuencias fiscales en España derivadas de la transmisión de acciones de Sotogrande por una contraprestación consistente en acciones de nueva emisión de NH en el marco de la presente Oferta, así como de la titularidad y posterior transmisión, en su caso, de las Nuevas Acciones recibidas.

Esta descripción tiene en cuenta exclusivamente el régimen fiscal general aplicable conforme a la legislación estatal vigente (incluyendo su desarrollo

reglamentario) a la fecha de verificación del presente Folleto, sin perjuicio de los regímenes tributarios de los territorios forales y de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma en el ejercicio de su capacidad normativa.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no especifica todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen fiscal aplicable a todas las categorías de accionistas, algunos de los cuales (como por ejemplo, las Instituciones de Inversión Colectiva, los Fondos de Pensiones, etc.) están sujetos a normas especiales.

Por tanto, se recomienda a los accionistas de Sotogrande interesados en aceptar la Oferta y transmitir sus acciones de Sotogrande a cambio de una contraprestación en Nuevas Acciones de NH, que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

Asimismo, debe considerarse que se encuentra actualmente en tramitación en las Cortes Generales un proyecto de ley del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio que está previsto entre en vigor el 1 de enero de 2007. En Dicho Proyecto de Ley se modifica, entre otros aspectos, la tributación de las rentas del ahorro, y, en particular, el tipo aplicable a las mismas.

#### **Régimen fiscal aplicable a la transmisión de acciones de SOTOGRANDE por una contraprestación en acciones de nueva emisión de NH**

A continuación se analizan las distintas consecuencias fiscales aplicables a los accionistas de Sotogrande que decidan aceptar la Oferta y transmitir sus acciones a cambio de una contraprestación en Nuevas Acciones de NH.

(a) **Imposición indirecta en la transmisión de acciones de SOTOGRANDE**

La transmisión de las acciones de Sotogrande estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstas en el artículo 108 de la Ley 24/1988 y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

(b) **Imposición directa derivada de la transmisión de acciones de Sotogrande**

- **Accionistas de Sotogrande residentes en territorio español**

El presente apartado analiza el régimen fiscal aplicable a los accionistas de Sotogrande que tengan la consideración de residentes en España, así como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, "IRnR") y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a aquellos inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el

IRnR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("IRPF").

A estos efectos, se considerarán inversores residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios de doble imposición firmados por España, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo (en adelante, "Ley del IS"), y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9 del texto refundido de Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo (en adelante, "Ley del IRPF"), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 9.2 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España las personas físicas de nacionalidad española que acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

Seguidamente analizamos el régimen fiscal aplicable a los contribuyentes del IRPF, de una parte, y a los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "IS"), de otra.

- Contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

La transmisión de acciones de Sotogrande por contribuyentes del IRPF dará lugar a una ganancia o pérdida patrimonial por la diferencia entre el valor de adquisición de las acciones de Sotogrande transmitidas y su valor de transmisión, que vendrá determinado por (i) el valor de cotización de las acciones de Sotogrande en la fecha de la transmisión o, si fuese superior, (ii) el valor de cotización de las acciones de NH recibidas en contraprestación en la fecha de la transmisión.

Para la determinación del valor de adquisición de las acciones de Sotogrande, a los efectos del cálculo de la ganancia patrimonial derivada de su transmisión, deberá tenerse en cuenta la normativa al efecto aplicable contenida en la Ley del IRPF y, en especial, la regulación relativa a la transmisión de derechos de suscripción preferente y a la adquisición de acciones total o parcialmente liberadas.

La ganancia o pérdida patrimonial así computada se integrará en la base imponible y se someterá a tributación de acuerdo con el régimen general previsto para este tipo de rentas. Entre las normas que componen dicho régimen general cabe destacar:

- Cuando el accionista posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar;
- En el supuesto de que la transmisión de acciones de Sotogrande diese lugar a una pérdida patrimonial, dicha pérdida no se computará en los casos y con los requisitos previstos en el artículo 31.5 de la Ley del IRPF;
- Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones de Sotogrande adquiridas con un año o menos de antelación a la fecha en que tenga lugar la transmisión, se integrarán en la parte general de la base imponible, gravándose con arreglo a la escala general del IRPF;
- Por el contrario, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones de Sotogrande adquiridas con más de un año de antelación a la fecha en que tenga lugar la transmisión, se integrarán en la parte especial de la base imponible, gravándose al tipo fijo del 15%; y
- Si las acciones de Sotogrande objeto de transmisión hubieran sido adquiridas con anterioridad al 31 de diciembre de 1994 deberá tenerse en cuenta, a la hora de determinar la ganancia patrimonial derivada de dicha transmisión, el número de años que dichas acciones hayan permanecido en el patrimonio del accionista hasta el 31 de diciembre de 1996, con el fin de aplicar los coeficientes reductores establecidos en la disposición transitoria octava de la Ley 18/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, a la que se remite la Disposición Transitoria Novena de la vigente Ley del IRPF.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por contribuyentes del IRPF no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta.

- Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

Los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRnR que actúen a través de establecimiento permanente en España, que transmitan acciones de Sotogrande deberán integrar en su base imponible la renta positiva o negativa derivada de la transmisión en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la Ley del IS.

A estos efectos, la renta positiva o negativa derivada de la transmisión vendrá determinada por la diferencia entre el valor contable de las acciones de Sotogrande transmitidas y la contraprestación recibida por dichas acciones, que será igual al valor de cotización de las acciones de NH recibidas en la fecha de la transmisión.

Los sujetos pasivos de este impuesto que tengan un porcentaje de participación con anterioridad a la transmisión, directo o indirecto, igual o superior al 5 por 100 del capital social de Sotogrande, y

hubieran poseído dicho porcentaje durante el año anterior al día de la transmisión, tendrán derecho a deducción por doble imposición en las condiciones y con los requisitos del artículo 30.5 de la Ley del IS.

Adicionalmente, los accionistas que transmitan acciones de Sotogrande que otorguen una participación igual o superior al 5% de su capital social, poseído al menos con un año de antelación a la fecha de transmisión, podrán beneficiarse de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios regulada en el artículo 42 de la Ley del IS, si reinvierten el importe obtenido en la transmisión de las acciones dentro de los plazos y de acuerdo con los requisitos indicados en el citado artículo.

- Accionistas de Sotogrande no residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas de Sotogrande no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente, así como a aquellos inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRnR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el IRPF cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los accionistas residentes de Sotogrande.

Se consideran inversores no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 5 y 6 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, (en adelante, "Ley del IRnR").

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada accionista y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la doble imposición celebrados entre terceros países y España.

De acuerdo con la Ley del IRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes por la transmisión de las acciones de Sotogrande se consideran renta obtenida en territorio español y estarán, como regla general, sometidas a tributación por el IRnR al tipo general del 35 por 100, salvo que el transmitente tenga derecho a la aplicación de un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España que establezca que dicha ganancia patrimonial sólo puede someterse a imposición en el Estado en que reside el transmitente. A estos efectos será necesario aportar un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente, donde deberá

constar expresamente que el contribuyente es residente en el sentido definido en el Convenio.

Adicionalmente, estarán exentas del IRnR las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de Sotogrande en los siguientes casos:

- Cuando la transmisión se realice en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, y el transmitente sea residente en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información (en la actualidad, todos los Convenios firmados por España contienen dicha cláusula, excepto el suscrito con Suiza), siempre que la ganancia se obtenga sin mediación de establecimiento permanente en territorio español; o
- Cuando el transmitente sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que la ganancia sea obtenida sin mediación de establecimiento permanente en territorio español. La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales que se generen como consecuencia de la transmisión de acciones cuando, en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora, o cuando el activo de dicha entidad consista principalmente, directa o indirectamente, en bienes inmuebles situados en territorio español.

Ninguna de las exenciones anteriores será aplicable cuando la ganancia patrimonial se obtenga a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Además, será necesario justificar la residencia fiscal mediante un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país de residencia.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará por la diferencia entre el valor de adquisición de las acciones de Sotogrande transmitidas y su valor de transmisión, y se someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas patrimoniales. Cuando el inversor posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

A estos efectos, el valor de transmisión vendrá determinado por (i) el valor de cotización de las acciones de Sotogrande en la fecha de la transmisión o, si fuese superior, (ii) el importe en metálico recibido más el valor de cotización de las acciones de NH recibidas en contraprestación en la fecha de la transmisión.

Para la determinación del valor de adquisición de las acciones de Sotogrande, a los efectos del cálculo de la ganancia patrimonial

derivada de su transmisión, deberá tenerse en cuenta la normativa al efecto aplicable contenida en la Ley del IRPF, a la que se remite la Ley del IRnR, y en especial, la regulación relativa a la transmisión de derechos de suscripción preferente y a la adquisición de acciones total o parcialmente liberadas.

