

Comisión Nacional del Mercado de Valores
C/ Edison, 4
Madrid 28006

28 de abril de 2015

Oferta pública obligatoria de adquisición de acciones de Sotogrande, S.A.

Muy Sres. nuestros:

Adjunto les remitimos el CD ROM que contiene el folleto explicativo y el modelo de anuncio de la oferta pública obligatoria de adquisición de acciones formulada por Sotogrande LuxCo S.à r.l., sobre la totalidad de las acciones de Sotogrande, S.A.

El contenido del folleto explicativo y del modelo de anuncio que figura en este CD ROM es idéntico al de las últimas versiones en papel de dichos documentos presentadas por escrito ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

Muy atentamente,

D. Alejandro Ortiz Vaamonde

Linklaters, S.L.P.

Anuncio de la oferta pública de adquisición de acciones que formula Sotogrande LuxCo S.à r.l. sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Sotogrande, S.A.

El presente anuncio de la oferta pública de adquisición de acciones de Sotogrande S.A. ("**Sotogrande**" o la "**Sociedad Afectada**") se publica de conformidad con lo previsto en el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores ("**Real Decreto 1066/2007**") y demás legislación aplicable (el "**Anuncio**").

La Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**") ha autorizado con fecha [●] de [●] de 2015 la oferta pública de adquisición de acciones de Sotogrande formulada por Sotogrande LuxCo S.à r.l. (la "**Sociedad Oferente**" o "**Sotogrande LuxCo**"), que se rige por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores ("**Ley del Mercado de Valores**"), el Real Decreto 1066/2007 y demás legislación aplicable.

A continuación, se incluyen los datos esenciales de la Oferta que constan en el folleto explicativo de la misma (el "**Folleto**").

DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

1 Introducción

El Folleto incluye los términos y condiciones de la oferta pública de adquisición de acciones obligatoria que formula la Sociedad Oferente sobre la totalidad de las acciones de Sotogrande, representativas del 100% de su capital social (la "**Oferta**").

Sotogrande LuxCo es una sociedad de nacionalidad luxemburguesa participada por Promontoria Holding 80 B.V. ("**Promontoria**") y por Orion IV European I S.à r.l. ("**Orion IV**" y, conjuntamente con Promontoria, los "**Accionistas**"), titulares cada una de ellas del 50% del capital social de Sotogrande LuxCo. Dichas dos sociedades están participadas indirectamente, a su vez, por fondos vinculados al grupo Cerberus gestionados y asesorados por Cerberus Capital Management, L.P. ("**CCM**") o entidades del grupo al que pertenece y por un fondo asesorado y gestionado por Orion Capital Managers LLP ("**Orion Capital**"), respectivamente. A los efectos del artículo 5 del Real Decreto 1066/2007 Promontoria y Orion IV actúan en concierto y, por tanto, el control sobre Sotogrande LuxCo y Sotogrande se ejerce de forma concertada en virtud del contrato de accionistas que suscribieron el 17 de octubre de 2014 (modificado posteriormente con fecha 9 de abril de 2015) con el objeto de regular su relación como accionistas de Sotogrande LuxCo y la Sociedad Afectada así como ciertos aspectos de la gestión de Sotogrande LuxCo, Sotogrande y sus filiales (el "**Acuerdo de Accionistas**").

Hasta la finalización de la Oferta se encuentran inmovilizadas 43.563.910 acciones de Sotogrande representativas del 96,997% de su capital social titularidad de la Sociedad Oferente. En consecuencia, la Oferta se extiende de modo efectivo a las 1.348.678 acciones restantes, representativas del 3,003% del capital social de Sotogrande.

El día 16 de octubre de 2014, la Sociedad Oferente como comprador, NH Hotel Group, S.A. ("**NH**") como vendedor y Sotogrande, suscribieron un contrato de compraventa en virtud del cual NH transmitió a Sotogrande LuxCo un total de 43.563.910 acciones de Sotogrande representativas del 96,997% de su capital social, a un precio implícito de aproximadamente 4,35 euros por acción (el "**Contrato de Compraventa**").

Dicha adquisición se consumó el día 14 de noviembre de 2014 una vez se hubieron cumplido las condiciones suspensivas establecidas en el referido Contrato de Compraventa y se otorgó la pertinente escritura de elevación a público del mismo. El pago del precio de la compraventa de las acciones de Sotogrande titularidad de NH está parcialmente satisfecho por Sotogrande LuxCo, quedando diferido a dos momentos posteriores el pago de la parte restante del precio, tal y como se establece en el Contrato de Compraventa y se detalla en el apartado 2.3.2(b) del presente Anuncio.

Como consecuencia de lo anterior, la Sociedad Oferente alcanzó un porcentaje superior al 30% de los derechos de voto de Sotogrande por lo que incurrió en la obligación de formular la oferta pública obligatoria de adquisición de acciones de Sotogrande de conformidad con lo previsto en el artículo 60 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores y en el Real Decreto 1066/2007.

A su vez, se dispuso en el Contrato de Compraventa la transmisión a NH por Sotogrande de activos de Sotogrande que esta sociedad tenía fuera de España, principalmente en México, Italia y República Dominicana así como otros derechos que se detallan en el apartado 2.3.2(b) del presente Anuncio.

En cuanto a la formulación de la Oferta, el pasado día 12 de noviembre de 2014 el Consejo de Administración de Sotogrande LuxCo adoptó los acuerdos relativos a su formulación que fueron ratificados por los acuerdos de dicha sociedad de fecha 9 de diciembre de 2014 fijándose en estos últimos la contraprestación de la Oferta en 4,47 euros por acción. Igualmente, los Consejos de Administración de los accionistas de Sotogrande LuxCo, Promontoria y Orion IV acordaron también la aprobación de la Oferta en sus acuerdos de fecha 13 y 12 de noviembre de 2014, respectivamente.

El 14 de noviembre de 2014 se presentó ante la CNMV el anuncio previo de la Oferta, de conformidad con el artículo 16.2 del Real Decreto 1066/2007. Adicionalmente, el 10 de diciembre de 2014 se remitió a la CNMV un anuncio complementario de la Oferta, en virtud del cual la Sociedad Oferente comunicó, entre otras cosas, el incremento del precio de la Oferta hasta 4,47 euros por acción.

El 15 de diciembre de 2014 la Sociedad Oferente presentó ante la CNMV la correspondiente solicitud de autorización de la Oferta que fue admitida a trámite el 29 de diciembre de 2014.

La contraprestación ofrecida por la Sociedad Oferente es de 4,47 euros por cada una de las acciones de la Sociedad Afectada a las que se dirige la Oferta, precio que será íntegramente satisfecho en metálico (el "**Precio de la Oferta**").

La Sociedad Oferente considera que el precio de 4,47 euros por acción constituye precio equitativo a efectos de la normativa de ofertas públicas de adquisición de acciones. Adicionalmente, la Sociedad Oferente ha asumido el compromiso de que el precio de la Oferta cumpla con los requisitos establecidos para las ofertas de exclusión de cotización por el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 (ello sin perjuicio de que la intención de la Sociedad Oferente es mantener a la Sociedad Afectada como cotizada según se indica en el apartado 5.10 del presente Anuncio). A tal efecto, Ernst & Young Servicios Corporativos S.L. ("**Ernst & Young**") ha elaborado un informe de valoración de las acciones de la Sociedad Afectada conforme a los criterios establecidos en el citado artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 (el "**Informe de Valoración**") con fecha 14 de abril de 2015.

De esta forma la Sociedad Oferente ofrece a los accionistas de Sotogrande la posibilidad de (i) recibir un precio que reúne los requisitos de una oferta de exclusión; o (ii) permanecer como accionista en una compañía que prevé mantener su condición de cotizada, conforme a lo que se señala en los siguientes párrafos.

En caso de que el resultado de la Oferta cumpla con los requisitos previstos en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, la Sociedad Oferente no ejercerá su derecho de venta forzosa, sin perjuicio de que los accionistas de la Sociedad Afectada puedan ejercer su derecho de adquisición forzosa si se cumplen estos.

Como se ha indicado anteriormente, la Sociedad Oferente manifiesta asimismo su intención de mantener la Sociedad Afectada cotizada, por lo que la Oferta no es una oferta de exclusión.

A tal efecto, la Sociedad Oferente tiene previsto colocar en el mercado un 10% del capital social de la Sociedad Afectada con el objeto de aumentar el capital flotante de Sotogrande, la difusión de la acción y, con ello, la liquidez de esta, tal y como se detalla en el apartado 5.5 del presente Anuncio.