En virtud de lo dispuesto por la Disposición Transitoria Única de la Ley del IRnR, los contribuyentes por este impuesto sin establecimiento permanente que sean personas físicas podrán aplicar los coeficientes reductores a que se refiere la Disposición Transitoria Novena de la Ley del IRPF a las ganancias patrimoniales derivadas de acciones adquiridas con anterioridad a 31 de diciembre de 1994.

En los términos previstos en la Ley del IRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRnR. El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y el modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

#### **Régimen fiscal aplicable a las Nuevas Acciones**

(a) **Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Nuevas Acciones**

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las Nuevas Acciones estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstas en el artículo 108 de la Ley 24/1988 y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

(b) **Imposición directa derivada de la titularidad y transmisión de las Nuevas Acciones**

- **Inversores residentes en territorio español**

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable tanto a los inversores residentes en territorio español, según se ha definido anteriormente, como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por IRnR y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a aquellos inversores, personas físicas, residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRnR cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75 por ciento de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el IRPF.

– Personas físicas

**Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas**

Debe recordarse que la tributación descrita continuación se refiere al régimen fiscal general aplicable conforme a la legislación estatal vigente (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de verificación del presente Folleto. No obstante, en el Proyecto de Ley, cuya entrada en vigor está prevista el 1 de enero de 2007, se modifica la tributación de dichas rentas. Como principal novedad del Proyecto de Ley cabe resaltar que en el mismo se prevé la unificación de la tributación de las rentas del ahorro, estando las mismas sujetas a un tipo fijo del 18%.

*Dividendos y otros rendimientos*

Los rendimientos percibidos por los inversores residentes en España en concepto de dividendos, participaciones en beneficios, primas de asistencia a juntas o cualquier otra utilidad derivada de su condición de accionista de NH, tendrán la consideración de rendimientos íntegros del capital mobiliario, a integrar en la base imponible de su IRPF.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el dividendo o rendimiento íntegro se multiplicará por el porcentaje del 140 por 100 con carácter general. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las Nuevas Acciones, conforme a lo previsto en el artículo 24 de la Ley del IRPF, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera. Los accionistas tendrán derecho a deducir de su cuota líquida total del IRPF el 40 por 100 del importe íntegro percibido, en concepto de deducción por doble imposición de dividendos. Las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota líquida podrán deducirse en los cuatro años siguientes.

No obstante, el dividendo o rendimiento se integrará en la base imponible multiplicado por el coeficiente del 100 por 100, sin posibilidad de aplicar deducción por doble imposición de dividendos, cuando deriven de Nuevas Acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los dividendos y otros rendimientos percibidos por su condición de accionistas están sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta en el porcentaje del 15 por 100. La retención a cuenta será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en la Ley del IRPF.

### *Prima de emisión*

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las Nuevas Acciones, y el exceso que pudiera resultar tributará como rendimiento del capital mobiliario, que deberá integrarse en la base imponible multiplicado por el coeficiente del 100 por 100, sin posibilidad de aplicar deducción por doble imposición de dividendos.

Los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión no estarán sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta.

### *Ganancias y pérdidas patrimoniales*

La transmisión de las Nuevas Acciones, bien a título oneroso o, en los casos previstos en la Ley del IRPF, a título lucrativo, dará lugar a una ganancia o pérdida patrimonial que se computará por diferencia entre el valor de adquisición y el valor de transmisión.

A estos efectos, el valor de adquisición de las Nuevas Acciones se corresponderá con el valor de cotización de las acciones de Sotogrande transmitidas o de NH adquiridas que se haya utilizado a los efectos de la determinación del precio de transmisión de aquellas según se ha descrito anteriormente más los gastos y tributos inherentes a la adquisición, excluidos los intereses, que hubieran sido satisfechos por el inversor. El valor de transmisión vendrá determinado por su valor de cotización en la fecha de la transmisión, o el precio pactado si fuese superior, minorado en los gastos e importes inherentes a la misma satisfechos por el transmitente.