Sotogrande LuxCo informará a la CNMV en el plazo máximo de los 18 meses siguientes a la liquidación de la Oferta de las actuaciones previstas para iniciar la colocación en el mercado de un 10% del capital social de Sotogrande.

No obstante, en caso de no haberse iniciado las anteriores medidas en el plazo máximo de 24 meses desde la liquidación de la Oferta, y salvo que se llevara a cabo otra alternativa con el visto bueno de la CNMV, Sotogrande LuxCo se compromete a promover en este mismo plazo la exclusión de negociación de Sotogrande mediante una oferta de exclusión cuyo precio se ajustará a la normativa aplicable.

Asimismo, la Sociedad Oferente suscribirá un contrato con una entidad financiera para facilitar la liquidez de las acciones de Sotogrande. Dicho contrato entrará en vigor en el plazo más breve posible después de la liquidación de la Oferta.

2 Sociedad Afectada y Sociedad Oferente

2.1 Información de la Sociedad Afectada

La Sociedad Afectada es Sotogrande, S.A., cuyo capital social asciende a 26.947.552,80 euros y está representado por 44.912.588 acciones ordinarias, de 0,60 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas e íntegramente desembolsadas, las cuales se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, están representadas por medio de anotaciones en cuenta e inscritas en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. ("**Iberclear**") y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) ("**SIBE**").

No existen derechos de suscripción, acciones sin voto, obligaciones canjeables o convertibles en acciones, warrants ni otros instrumentos financieros similares emitidos por Sotogrande que puedan dar derecho a la adquisición o suscripción de acciones y a los que, de conformidad con la normativa aplicable, deba dirigirse la Oferta.

El Consejo de Administración de Sotogrande está integrado por dos consejeros dominicales de Sotogrande LuxCo, D. José María Aznar Botella (propuesto por Sotogrande LuxCo a Sotogrande siguiendo las indicaciones de Promontoria) y D. Isidoro Mínguez Barbero (propuesto por Sotogrande LuxCo a Sotogrande por indicación de Orion

IV); tres consejeros independientes, D. Antonio José Alfonso Sánchez, D. Ignacio Navasqués Cobián y D. Carlos González Fernández; y un consejero ejecutivo, D. Marc Topiol (propuesto por Sotogrande LuxCo a instancia de sus dos accionistas).

La estructura accionarial de Sotogrande es la siguiente:

Accionista	Número de acciones			Porcentaje de participación
	Titularidad directa	Titularidad Indirecta	Total	
Sotogrande LuxCo S.à r.l.	43.563.910	-	43.563.910	96,9971%
Consejeros de Sotogrande	-	-	333	0,0007%
Capital flotante	-	-	1.348.345	3,0022%
TOTAL	-	-	44.912.588	100%

2.2 **Información sobre la Sociedad Oferente y su grupo**

Sotogrande LuxCo es una sociedad de responsabilidad limitada, de nacionalidad luxemburguesa, cuyas acciones no se encuentran admitidas a negociación en ninguna bolsa de valores.

El 50% de las acciones que integran el capital social de la Sociedad Oferente pertenecen a Promontoria Holding 80 B.V. y el otro 50% de las acciones pertenecen a Orion IV European 1 S.à r.l.

Al haber suscrito Promontoria y Orion IV el Acuerdo de Accionistas, dichas sociedades actúan en concierto en su inversión en Sotogrande a los efectos del artículo 5 del Real Decreto 1066/2007 y por tanto el control sobre Sotogrande LuxCo y Sotogrande se ejerce de forma concertada.

En relación con los fondos titulares de dichas sociedades, por un lado, los Fondos Cerberus (CIP5 AIV, L.P., Cerberus Institutional Real Estate Partners III, L.P. y Cerberus MA Partners, L.P., en adelante los “**Fondos Cerberus**”), que son los titulares indirectos de Promontoria, están indirectamente controlados por D. Stephen A. Feinberg y, por otro, Orion European Real Estate Fund IV C.V., que es indirectamente el titular último (*beneficial owner*) de Orion IV, está indirectamente controlado por OEP IV B.V.; todo ello en los términos que se describen en la presente sección 2.2.

Los grupos Cerberus y Orion actúan de forma independiente entre ellos y no tienen inversiones conjuntas distintas de su inversión en Sotogrande.

2.2.1 **Estructura de control del grupo Cerberus (titular del 50% del capital social de la Sociedad Oferente)**

Tal y como hemos indicado anteriormente, Promontoria está indirectamente participada por los Fondos Cerberus a través de una serie de sociedades, según se detalla en el apartado 4.4.1 del Capítulo I del Folleto.

A su vez, los Fondos Cerberus están gestionados por sus respectivos *general partners*, tal y como se describe en el apartado 4.4.1 del Folleto. Los *general partners* de los Fondos Cerberus son las únicas entidades con autoridad para la toma de decisiones de inversión y desinversión en nombre de su respectivos Fondos Cerberus. Cada *general partner* de los Fondos Cerberus es el encargado

de la representación de su correspondiente Fondo Cerberus y es el responsable de todas y cada una de las decisiones de inversión y desinversión de dicho fondo. Por ello, cada *general partner* de los Fondos Cerberus asume responsabilidad ilimitada por las obligaciones de dicho fondo.

Cada uno de los *general partners* de los Fondos Cerberus está controlado directa o indirectamente por D. Stephen A. Feinberg.

Los Fondos Cerberus tienen en conjunto, aproximadamente, 231 titulares últimos (*beneficial owners*).

No existe ninguna persona física o jurídica que tenga una inversión directa o indirecta, de forma individual o conjunta, superior al 10% del capital invertido en cada uno de los Fondos Cerberus, salvo en el fondo Cerberus MA Partners, L.P., si bien la inversión de dicho fondo en Sotogrande y la Oferta no es superior al 5% de la inversión aportada en conjunto por los Fondos Cerberus y el fondo Orion European Real Estate Fund IV C.V. en Sotogrande, a través de Sotogrande LuxCo, y en la Oferta.

Por tanto, ningún inversor o partícipe de los Fondos Cerberus ostenta, directa o indirectamente, de forma individual o conjunta, una participación superior al 5% de la inversión aportada en conjunto por los Fondos Cerberus y por el fondo Orion European Real Estate Fund IV C.V. en Sotogrande, a través de Sotogrande LuxCo, y en la Oferta.

No hay suscrito ningún contrato de accionistas entre los accionistas de los *general partner* de los Fondos Cerberus.

A su vez, dichos Fondos Cerberus están gestionados y asesorados por Cerberus Capital Management, L.P. (denominada en el presente Anuncio como "CCM") directamente o a través de entidades del grupo al que pertenece. CCM es una entidad controlada directa o indirectamente por D. Stephen A. Feinberg.

CCM no tiene participación en los *general partner* de los Fondos Cerberus ni tampoco tiene una relación contractual con los Fondos Cerberus. Sin embargo, CCM, a través de su Comité de Inversión, debate las potenciales operaciones y propone a los *general partners* de los Fondos Cerberus aquellas inversiones que estima convenientes, si bien éstos no están obligados legalmente a seguir las recomendaciones de CCM.

Cada una de las sociedades que participan en Promontoria, directa o indirectamente, los *general partners* de los Fondos Cerberus así como CCM están controlados directa o indirectamente por una persona física, D. Stephen A. Feinberg.

2.2.2 Estructura de control de grupo Orion (titular del 50% del capital social de la Sociedad Oferente)

Orion IV está íntegramente participada por Orion Master IV Luxembourg S.à r.l. cuyo titular último (*beneficial owner*) es Orion European Real Estate Fund IV C.V., tal y como se describe en el apartado 4.4.2 del Capítulo I del Folleto.

Orion European Real Estate Fund IV C.V. tiene en conjunto, aproximadamente, 100 inversores (*limited partners – commanditaire vennoten*).

El *general partner (beherend vennoot)* de Orion European Real Estate Fund IV C.V. es Orion Fund IV Partner C.V.

Por su parte, Orion Fund IV Partner C.V. tiene dos *general partners (beherend vennoten)*, OEP IV B.V. y Orion Dutch Partner B.V. y una tercera entidad (OCM Share L.P.) que es su *limited partner (commanditaire vennoot)*. OCM Share L.P. no tiene derechos de voto ni controla Orion Fund IV Partner C.V.

OEP IV B.V. es el *general partner* de Orion Fund IV Partner C.V. que se ocupa de la gestión de Orion Fund IV Partner C.V. y en dicha capacidad está exclusivamente autorizado para representar y gestionar Orion Fund IV Partner C.V. que, a su vez, en su condición de *general partner (beherend vennoot)* de Orion European Real Estate Fund IV C.V., está autorizado para representar y gestionar Orion Fund IV Partner C.V. y, como tal, tomar decisiones vinculantes para Orion European Real Estate Fund IV C.V.

OEP IV B.V. tiene un Consejo de Administración compuesto por los siguientes miembros: D. Timo Johannes van Rijn, D. Ronald Wiggert de Koning, D. Olivier de Nervaux y D. Bruce Charles Bossom.

Orion Dutch Partner B.V. es el *general partner* administrativo de Orion Fund IV Partner C.V. y es quien tiene la titularidad legal de los activos de Orion Fund IV Partner C.V. y de Orion European Real Estate Fund IV C.V. El único activo del que Orion Dutch Partner B.V. tiene la titularidad legal es el 100% de las acciones de Orion Master IV.

OEP IV B.V. está directamente participada por D. Aref H. Lahham y D. Van J. Stults y, por su parte, OCM Share L.P. y Orion Dutch Partner B.V. están directa o indirectamente participadas por D. Aref H. Lahham, D. Bruce C. Bossom y D. Van J. Stults (los socios fundadores de Orion Capital).

Ninguno de los referidos socios fundadores tiene el control sobre los mencionados *general partners* ni dichos socios fundadores actúan en concierto.

No hay ninguna persona física o jurídica que, directa o indirectamente, individualmente o en concierto, controle OEP IV B.V.

Los accionistas de OEP IV B.V. y de Orion Dutch Partner B.V. no han suscrito entre ellos ningún contrato de accionistas que dé lugar a que cualquiera de ellos tenga el control de OEP IV B.V. y de Orion Dutch Partner B.V.

Por otro lado, Orion Capital Managers LLP (denominada en el presente Anuncio como "Orion Capital") es la entidad asesora (*investment manager*) de Orion European Real Estate Fund IV C.V. así como su gestor de fondos de inversión alternativos de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos.

Dicha entidad asesora tiene como función principal identificar, evaluar y negociar las oportunidades de inversión y emitir recomendaciones sobre las mismas, así como supervisar y gestionar las inversiones de conformidad con las restricciones y limitaciones del contrato de constitución del *partnership* de los fondos (*funds limited partnership agreement*).

Concretamente, Orion Capital proporciona servicios de gestión de inversión y recomendaciones de inversión y desinversión a Orion Master IV en relación con

Orion European Real Estate Fund IV, C.V. y también en beneficio de Orion European Real Estate Fund IV, C.V.

Orion Master IV actuando a través de su Consejo de Administración autónomo e independiente (y teniendo en cuenta las recomendaciones de Orion Capital como entidad asesora (*investment manager*) de Orion European Real Estate Fund IV C.V.) toma las decisiones de inversión y desinversión en relación con las inversiones en Sotogrande. Sin perjuicio de lo anterior, en ningún caso podrá Orion Capital vincular con sus recomendaciones a Orion IV Master, OEP IV B.V., Orion Fund IV Partner C.V. ni a Orion European Real Estate Fund IV C.V.

Orion Capital no tiene un Consejo de Administración, sino que es gestionada y representada por sus tres socios fundadores (D. Aref H. Lahham, D. Bruce C. Bossom y D. Van J. Stults), que son a su vez socios de Orion Capital, sin que ninguno de ellos tenga el control de Orion Capital y, por tanto, no hay ninguna persona física o jurídica que controle Orion Capital.

2.3 Compromisos relativos a la Oferta

2.3.1 Acuerdo de Accionistas

El Acuerdo de Accionistas fue firmado con fecha 17 de octubre de 2014 y modificado con fecha 9 de abril de 2015, entre Orion IV y Promontoria, accionistas al 50% cada uno de ellos de la Sociedad Oferente y la propia Sociedad Oferente con el objeto de regular su relación como accionistas de la Sociedad Oferente así como ciertos aspectos de la gestión de Sotogrande LuxCo, Sotogrande y sus sociedades participadas.

En dicho Acuerdo de Accionistas se acordaron distintas cuestiones en relación con el gobierno corporativo de Sotogrande LuxCo, la Sociedad Oferente y sus sociedades participadas. Además, se establecieron previsiones específicas para aquellos accionistas con una participación en Sotogrande LuxCo superior al 40% ("**Accionistas Significativos**"), así como para el supuesto en el que alguno de los Accionistas Significativos aumentara o redujera su participación en Sotogrande LuxCo. En la actualidad, únicamente Promontoria y Orion IV son Accionistas Significativos.

En virtud de dicho acuerdo, Promontoria y Orion IV actúan de forma concertada respecto de Sotogrande a los efectos del artículo 5 del Real Decreto 1066/2007. Los derechos de voto de las acciones de Sotogrande adquiridas por la Sociedad Oferente se atribuyen conjuntamente a dichas sociedades que se encuentran controladas respectivamente por D. Stephen A. Feinberg y OEP IV B.V. en los términos que se describen en la sección 2.2 anterior del presente Anuncio.

Una modificación de la estructura accionarial de Sotogrande LuxCo que suponga un cambio de control en dicha compañía, conllevaría la obligación de formular una oferta pública de adquisición sobre Sotogrande, conforme a la normativa actualmente aplicable.

A continuación se resumen los principales términos del Acuerdo de Accionistas contenidos en el Folleto:

(a) **Gobierno Corporativo**

- *Sociedad Oferente*

Consejo de Administración: Se fija en seis el número máximo de miembros del Consejo de Administración de Sotogrande LuxCo, teniendo derecho Orion IV y Promontoria, como Accionistas Significativos, a nombrar a tres consejeros cada uno. El cargo de Presidente se irá alternando entre los consejeros propuestos por cada Accionista Significativo y no tendrá voto de calidad.

Otras disposiciones: Se regulan, entre otras cuestiones, el funcionamiento de los órganos de administración y gobierno de la Sociedad Oferente, los quórums y mayorías, así como una serie de materias reservadas para los Accionistas Significativos y de materias reservadas para todos los accionistas de la Sociedad Oferente.

- *Sotogrande y sus sociedades participadas*

Composición del órgano de administración: Se establece que Sotogrande LuxCo se encargará de que el Consejo de Administración de Sotogrande esté compuesto por hasta tres consejeros designados por cada Accionista Significativo, al menos por dos consejeros independientes (o el número mínimo de consejeros independientes exigidos por la legislación aplicable) y por un consejero ejecutivo.

Se establecen asimismo reglas en cuanto a la composición de los órganos de administración de las sociedades participadas por Sotogrande.

Otras disposiciones: Se regula también el quórum y las mayorías en el Consejo de Administración de Sotogrande y, en su caso, de las sociedades participadas por Sotogrande, el cargo de Presidente, restricciones y medidas aplicables a la adopción de acuerdos en la Sociedad Afectada y en las sociedades participadas por Sotogrande.

- *Falta de acuerdo entre los accionistas*

En el Acuerdo de Accionistas se establece asimismo un procedimiento a seguir en caso de que los accionistas de Sotogrande LuxCo o los Accionistas Significativos no alcancen acuerdos sobre determinadas materias, tal y como se detalla en el apartado 5.1.1. del Capítulo I del Folleto.

(b) **Restricciones a la transmisión de acciones**

- *Regla general*

El Acuerdo de Accionistas establece que, salvo acuerdo del otro accionista de la Sociedad Oferente, un accionista no podrá transmitir ninguna acción de la Sociedad Oferente, ningún préstamo concedido a dicha sociedad, ni firmar ningún acuerdo relacionado con los derechos de voto correspondientes a las acciones de la Sociedad Oferente, excepto en los supuestos específicamente previstos en el Acuerdo de Accionistas.

Asimismo, dispone que, salvo que se obtenga el consentimiento de los accionistas, (i) las acciones en la Sociedad Oferente no se podrán transmitir durante los dos primeros años de vigencia del Acuerdo de Accionistas; (ii) las acciones solo se podrán transmitir conjuntamente con los préstamos otorgados por el transmitente (y sus sociedades participadas); (iii) solo se podrá transmitir la totalidad (y no parte) de las acciones y préstamos del transmitente (y sus sociedades participadas); y (iv) solo se podrán transmitir las acciones y los préstamos a un comprador aceptable. Las transmisiones intragrupo, a la Sociedad Oferente o a un accionista no estarán sujetas a la restricción temporal referida en el punto (i) del presente párrafo.