La ganancia o pérdida patrimonial así computada se integrará en la base imponible y se someterá a tributación de acuerdo con el régimen general previsto para este tipo de rentas. Entre las normas que componen dicho régimen general cabe destacar:

- Cuando el accionista posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar;
- En el supuesto de que la transmisión de Nuevas Acciones diese lugar a una pérdida patrimonial, dicha pérdida no se computará en los casos y con los requisitos previstos en el artículo 31.5 de la Ley del IRPF;
- Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de Nuevas Acciones adquiridas con un año o menos de antelación a la fecha en que tenga

lugar la transmisión, se integrarán en la parte general de la base imponible, gravándose con arreglo a la escala general del IRPF;

- Por el contrario, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de Nuevas Acciones adquiridas con más de un año de antelación a la fecha en que tenga lugar la transmisión, se integrarán en la parte especial de la base imponible, gravándose al tipo fijo del 15%; y
- Cuando el inversor posea acciones de NH adquiridas en distintas fechas, se entenderán transmitidas las adquiridas en primer lugar.

El importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan tales derechos, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegara a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial. Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

La entrega de acciones liberadas por NH a sus accionistas no constituirá renta para éstos. En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición tanto de éstas como de las que procedan resultará de repartir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por contribuyentes del IRPF no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta.

### **Impuesto sobre el Patrimonio**

A los inversores personas físicas residentes en territorio español se les exigirá el Impuesto sobre el Patrimonio ("IP") por la totalidad del patrimonio neto del que sean titulares el 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

Sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio ("Ley del IP") fija a estos efectos un mínimo exento de 108.182,18 euros, y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2 por 100 y el 2,5 por 100.

A tal efecto, aquellas personas físicas residentes fiscales en España que adquieran las Nuevas Acciones de NH y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Nuevas Acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación media del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Hacienda publicará anualmente dicha cotización media.

### **Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

La transmisión de Nuevas Acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España estarán sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones ("ISD") en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones ("Ley del ISD"), siendo sujeto pasivo el adquirente de las Nuevas Acciones, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

El tipo impositivo aplicable oscila entre el 7,65% y el 34%. No obstante, la aplicación sobre la cuota así obtenida de determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente y el grado de parentesco del adquirente puede suponer una tributación de hasta el 81,6 por 100 de la base imponible.

#### **– Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades**

##### *Dividendos o participaciones en beneficios*

Los sujetos pasivos del IS, o los contribuyentes del IRnR que actúen en España a través de establecimiento permanente, deberán integrar en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios recibidos como consecuencia de la titularidad de las Nuevas Acciones, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley del IS. Además tendrán derecho a deducir, salvo excepciones, en concepto de deducción por doble imposición de dividendos, el 50 por 100 de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos. A estos efectos se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

No obstante, la deducción anterior será del 100 por 100 de la cuota íntegra cuando el porcentaje de participación, directo o indirecto, en NH sea igual o superior al 5 por 100, siempre que dicho porcentaje se hubiera tenido de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para

completar el año, y se cumplan los demás requisitos del artículo 30 de la Ley del IS.

Las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota íntegra podrán deducirse de las cuotas íntegras de los periodos impositivos que concluyan en los siete años inmediatos y sucesivos.

Los dividendos pagados por NH a los inversores sujetos pasivos del IS estarán sujetos, como regla general, a retención o ingreso a cuenta en un porcentaje del 15 por 100, salvo determinadas excepciones. Esta retención o ingreso a cuenta será deducible de la cuota íntegra del IS, y el exceso sobre la cuota resultante de la autoliquidación, en su caso, dará lugar a las devoluciones previstas en la Ley del IS.

#### *Prima de emisión*

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las Nuevas Acciones, y el exceso que pudiera resultar se integrará en la base imponible, sin posibilidad de aplicar deducción por doble imposición de dividendos.

Los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión no estarán sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta.

#### *Rentas derivadas de la transmisión de las Nuevas Acciones*

Los sujetos pasivos del IS, así como los contribuyentes del IRnR que actúen en España a través de establecimiento permanente, deberán integrar en su base imponible la renta derivada de la transmisión de las Nuevas Acciones, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley del IS.

Los sujetos pasivos de este impuesto que tengan un porcentaje de participación con anterioridad a la transmisión, directo o indirecto, igual o superior al 5 por 100 del capital social de NH, y hubieran poseído dicho porcentaje durante el año anterior al día de la transmisión, tendrán derecho a deducción por doble imposición en las condiciones y con los requisitos del artículo 30.5 de la Ley del IS.