- *Otras restricciones*

Asimismo, en caso de que los accionistas de Sotogrande LuxCo deseen vender sus acciones (sin perjuicio de las restricciones contenidas en la cláusula general anterior) o, entre otros, suscribir una emisión de acciones de la Sociedad Oferente, se incluyen en el Acuerdo de Accionistas una serie de cláusulas que regulan el derecho de adquisición preferente, derechos de arrastre (*drag along*) y derechos de acompañamiento (*tag along*). A su vez, se prevé que ni los accionistas de Sotogrande LuxCo, ni sociedades de sus respectivos grupos podrán adquirir acciones, ni deuda, ni instrumentos financieros de Sotogrande ni de sus sociedades participadas distintas de las que adquieran indirectamente a través de la Sociedad Oferente.

(c) **Otras disposiciones**

Adicionalmente a las materias referidas anteriormente, el Acuerdo de Accionistas regula también otras cuestiones entre las que destacan las restricciones a la financiación de terceros, restricciones a la financiación por sus accionistas, reglas de control interno y reglas relativas al orden de pago de los instrumentos de financiación de la Sociedad Oferente.

2.3.2 **Contrato de Compraventa**

El día 16 de octubre de 2014, la Sociedad Oferente como compradora, NH como vendedora y la Sociedad Afectada, firmaron el Contrato de Compraventa cuyo principal objeto era la transmisión por NH a la Sociedad Oferente de la participación de aquella en Sotogrande así como de unos préstamos otorgados por NH a Sotogrande. El referido contrato también regulaba, entre otras cosas, la transmisión por parte de la Sociedad Afectada a NH de determinados activos de la Sociedad Afectada así como otras actuaciones acordadas entre las partes para la adquisición por Sotogrande LuxCo de la referida participación en el capital social de Sotogrande.

Los principales términos del Contrato de Compraventa son los siguientes:

(a) **Adquisición del 96,997% del capital social actual de Sotogrande**

En virtud del Contrato de Compraventa y una vez se cumplieron las condiciones establecidas en el mismo NH transmitió a la Sociedad Oferente las 43.563.910 acciones de Sotogrande (representativas del 96,997% del capital social de la Sociedad Afectada) de las que era titular.

El precio implícito por acción de Sotogrande asciende a aproximadamente 4,35 euros por acción, lo que supone un precio implícito total de 189.305 miles de euros.

El pago del precio de las acciones se ha satisfecho parcialmente en un importe de 129.312 miles de euros en la fecha de consumación de la compraventa, 14 de noviembre de 2014, quedando diferido el pago de la parte restante del precio a dos momentos posteriores:

- (i) un primer pago por un importe de 2.016 miles de euros que será satisfecho a los 15 días laborables siguientes a la fecha de liquidación de la Oferta y vinculado al valor de los activos excluidos que ya han sido transmitidos por Sotogrande a NH, es decir, todos menos las participaciones de Sotocaribe, S.L. ("**Sotocaribe**") (el "**Primer Pago Diferido**"); y
- (ii) un segundo pago diferido por un importe de 57.977 miles de euros más un tipo del 5,25% anual desde el 14 de noviembre de 2014, devengado diariamente sobre dicho importe hasta el momento del pago del segundo pago diferido en el que se satisfarán los 57.977 miles de euros más el importe resultante de la aplicación del referido tipo de interés devengado hasta esa fecha (el "**Precio Diferido Final**"). El Precio Diferido Final se satisfará en el momento de liquidación de la opción de compra y de venta sobre las participaciones de Sotocaribe que se otorga entre Sotogrande y NH y podrá ser ejercitada por un periodo de cinco años a contar desde el 14 de noviembre de 2014 (en lo que respecta a la opción de compra) o durante los 30 días naturales siguientes a la terminación del plazo de cinco años referido anteriormente (en el caso de la opción de venta). El Precio Diferido Final está vinculado al valor de las Participaciones de Sotocaribe (tal y como este término se define posteriormente). La liquidación del Precio Diferido Final no conllevará un desembolso de caja tal y como se señala en el punto (b)(iii) del presente apartado.

(b) **Transmisión por Sotogrande a NH de determinados activos excluidos de Sotogrande**

Quedan excluidos del objeto de la transacción los activos de los que Sotogrande era titular fuera de España (esto es, los relativos a Capredo (República Dominicana), Donnafugata (Italia) y Sotocaribe (México)), si bien dichos activos excluidos han sido tenidos en cuenta en la valoración del precio de la Oferta.

Las operaciones que se han realizado en relación con los mencionados activos excluidos son las siguientes:

- (i) *Transmisión por Sotogrande de su participación del 50% en Capredo Investments GmbH*

Se transmitieron con fecha 20 de octubre de 2014 20.000 acciones de la sociedad suiza Capredo Investments GmbH ("**Capredo**") titularidad de Sotogrande. El valor de dichas acciones determinado por Ernst & Young

como experto independiente es de 7.756 miles de euros.

(ii) *Transmisión por Sotogrande de su participación indirecta del 95,26% en Donnafugata Resort, S.A.*

Sotogrande transmitió a NH Europe, S.A. ("**NH Europe**") su participación indirecta del 95,26% en Donnafugata Resort, S.A. ("**Donnafugata**"). El precio de dicha transmisión consistió en (i) 1 euro que pagó NH Europe a Sotogrande; (ii) el compromiso por parte de NH Europe de asumir 7.000.000 euros de la deuda financiera de Donnafugata que estaba previsto que fuera asumida por Sotogrande; y (iii) el compromiso adicional de NH Europe de adquirir de NH o de las sociedades de su grupo los créditos restantes frente a Donnafugata por un importe de 1.500.000 euros y de liberar de forma efectiva a Donnafugata de dichas deudas por medio de una aportación al capital social o los fondos propios de Donnafugata. Sin perjuicio de lo anterior, Sotogrande se comprometió a compensar a NH por el importe equivalente a la valoración negativa atribuida por el experto en el Informe de Valoración a las obligaciones previstas en los puntos (ii) y (iii) del presente párrafo. A su vez, NH ha asumido la responsabilidad derivada de una opción de venta otorgada a favor de accionistas minoritarios valorada en 10,7 millones de euros. Por tanto, el valor de la venta de Donnafugata se determina en -19,2 millones de euros.

(iii) *Opción de venta y opción de compra para la transmisión por Sotogrande de su participación del 35,5% en Sotocaribe, S.L.*

El 14 de noviembre de 2014 Sotogrande y NH firmaron un contrato de opción de venta y opción de compra (*put and call option*) en relación con las 21.684 participaciones de Sotocaribe, representativas del 35,5% de su capital social, titularidad de Sotogrande (las "**Participaciones de Sotocaribe**"). En virtud de dicho acuerdo se otorga a NH una opción de compra de dichas Participaciones de Sotocaribe durante un periodo de cinco años a contar desde el 14 de noviembre de 2014 y, por su parte, se otorga a Sotogrande una opción de venta de esas participaciones a NH ejercitable durante los 30 días naturales siguientes a la terminación del plazo de cinco años referido anteriormente.

El precio a pagar por NH a Sotogrande por las referidas participaciones es el valor atribuido por Ernst & Young, el cual asciende a 57.977 miles de euros, incrementado en un 5,25% anual a contar desde el 14 de noviembre de 2014 (el "**Precio de las Participaciones de Sotocaribe**") así como en el importe de los impuestos que, en su caso, se devenguen en México con motivo del ejercicio de la opción de compra o la opción de venta de las Participaciones de Sotocaribe en los términos previstos en el Contrato de Compraventa.

El Contrato de Compraventa establece que la liquidación del Precio de las Participaciones de Sotocaribe se realice sin salida de caja. Dicho contrato prevé dos alternativas posibles para la liquidación del Precio de las Participaciones de Sotocaribe y del Precio Diferido Final: (I) la distribución por Sotogrande a la Sociedad Oferente del derecho a recibir el Precio de las Participaciones de Sotocaribe (para que de esa forma tanto NH como

Sotogrande LuxCo sean a su vez acreedores y deudores el uno del otro). Dicha distribución se realizaría dentro de los 90 días siguientes a la liquidación de la Oferta; o (II) si no se ha llevado a cabo por Sotogrande la distribución referida anteriormente dentro del plazo establecido, NH podrá liquidar su obligación de pago del Precio de las Participaciones de Sotocaribe mediante la cesión a Sotogrande del derecho de crédito que tiene NH frente a la Sociedad Oferente por el Precio Diferido Final.

Sin perjuicio del importe correspondiente a los impuestos mexicanos (que podría implicar salida de caja en los términos establecidos en el Contrato de Compraventa), únicamente habrá salida de caja por parte de NH en el supuesto de que en el momento del pago del Precio Diferido Final NH deba a la Sociedad Oferente algún importe como consecuencia de las obligaciones de indemnizar previstas en el Contrato de Compraventa relacionadas con los activos excluidos si se dan los supuestos para ello.

Durante el periodo comprendido entre la firma del Contrato de Compraventa y la adquisición de las participaciones de Sotogrande en Sotocaribe por NH o por un tercero, Sotogrande seguirá las instrucciones de NH en cuanto a la gestión de Sotocaribe, NH recibirá los beneficios que resulten de Sotocaribe y NH mantendrá indemne a Sotogrande de cualquier pérdida o gasto relacionada con Sotocaribe en los términos establecidos en el Contrato de Compraventa.

(iv) *Cesión de los riesgos y beneficios económicos derivados de determinados litigios*

Se acordó la cesión por parte de Sotogrande a NH del riesgo y beneficio económico resultante de los litigios pasados, presentes y futuros de Sotogrande en relación con los trabajos de construcción del desarrollo de “Los Cortijos” y el resultante de los litigios presentes del desarrollo “Ribera del Marlin” por el valor atribuido por Ernst & Young a dichos litigios que asciende a 5.058 miles de euros.

(v) *Cesión del derecho a reclamar el pago o a ejecutar la condición resolutoria incluida en el contrato de compraventa de las unidades de Busenter Gestión, S.A.*

Sotogrande, en nombre de Residencial Marlin, S.L.U. (“**Marlin**”), cedió a NH su derecho a exigir el pago de determinados inmuebles que fueron transmitidos a Busenter Gestión, S.A. (“**Busenter**” y los “**Locales Busenter**”) y/o la ejecución de la condición resolutoria (prevista en el contrato de compraventa en virtud del cual se vendieron los referidos inmuebles a Busenter) que permitiría a Marlin recuperar los Locales Busenter vendidos. El importe final a pagar por NH a Sotogrande por dicha cesión teniendo en cuenta lo establecido en el Contrato de Compraventa y en el Informe de Valoración es de 6.279 miles de euros.

Por otro lado, NH está a su vez facultado para:

- a) solicitar a Sotogrande que Marlin transfiera a NH, o a una entidad de su grupo que señale NH, los Locales Busenter efectivamente recuperados de Busenter. La transferencia se hará como contraprestación por el Precio Busenter ya pagado a Sotogrande en nombre de Marlin; y
 - b) solo hasta el 30 de junio de 2015, renunciar al derecho de NH referido en el punto a) anterior y, en su lugar, solicitar a Sotogrande que pague a NH 300.000 euros por cada Local Busenter efectivamente recuperado por Marlin que el Vendedor decida no adquirir de Marlin, teniendo en cuenta que el número máximo de Locales Busenter que Marlin puede retener es de diez. El valor atribuido por el experto independiente a esa opción de venta a favor de NH es de 2.570.000 euros.
- (vi) *Cesión de los derechos de los créditos intragrupo otorgados a Sotocaribe y Capredo y las filiales de estas*

Sotogrande ha cedido a NH los derechos de crédito que la primera tiene frente a Sotocaribe y Capredo y las filiales de estas, por un importe de 5.159 miles de euros, incluyendo principal más intereses.

Pago del precio de los activos excluidos

El pago del precio por NH a Sotogrande por los activos excluidos enumerados en el apartado (b) anterior (salvo Sotocaribe) se realizará 15 días laborables después de la liquidación de la Oferta.

Por otro lado, el pago del precio por la venta de las Participaciones de Sotocaribe se realizará una vez se ejercite la opción de compra o venta otorgada sobre esas acciones, en la forma referida en el apartado (b)(iii) anterior.

- (c) **Adquisición por Sotogrande de la participación de Pontegadea Inversiones, S.L. en Marlin y Los Alcornoques de Sotogrande, S.L.**

Entre el 16 de octubre de 2014 y el 14 de noviembre de 2014, Sotogrande firmó un contrato de compraventa a término con Pontegadea Inversiones, S.L. para la adquisición de su participación en Marlin y Los Alcornoques de Sotogrande, S.L. que ascendía al 50% del capital social de dichas sociedades. El precio pagado por dichas adquisiciones ascendió a 16.650 miles de euros. La transmisión de dichas participaciones tuvo lugar en la fecha de consumación del Contrato de Compraventa. De esta forma, Sotogrande devino titular del 100% de las referidas sociedades.

- (d) **Transmisión del derecho de crédito derivado de la financiación intragrupo concedida por NH a Sotogrande**

NH transmitió a la Sociedad Oferente los derechos de crédito que NH ostentaba frente a Sotogrande por determinadas financiaciones intragrupo concedidas por NH a Sotogrande. El importe de dicha transmisión ascendió a 68.446. miles de euros.

El mencionado precio se pagó en la fecha de consumación de la compraventa.

(e) **Firma de contratos de gestión hotelera con NH**

En la fecha de consumación del Contrato de Compraventa, Sotogrande y NH firmaron dos contratos de gestión hotelera (uno para el hotel Almenara y otro para el hotel Sotogrande) en virtud del cual NH proveería servicios de gestión hotelera a los hoteles Almenara y Sotogrande y asimismo dieron por terminado los anteriores contratos de arrendamiento de industria que tenían firmados Sotogrande y NH Hoteles España, S.A. en relación con dichos hoteles.

Los contratos de gestión se han firmado en términos y condiciones de mercado.

(f) **Otros términos y condiciones**

El Contrato de Compraventa, adjunto al Folleto, regula determinados supuestos habituales en este tipo de operaciones en los que el precio acordado con NH por la venta de sus acciones de Sotogrande pueda verse ajustado a la baja, en unos casos con límites cuantitativos (hasta 22,5 millones de euros) y temporales (hasta el 30 de junio de 2016) y en otros casos con límites superiores. Dichos supuestos incluyen el incumplimiento o la falta de veracidad o exactitud de una serie de manifestaciones y garantías otorgadas por NH sobre la existencia y capacidad de la Sociedad Afectada y sus filiales controladas, estados financieros, propiedad de las acciones, de los activos así como otras fiscales, medio ambientales y administrativas, entre otras, así como determinados supuestos de indemnización específicos, en los términos previstos en el Contrato de Compraventa.

Por otro lado, como se ha indicado anteriormente, NH ha asumido el compromiso de mantener totalmente indemne a la Sociedad Oferente, a Sotogrande y a las sociedades controladas directa o indirectamente por esta por cualquier daño o pérdida que dichas sociedades sufran derivada de los activos excluidos referidos en los puntos (i) a (iv) y (vi) anteriores.

2.4 Operaciones con valores de la Sociedad Afectada

Las únicas operaciones realizadas por la Sociedad Oferente, sus Accionistas, los respectivos grupos a los que estos pertenecen, Sotogrande y su filiales o los administradores de estas o quienes actúen concertadamente con la Sociedad Oferente, con acciones de Sotogrande u otros valores o instrumentos que den derecho a su suscripción o adquisición entre el 16 de octubre de 2013 (fecha correspondiente a los 12 meses anteriores a la comunicación del acuerdo alcanzado con NH para la adquisición de su participación en Sotogrande cuya consumación da lugar a la obligación de lanzar la Oferta por Sotogrande LuxCo) y la fecha del Folleto son las siguientes:

- (a) Sotogrande LuxCo adquirió, con fecha 14 de noviembre de 2014, 43.563.910 acciones representativas del 96,997% del capital social de Sotogrande a un precio implícito de aproximadamente 4,35 euros por acción.

- (b) D. Isidoro Mínguez Barbero adquirió 5 acciones de Sotogrande a un precio de 4,40 euros por acción con fecha 14 de noviembre de 2014.
- (c) D. José María Aznar Botella adquirió 2 acciones de Sotogrande a un precio de 4,35 euros por acción, con fecha 6 de noviembre de 2014.
- (d) D. Marc Topiol adquirió 5 acciones de Sotogrande a un precio de 4,40 euros por acción con fecha 14 de noviembre de 2014, 10 acciones de Sotogrande a un precio de 4,43 euros por acción el 18 de noviembre de 2014 y 10 acciones de Sotogrande a un precio de 4,43 euros por acción el 20 de noviembre de 2014.