Adicionalmente, los accionistas que transmitan acciones de NH que otorguen una participación igual o superior al 5% de su capital social, poseído al menos con un año de antelación a la fecha de transmisión, podrán beneficiarse de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios regulada en el artículo 42 de la Ley del IS, si reinvierten el importe obtenido en la transmisión de las acciones dentro de los plazos y de acuerdo con los requisitos indicados en el citado artículo. Debe señalarse que en el Proyecto de Ley se

prevé la modificación de esta deducción. Entre otros aspectos, se requiere que las acciones transmitidas representen una participación igual o superior al 15%.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de NH no estarán sujetas a retención.

- **Inversores no residentes en territorio español**

El presente apartado analiza, con carácter general, el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, según se han definido anteriormente, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente al cual estén afectas las Nuevas Acciones, cuyo régimen fiscal es idéntico al descrito para los inversores residentes sujetos pasivos del IS, así como a aquellos inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRnR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el IRPF, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los inversores residentes.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la doble imposición celebrados entre terceros países y España.

### **Impuesto sobre la Renta de no Residentes**

Debe recordarse que la tributación descrita a continuación se refiere al régimen fiscal general aplicable conforme a la legislación estatal vigente (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de verificación del presente Folleto. No obstante, en el Proyecto de Ley, cuya entrada en vigor está prevista el 1 de enero de 2007, se modifica la tributación de dichas rentas. Como principal novedad del Proyecto de Ley cabe resaltar que en el mismo se prevé que la aplicación de un tipo del 18% a los dividendos y las ganancias derivadas de la transmisión de acciones.

#### *Dividendos*

Los dividendos y demás participaciones en beneficios equiparados por la normativa fiscal a los mismos, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente, como consecuencia de la titularidad de las Nuevas Acciones, estarán sometidos a tributación por el IRnR, como regla general, al tipo de gravamen del 15% sobre el importe íntegro percibido.

Con carácter general, NH efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 15 por 100. No obstante, cuando en virtud de la residencia fiscal del perceptor resulte aplicable una exención prevista en el IRnR o un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España que establezca una exención o un tipo reducido de tributación, se aplicará, en su caso, la exención o el tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio para dividendos, previa la acreditación de su residencia fiscal en la forma establecida por la normativa en vigor.

A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectiva la práctica de retención al tipo que corresponda en cada caso, o la exclusión de retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de dividendos derivados de valores negociables. De acuerdo con esta norma, NH practicará en el momento de distribuir el dividendo una retención sobre el importe íntegro del mismo al tipo general del 15 por 100 y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, tengan acreditado el derecho de los accionistas a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retención (para lo cual éstos deberán justificar su residencia fiscal aportando a la entidad depositaria el certificado de residencia fiscal o el formulario específico que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato el importe retenido en exceso para su abono a los mismos.

En todo caso, practicada la retención por NH o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRnR.

Cuando resulte de aplicación una exención o un tipo reducido de tributación previsto en un Convenio, y el inversor no haya acreditado el derecho a la tributación al tipo reducido o a la exclusión de retención dentro del plazo señalado en el párrafo anterior, el inversor podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

### *Prima de emisión*

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las acciones afectadas, y el exceso que pudiera resultar tributará como dividendo según el apartado anterior.

No obstante, los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión no estarán sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta, sin perjuicio de la obligación de los accionistas no residentes de presentar declaración por el IRnR en España por el exceso que pudiera resultar sobre el valor de adquisición de sus acciones.

### *Ganancias y pérdidas patrimoniales*

De acuerdo con la Ley del IRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes en la transmisión de Nuevas Acciones de NH se considerarán renta obtenida en territorio español y estarán, como regla general, sometidas a tributación por el IRnR al tipo general del 35 por 100, salvo que el transmitente tenga derecho a la aplicación de un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España que establezca que dicha ganancia patrimonial sólo puede someterse a imposición en el Estado en que reside el transmitente. A estos efectos será necesario aportar un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente, donde deberá constar expresamente que el contribuyente es residente en el sentido definido en el Convenio.

Adicionalmente, estarán exentas del IRnR las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de Nuevas Acciones en los siguientes casos:

- (i) Cuando la transmisión se realice en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, y el transmitente sea residente en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información (en la actualidad, todos los Convenios firmados por España contienen dicha cláusula, excepto el suscrito con Suiza), siempre que la ganancia se obtenga sin mediación de establecimiento permanente en territorio español; o
- (ii) Cuando el transmitente sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que la ganancia sea obtenida sin mediación de establecimiento permanente en territorio español. La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales que se generen como consecuencia de la transmisión de acciones cuando, en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora, o cuando el activo de dicha entidad consista

principalmente, directa o indirectamente, en bienes inmuebles situados en territorio español.