Por otro lado, D. Luis de Pedro Alcaide transmitió con fecha 14 de noviembre de 2014, a través de dos operaciones, 10 acciones de Sotogrande a un precio de 4,40 euros por acción.

Asimismo, D. Roberto Patricio Roca Mendenhall adquirió 5 acciones de Sotogrande con fecha 29 de octubre de 2014 a precio de cotización, esto es, a un precio de 4,73 euros por acción, si bien se considera una participación no significativa a los efectos del artículo 9 del Real Decreto 1066/2007.

Se hace constar que desde el 16 de octubre de 2013 (fecha correspondiente a los 12 meses anteriores al primer anuncio de la Oferta) hasta la fecha del Folleto, Sotogrande no ha realizado operaciones con acciones propias.

3 Valores a los que se dirige la Oferta

3.1 Número y descripción de los valores a los que se dirige la Oferta

La Oferta se dirige a la totalidad de las acciones en que se divide el capital social de Sotogrande, esto es, las 44.912.588 acciones, de 0,60 euros de valor nominal cada una, representativas del 100% de su capital social y derechos de voto.

Las 43.563.910 acciones representativas del 96,997% del capital social de Sotogrande titularidad de la Sociedad Oferente han sido inmovilizadas hasta la liquidación de la Oferta.

Como consecuencia de lo anterior, el número de acciones al que se extiende de modo efectivo la Oferta asciende a 1.348.678 acciones, representativas del 3,003% del capital social de Sotogrande.

Los términos y condiciones de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de Sotogrande a las que se extiende, ofreciéndose la contraprestación señalada en el apartado 3.2 siguiente.

Sotogrande no ha emitido derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, *warrants*, ni otros valores o instrumentos similares que pudieran dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de Sotogrande. Tampoco existen acciones sin voto o de clases especiales. En consecuencia, no existen otros valores de Sotogrande distintos de las acciones a las que se dirige la presente Oferta a los que, de conformidad con la normativa aplicable, deba dirigirse la misma.

3.2 Contraprestación ofrecida

La Oferta se formula como una compraventa, siendo la contraprestación de la Oferta de 4,47 euros por acción. El Precio de la Oferta se liquidará en efectivo conforme a lo indicado en el apartado 4 del presente Anuncio.

El Precio de la Oferta tiene la consideración de precio equitativo conforme al artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, al ser superior al precio más elevado que la Sociedad Oferente o personas que actúen concertadamente con ésta han pagado y acordado por las mismas acciones durante los 12 meses previos al anuncio de la Oferta. En particular dicho Precio de la Oferta es superior al precio acordado con NH para la adquisición de las acciones de Sotogrande propiedad de NH.

La adquisición de las acciones de Sotogrande a NH no incluye ninguna compensación adicional al precio acordado por éstas tal y como se señala en el Folleto.

Asimismo, el Precio de la Oferta cumple con los requisitos establecidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 en cuanto al precio a ofrecer en las ofertas públicas de exclusión de negociación (aunque como se ha indicado, la Sociedad Oferente no tiene intención de excluir de negociación a la Sociedad) al no ser inferior al que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos del apartado 5 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, tal y como consta en el Informe de Valoración de las acciones de Sotogrande adjunto al Folleto. Se hace constar que el Precio de la Oferta es superior al que resulta del referido informe.

El Informe de Valoración ha considerado el 30 de septiembre de 2014 como la fecha de valoración y para su emisión Ernst & Young se ha basado, entre otros, en información proporcionada por Sotogrande LuxCo, Sotogrande, Promontoria y Orion IV así como en información pública, en virtud de la cual ha preparado unas proyecciones financieras que han servido de base para la valoración en los términos descritos en el Folleto y sus anexos.

Para realizar el Informe de Valoración, Ernst & Young ha tenido en cuenta los criterios de valoración establecidos en el Real Decreto 1066/2007. El resumen de los resultados obtenidos en dicho informe conforme a los distintos métodos de valoración aplicados es el siguiente:

(a) Valor teórico contable de la Sociedad Afectada y del grupo consolidado

De acuerdo con este método de valoración el valor teórico contable consolidado a 31 de diciembre de 2014 asciende a 2,50 euros por acción. A nivel individual el valor teórico contable a 31 de diciembre de 2014 asciende a 2,77 euros por acción.

Ernst & Young no ha considerado adecuado este método debido a que no considera el valor razonable de todos los activos y pasivos, ni incorpora la potencial creación de valor de Sotogrande.

(b) Valor liquidativo de la Sociedad Afectada y del grupo consolidado

Este método de valoración refleja el valor de una empresa en una situación de disolución y cese definitivo de las actividades.

Ernst & Young concluye que el valor resultante de la aplicación de este método resultaría significativamente inferior al que se obtendría de la aplicación del resto de metodologías utilizadas y descritas en el presente documento, y por tanto, descarta su cálculo y adecuación para el objetivo descrito.

(c) Cotización media ponderada de las acciones de Sotogrande

La cotización media ponderada por volumen durante los seis meses anteriores al 17 de octubre de 2014, fecha en la que Sotogrande Luxco comunicó al mercado que había alcanzado un acuerdo con NH para adquirir una participación del 96,997% en el capital social de Sotogrande, fue de 4,0514 euros por acción según el certificado expedido por la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, S.A.

Este método no ha sido considerado adecuado por Ernst & Young a efectos de las conclusiones finales por el escaso *free float* que cotiza en el mercado de Sotogrande y su bajo volumen de negociación, que resta representatividad al precio de cotización.

(d) Valor de la contraprestación ofrecida en una oferta pública de adquisición formulada en el año anterior a la solicitud de autorización de la Oferta

No ha existido ninguna oferta pública de adquisición sobre Sotogrande en el citado periodo.

(e) Otros métodos de valoración aplicables

Conforme a lo dispuesto en el artículo 10.5 e) del Real Decreto 1066/2007, el Informe de Valoración ha analizado otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías y transacciones comparables u otros.

(i) Triple Net Asset Value (Triple NAV)

El método Triple NAV consiste en calcular el valor de una compañía inmobiliaria a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento del valor de mercado de dichos activos y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

El Triple NAV es una metodología de valor generalmente utilizada en el sector inmobiliario que, por tanto, y siguiendo los criterios del Real Decreto 1066/2007, ha sido aplicada al análisis, siendo una de las más adecuadas a la hora de determinar el valor de las acciones de Sotogrande a los efectos del Informe de Valoración.

Para calcular el Triple NAV, Ernst & Young ha seguido el método indirecto (partiendo de fondos propios y realizando los ajustes pertinentes) en la forma descrita en el Folleto y el Informe de Valoración.

Ernst & Young en sus tasaciones ha considerado para cada uno de los activos valorados “el Mayor y Mejor Uso” y tasas de descuento apropiadas conforme a los estándares de mercado para cada uno de los activos, que oscilan entre el 10% y el 15%. Asimismo, Ernst & Young se ha basado en información pública disponible (Catastro, Mº de Fomento), en información histórica de Sotogrande y en previsión de otras promociones de terceros en oferta, considerando una absorción media de viviendas promovidas por Sotogrande razonable y sostenible.

En base a este método, resulta un valor de 4,44 euros por acción.

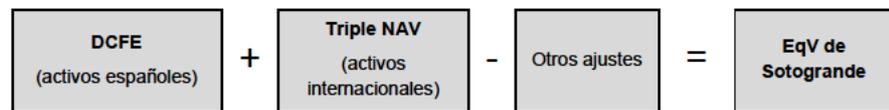
El Informe de Valoración considera que, teniendo en cuenta el sector donde Sotogrande opera, el Triple NAV, junto con el de descuento de flujos de caja, es la metodología más adecuada para determinar el valor de las acciones de Sotogrande. Por ello, Ernst & Young contempla los resultados de este método como un valor de referencia en la conclusión de su informe.

(ii) Descuento de flujos de caja

Este método estima el valor de una empresa, negocio o activo a partir del valor presente de los flujos de caja que podrá generar la misma en el futuro y que son susceptibles de ser distribuidos a sus accionistas sin menoscabo del funcionamiento futuro de la empresa.

El método del descuento de flujos de caja es un método de valoración comúnmente utilizado en el sector inmobiliario, por lo tanto, y siguiendo los criterios establecidos por el Real Decreto 1066/2007, ha sido uno de los métodos utilizados en el análisis de Ernst & Young para determinar el valor de las acciones de Sotogrande.

Para la valoración por el método de descuento de flujos de caja, Ernst & Young ha estimado el valor de los fondos propios ("EqV" o Equity Value) de Sotogrande a través del descuento de flujos de caja para el accionista de los activos españoles, más el Triple NAV de los activos Internacionales, menos otros ajustes.



Parámetros principales de valoración:

La tasa de descuento utilizada por Ernst & Young para realizar el descuento de flujos de caja para el accionista tiene los siguientes componentes:

(a) K_e :

Con el objetivo de estimar el coste de oportunidad del capital, Ernst & Young ha utilizado el modelo de valoración del *capital asset pricing model* (CAPM). El CAPM establece que el coste de oportunidad del capital es igual a la rentabilidad de valores libres de riesgo más una prima de riesgo individual. La prima de riesgo es el riesgo sistemático de la compañía (beta) multiplicado por la prima de riesgo de mercado.

La ecuación para el coste de capital es la siguiente:

$$K_e = R_f + \beta \cdot R_m$$

- R_f (Tasa libre de riesgo): Ernst & Young ha utilizado un promedio de seis meses del bono a diez años del Tesoro español a 30 de

septiembre de 2014. El resultado obtenido es una tasa de Rf de 2,66%.

- β (Beta apalancada): El riesgo no diversificable de cualquier activo se puede medir con la covarianza entre su rentabilidad y la rentabilidad de su índice de mercado, que se define como la beta del activo. La beta se ha calculado teniendo en cuenta el conjunto de las empresas comparables incluidas en el Anexo IV del Informe de Valoración. Se ha seleccionado una beta apalancada de 1,55.
- Rm (Prima de riesgo del mercado): La prima de riesgo de mercado representa el diferencial entre la tasa de rentabilidad esperada de la cartera de mercado y la tasa libre de riesgo. Se ha utilizado una tasa de 6,0% basada en estudios internos realizados por Ernst & Young.

(b) D/E (Estructura de capital)

El ratio de apalancamiento aplicado en el cálculo de la beta apalancada es el promedio de la estructura de capital de las empresas comparables de Sotogrande (36,5% de la deuda / 63,5% Recursos Propios).

(c) Tipo impositivo nominal

En el Informe de Valoración se ha considerado la tasa del impuesto de sociedades en España prevista en la regulación fiscal aprobada y que tiene efecto a partir de 2015: 2014, 30%; 2015, el 28%; y 2016 en adelante 25%. Ernst & Young ha aplicado un tipo impositivo del 25% para calcular la beta apalancada.

Ernst & Young ha considerado un período explícito de proyección de 20 años (2014-2033) para el plan de negocio y la estimación de un valor terminal para aquellas unidades de negocio operativas que operen a perpetuidad.

Ernst & Young, aplicando el método de descuento de flujos de caja, ha fijado el valor de los fondos propios ajustados por acción de Sotogrande en 4,47 euros y considera este método como adecuado teniendo en cuenta el sector en el que opera Sotogrande y el contexto de la transacción.

(iii) Múltiplos de compañías cotizadas comparables

Este método consiste en la estimación del valor de una compañía sobre la base de múltiplos obtenidos de sociedades cotizadas comparables.

Debido a las características específicas de Sotogrande, Ernst & Young no ha encontrado compañías suficientemente comparables que coticen en el mercado español. Por esta razón, compañías internacionales con modelos de negocio parecidos a Sotogrande también han sido consideradas, si bien su falta de exposición al mercado español las hace poco comparables.

Esta metodología ha sido considerada por Ernst & Young como no adecuada con respecto a su análisis de valoración y las conclusiones del Informe de Valoración.

(iv) Transacciones comparables

Se indica en el Informe de Valoración que, debido a las condiciones específicas de Sotogrande, no se han encontrado transacciones recientes comparables.

En conclusión, las valoraciones que resultan de los distintos métodos de valoración anteriormente mencionados, de conformidad con el Informe de Valoración emitido por Ernst & Young, son las que se exponen en la siguiente tabla:

Metodologías	Euros/acción
Precio de cotización a 30/09/2014	4,40
Precio acordado por Sotogrande LuxCo S.à r.l. el 16/10/2014	4,35
Cotización media ponderada 6 meses anteriores a 17/10/2014	4,05
Valor teórico contable individual a 31/12/2014	2,77
Valor teórico contable a 31/12/2014	2,50
Múltiplos de mercado (mediana)	2,83
Triple NAV a 30/09/2014	4,44
Descuento de flujos de caja a 30/09/2014	4,47

Ernst & Young concluye que, atendiendo a las características de Sotogrande y del sector en el que opera, teniendo en cuenta el propósito de la valoración, el contexto y objetivo de su trabajo, y que son metodologías comúnmente aceptadas por la comunidad financiera internacional, tanto el Triple NAV como el método de descuento de flujos de caja son las metodologías de valoración más adecuadas conforme a lo establecido en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007 para ser aplicadas en la valoración de Sotogrande. Asimismo, considera adecuado basar su conclusión de valor en la media simple del valor resultante de las metodologías mencionadas anteriormente.

De acuerdo con las bases de información y los procedimientos empleados en la realización de su trabajo, así como con las metodologías de valoración establecidas en el Real Decreto 1066/2007, y considerando los aspectos relevantes descritos en su Informe de Valoración, Ernst & Young considera que a la fecha del Informe de Valoración el valor por acción de Sotogrande es de **4,45 euros**.

Adicionalmente, de acuerdo con la información analizada por Ernst & Young sobre el acuerdo entre NH y Sotogrande LuxCo y de acuerdo a su análisis, la forma de recibir el pago por NH, que incluye opciones recíprocas y dos pagos aplazados, y cuyo detalle se describe en el Anexo XIII del Informe de Valoración, no supone, a la fecha del Informe de Valoración, un beneficio económico para NH respecto de los restantes accionistas de Sotogrande.

Ernst & Young ha examinado los resultados del segundo semestre de 2014 de Sotogrande, que fueron presentados con fecha 27 de febrero de 2015 y ha afirmado que no afectan a su conclusión. Por ello, Ernst & Young establece que la conclusión de valor del 100% de los fondos propios de Sotogrande es válida a fecha del Informe de Valoración, esto es, 14 de abril de 2015.

Como consecuencia de todo lo anterior, el Precio de la Oferta cumple con lo dispuesto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 al ser un precio equitativo y cumple asimismo con el precio de exclusión establecido en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 al no ser inferior al mayor que resulta entre el precio equitativo del artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 y el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos de valoración contenidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007.

3.3 Condiciones a las que está sujeta la Oferta

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

3.4 Garantías y financiación de la Oferta

De conformidad con lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1066/2007 sobre garantías de las ofertas públicas de adquisición, la Sociedad Oferente constituyó un depósito de efectivo en Santander Securities Services, S.A. por un importe de 6.028.590,66 euros. La Sociedad Oferente ha obtenido los fondos necesarios para llevar a cabo este depósito de las fuentes de financiación que se describen a continuación.

El importe de este depósito cubre íntegramente la contraprestación ofrecida por la totalidad de los valores a los que se dirige efectivamente la Oferta y está irrevocablemente afectado a la liquidación de la misma.

En caso de que la Oferta fuera aceptada por todos los accionistas de Sotogrande a los que la misma efectivamente se dirige, esto es, 1.348.678 acciones representativas del 3,003% de su capital social, la Sociedad Oferente vendría obligada a realizar un desembolso máximo de 6.028.590,66 euros, importe que coincide con el depósito constituido por la Sociedad Oferente en Santander Securities Services, S.A. para garantizar en su totalidad el pago de la contraprestación de la Oferta.

Se hace constar que la Sociedad Oferente financia la presente Oferta enteramente mediante fondos provenientes de sus accionistas Promontoria y Orion IV y no ha obtenido financiación alguna de terceros, tal y como se detalla en el apartado 4.2. del Capítulo II del Folleto.

4 Procedimiento de aceptación y liquidación

4.1 Plazo de aceptación de la Oferta

El plazo de aceptación de la Oferta es de 15 días naturales contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios que, en los términos del artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, se publicarán en los Boletines Oficiales de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao ("**Boletines de Cotización**") y, al menos, en un periódico de difusión nacional. El plazo de aceptación finalizará en todo caso a las 24:00 horas del último día del citado plazo. Se tomará como fecha de publicación de los anuncios en los Boletines de Cotización la fecha de la sesión bursátil a la que éstos se refieran.

A los efectos del cómputo del referido plazo de 15 días naturales se incluirá tanto el día inicial como el último del referido plazo. Si el primer día del plazo fuese inhábil a los efectos del funcionamiento del SIBE, dicho plazo se iniciará el primer día hábil siguiente a efectos del mismo. En el caso de que el último día del plazo fuese inhábil a los efectos del funcionamiento del SIBE, el plazo de aceptación se extenderá hasta el final del día hábil siguiente a los efectos del SIBE.