Ninguna de las exenciones anteriores será aplicable cuando la ganancia patrimonial se obtenga a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Además, será necesario justificar la residencia fiscal mediante un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país de residencia.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará por la diferencia entre el valor de adquisición de las Nuevas Acciones transmitidas y su valor de transmisión, y se someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas patrimoniales. Cuando el inversor posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

A estos efectos, el valor de adquisición de las Nuevas Acciones se corresponderá con el valor de las acciones de Sotogrande transmitidas o de NH adquiridas, que se haya utilizado a los efectos de la determinación del precio de transmisión de aquellas según se ha descrito anteriormente, más los gastos y tributos inherentes a la adquisición, excluidos los intereses, que hubieran sido satisfechos por el inversor. Además, para la determinación del valor de adquisición deberá tenerse en cuenta la normativa al efecto aplicable contenida en la Ley del IRPF, a la que se remite la Ley del IRnR, y en especial, la regulación relativa a la transmisión de derechos de suscripción preferente y a la adquisición de acciones total o parcialmente liberadas.

El importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan tales derechos, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegará a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial. Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

La entrega de acciones, total o parcialmente liberadas, por NH a sus accionistas, no constituirá renta para éstos. En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

En los términos previstos en la Ley del IRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o

ingreso a cuenta del IRnR. El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y el modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

### **Impuesto sobre el Patrimonio**

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, las personas físicas no residentes en territorio español estarán sujetas al IP por los bienes y derechos de los que sean titulares cuando los mismos estuvieran situados o pudieran ejercitarse en territorio español, siendo de aplicación la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2 por 100 y el 2,5 por 100. Para los inversores no residentes no procede la aplicación de la reducción por mínimo exento en la base imponible.

Las autoridades fiscales españolas consideran que las acciones emitidas por sociedades españolas están situadas en España a estos efectos por lo que, en caso de que proceda su gravamen por el IP, las Nuevas Acciones propiedad de personas físicas no residentes se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda publicará anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, les sea de aplicación el IP.

### **Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

Las adquisiciones a título lucrativo de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en el mismo realizadas por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD. En general, el gravamen por el ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes. Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRnR anteriormente descritas.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, les sea de aplicación el ISD.

- (ii) Información de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen

**Régimen fiscal aplicable a la transmisión de acciones de SOTOGRANDE por una contraprestación en acciones de nueva emisión de NH**

De acuerdo con lo descrito en el apartado anterior, las ganancias patrimoniales obtenidas por los accionistas de Sotogrande como consecuencia de la transmisión de las acciones de Sotogrande por una contraprestación en acciones de nueva emisión de NH no estarán sujetas a la obligación de retención o ingreso a cuenta del IRPF, IS o IRNR por parte del emisor.

**Rentas derivadas de las Nuevas Acciones**

De acuerdo con lo descrito con más detalle en el apartado anterior, los dividendos y otros rendimientos percibidos por su condición de accionistas (con excepción del reparto de prima de emisión) están, con carácter general, sujetos a retención o ingreso a cuenta por parte del emisor del IRPF, IS o IRNR, según sea el caso, en el porcentaje del 15 por 100. En el Proyecto de Ley está previsto incrementar dicho tipo de retención al 18%.

### **V.3 Gastos de la emisión y la Oferta**

#### **Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión**

Según se ha indicado anteriormente, la ampliación de capital objeto del presente Capítulo se suscribirá y desembolsará mediante una aportación en especie consistente en las acciones de Sotogrande titularidad de los accionistas de esta sociedad que hayan aceptado la Oferta, por lo que no se derivan ingresos en efectivo de la operación.

En caso de que el aumento de capital fuera suscrito y desembolsado en su integridad como consecuencia de la aceptación de la Oferta por la totalidad de los accionistas de Sotogrande, NH estima que los impuestos y gastos correspondientes a la emisión (incluyendo publicidad y otros gastos legales, honorarios notariales, inscripción en el Registro Mercantil, tasas de la CNMV e Iberclear, así como ITP y AJD en su modalidad de operaciones societarias), se situarían en el entorno de 1,43 millones de euros, lo que representa aproximadamente un 1,25 % del importe total de la emisión (nominal y prima de emisión).

Los gastos estimados de la Oferta Pública, de forma meramente indicativa dada la dificultad de precisar su importe en el fecha del presente Folleto, son los que se detallan a continuación:

<b>Impuestos y Gastos</b>	<b>Euros</b>
ITP y AJD	1.140.117
Iberclear y cánones de Bolsas	5.500
Tasas CNMV correspondientes a la Oferta y la Admisión	37.992
Comisión de agencia	100.000
Publicidad y asesoría legal	120.000
Aranceles notariales	17.500
Honorarios registrales	6.000
<b>Total gastos de la emisión</b>	<b>1.427.109</b>

- V.3.1 Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado esa parte de la Nota sobre los valores**

El informe del Consejo de Administración de NH sobre el aumento de capital emitido a los efectos de los artículos 144, 155 y 159 de la Ley de Sociedades Anónimas ha sido formulado por los miembros del Consejo de Administración de NH, en cuanto tales. Su dirección profesional y cualificaciones profesionales son las que constan en el Documento de Registro aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 29 de agosto de 2006.

El informe emitido por Confederación Española de Auditores, S.A., sociedad inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el nº SO 874, a los efectos del artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, ha sido emitido por D. Juan Luis Marchini Bravo, miembro de dicha firma de auditoría. Su dirección profesional es C/ del Factor, 14 -28013 Madrid.

La certificación emitida por la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, S.A.U. a los efectos del artículo 38 de la Ley de Sociedades Anónimas y 133 del Reglamento del Registro Mercantil ha sido suscrita por D. Ignacio Olivares Blanco, Vicesecretario del Consejo de Administración de dicha sociedad. Su domicilio profesional es Plaza de la Lealtad 1, 28014 Madrid.

- V.3.2 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ellos y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información**

La información antes reproducida contenida en los informes emitidos por Confederación Española de Auditores, S.A. y por la Sociedad Rectora de la Bolsa

de Valores de Madrid, S.A.U. ha sido reproducida con exactitud y sin omitir ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa.

#### **V.4 Folleto explicativo y anuncio de la Oferta**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 18.3 del Real Decreto 1197/1991, el 26 de julio, el Folleto, así como la documentación que le acompaña, se pondrán a disposición de los interesados, quedando depositados en las Sociedades Rectoras 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), así como en el domicilio social de Sotogrande (Edificio C, Puerto Deportivo de Sotogrande, Sotogrande, San Roque, Cádiz), en el domicilio social de NH (calle Santa Engracia 120, planta 7, 28003 Madrid) y en el domicilio social de Caja Madrid Bolsa, S.V., S.A. (calle Serrano 39, Madrid), a partir del día siguiente al de la publicación del primer anuncio de la Oferta. Igualmente y como máximo en el plazo citado anteriormente, el Folleto y la documentación complementaria podrán consultarse en los registros públicos de la CNMV (Paseo de la Castellana, número 19, Madrid y Paseo de Gracia, número 19, Barcelona) y en la página Web de dicho organismo (únicamente el Folleto y el anuncio de la Oferta).

#### **V.5 Restricción territorial**

La Oferta se realiza únicamente en España y se dirige a todos los titulares de acciones de Sotogrande en los términos previstos en el Folleto sin que el mismo y su contenido constituyan una extensión de la Oferta a los Estados Unidos de América ni a cualquier jurisdicción donde la formulación de la Oferta exigiese la distribución o registro de documentación adicional al registro del Folleto ante la CNMV. La Oferta no se dirige ni directa ni indirectamente a los Estados Unidos de América, ni mediante el sistema postal de los Estados Unidos de América ni por cualquier otro medio o instrumento (incluyendo el correo, fax, télex o teléfono), sin perjuicio del derecho que asiste a los accionistas de Sotogrande, cualquiera que sea su nacionalidad o residencia, de aceptar la Oferta en los términos contenidos en el Folleto. Las copias del Folleto y sus anexos y la aceptación de la Oferta no se enviarán por correo, ni de ninguna manera se distribuirán o enviarán dentro de los Estados Unidos de América y las personas que reciban los mencionados documentos no podrán distribuirlos ni enviarlos a los Estados Unidos de América.

En Madrid, a 8 de noviembre de 2006 se firma el presente Folleto de la Oferta Pública de Adquisición de acciones de Sotogrande, S.A.

**NH HOTELES, S.A.**

---

Fdo. D. Jesús Ignacio Aranguren González-Tarrío