La Sociedad Oferente podrá ampliar el plazo de aceptación de la Oferta, de conformidad con lo previsto en el artículo 23.2 del Real Decreto 1066/2007, siempre que no se rebase el límite máximo de 70 días naturales y que se comunique la prórroga previamente a la CNMV. La ampliación del plazo de aceptación deberá anunciarse en los mismos medios en los que se hubiera publicado la Oferta, con una antelación mínima de tres días naturales a la fecha de terminación del plazo inicial, indicándose las circunstancias que la motivan.

4.2 Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la Oferta para manifestar su aceptación, forma y plazo en el que recibirán la contraprestación

4.2.1 Declaraciones de aceptación

Las declaraciones de aceptación de la Oferta por los accionistas de Sotogrande se realizarán de acuerdo con lo señalado en el Folleto, se admitirán desde el primer día del plazo de aceptación, serán revocables en cualquier momento antes del último día de dicho plazo y carecerán de validez si se someten a condición, todo ello, conforme se establece en el artículo 34 del Real Decreto 1066/2007.

4.2.2 Procedimiento de aceptación de la Oferta

Los titulares de acciones de Sotogrande que deseen aceptar la Oferta deberán dirigirse a la entidad depositaria en la que se encuentren depositadas sus acciones. Las declaraciones de aceptación de la Oferta serán cursadas a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona (las “**Sociedades Rectoras**”), a través de las entidades depositarias participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas las correspondientes acciones. Las entidades depositarias participantes en Iberclear se encargarán de recoger las aceptaciones por escrito y responderán de la titularidad y tenencia de los valores a los que se refieran dichas aceptaciones, así como de la inexistencia de cargas y gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de las acciones o su libre transmisibilidad.

Las declaraciones de aceptación de los titulares de acciones de Sotogrande se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda procederse a la transmisión de las acciones y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación aplicable a este tipo de operaciones.

Durante el plazo de aceptación de la Oferta, las entidades participantes en Iberclear que reciban las declaraciones de aceptación y los miembros del mercado que intervengan en la operación remitirán diariamente al Oferente, a través del representante designado a estos efectos que se indica a continuación, y a las respectivas Sociedades Rectoras, los datos relativos al número de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación presentadas por los accionistas de Sotogrande. El representante de la Sociedad Oferente a estos efectos es la siguiente entidad:

Santander Investment, S.A.

Domicilio: Gran Vía de Hortaleza, 3, 28033 Madrid

A la atención de D. Ángel Pablo Corral Jiménez y D. Ignacio Algora

La Sociedad Oferente y las Sociedades Rectoras facilitarán a la CNMV, cuando ésta lo solicite, información sobre el número de aceptaciones presentadas y no revocadas de las que tuvieran conocimiento.

Se recuerda a los miembros del mercado que intervengan en la operación por cuenta de los accionistas de Sotogrande aceptantes de la Oferta y de la Sociedad Oferente así como a las entidades depositarias de las acciones, la obligación establecida en el artículo 34.2 del Real Decreto 1066/2007, relativa a la remisión a las respectivas Sociedades Rectoras y al Oferente, de forma diaria de las aceptaciones recibidas.

Las acciones a las que se extiende la Oferta deberán ser transmitidas (i) libres de cargas y gravámenes y derechos de terceros que limiten sus derechos políticos o económicos o su libre transmisibilidad; (ii) por persona legitimada para transmitir las según los asientos del registro contable, de forma que la Sociedad Oferente adquiera una propiedad irrevindicable de acuerdo con el artículo 9 de la Ley del Mercado de Valores; y (iii) con todos los derechos políticos y económicos que les correspondan.

En ningún caso la Sociedad Oferente aceptará valores cuyas referencias de registro sean posteriores al último día del plazo de aceptación de la Oferta. Es decir, aquellas acciones que se ofrezcan en venta deberán haber sido adquiridas no más tarde del último día del plazo de aceptación de la Oferta.

Los accionistas de Sotogrande podrán aceptar la Oferta por la totalidad o parte de las acciones de Sotogrande de las que sean titulares. Toda declaración que formulen deberá referirse, al menos, a una acción de Sotogrande.

4.2.3 Publicación del resultado de la Oferta

Transcurrido el plazo de aceptación señalado en el apartado 4.1 anterior o el que resulte, en su caso, de su prórroga o modificación, y en un plazo que no excederá de cinco días hábiles desde la finalización de dicho plazo, las Sociedades Rectoras comunicarán a la CNMV el número total de acciones de Sotogrande comprendido en las declaraciones de aceptación presentadas.

Conocido por la CNMV el total de aceptaciones, la CNMV comunicará el resultado de la Oferta a las Sociedades Rectoras, a la Sociedad de Bolsas, al Oferente y a Sotogrande, en el plazo máximo de dos días hábiles.

Las Sociedades Rectoras publicarán dicho resultado en los respectivos Boletines de Cotización correspondientes a la sesión bursátil en la que reciban la comunicación a la que se refiere el párrafo anterior. Se entenderá por fecha de publicación del resultado de la Oferta, la fecha de la sesión a la que se refieran los mencionados Boletines de Cotización.

4.2.4 Intervención, liquidación de la Oferta y pago de la contraprestación

Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.U. será el miembro de la Bolsa que intermediará en la operación de compra de las acciones de Sotogrande

por cuenta de la Sociedad Oferente, siendo Santander Securities Services, S.A. la entidad participante en Iberclear encargada de efectuar su liquidación por cuenta de la Sociedad Oferente.

La liquidación y el pago de la contraprestación de las acciones se realizarán siguiendo el procedimiento establecido para ello por Iberclear, considerándose como fecha de contratación de la correspondiente operación bursátil la de la sesión a que se refieran los Boletines de Cotización que publiquen el resultado de la Oferta.

4.3 Gastos de aceptación y liquidación de la Oferta

Los accionistas de Sotogrande que acepten que la intervención de la Oferta se realice a través de Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.U. no soportarán los corretajes derivados de la intervención de un miembro del mercado en la compraventa ni los cánones de contratación de las Bolsas de Valores españolas ni los cánones de liquidación de Iberclear, que serán satisfechos por la Sociedad Oferente.

En el supuesto de que intervengan por cuenta del aceptante otros miembros del mercado distintos de Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.U., serán a cargo del accionista aceptante el corretaje y los demás gastos de la parte vendedora en la operación, incluyendo los cánones de liquidación de Iberclear y los de contratación de las Bolsas de Valores.

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

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

4.4 Plazos para la renuncia a las condiciones a las que está sujeta la eficacia de la Oferta

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

4.5 Designación de las entidades que actúen por cuenta de la Sociedad Oferente en el procedimiento de aceptación y liquidación

La Sociedad Oferente ha designado a (i) Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.U., con domicilio en Avenida de Cantabria s/n, Ciudad Grupo Santander, Boadilla del Monte (Madrid), con N.I.F. A-79/204 319 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 5.160, folio 1, hoja M-84.468, para actuar en su nombre como entidad encargada de la intervención de las operaciones relativas a la adquisición de las acciones de Sotogrande a las que se dirige la Oferta; y (ii) Santander Securities Services, S.A. con domicilio en Ciudad Grupo Santander, Boadilla del Monte, Madrid, con N.I.F. A-28027274 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 7274, folio 1, hoja M-117875, para actuar en su nombre como entidad encargada de la liquidación de las operaciones de adquisición de las acciones objeto de la Oferta.

Asimismo, Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.U. y Santander Securities Services, S.A. serán, respectivamente, las entidades encargadas de la intervención y la liquidación de las operaciones de adquisición de aquellas acciones de Sotogrande que se vean afectadas por los derechos de compraventa forzosa en los términos que se describen en el apartado 4.6 siguiente.

4.6 Formalidades que deben cumplir los accionistas de Sotogrande para solicitar la compra forzosa de sus acciones si se dan las condiciones indicadas en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007

4.6.1 Condiciones para las compraventas forzosas

En el supuesto de que, de conformidad con lo previsto en el artículo 60 *quáter* de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, a resultas de la Oferta la Sociedad Oferente y las sociedades de los grupos a los que pertenecen los Accionistas posean valores que representen al menos el 90% del capital social que confiere derecho de voto de Sotogrande y la Oferta haya sido aceptada por titulares de valores que representen al menos el 90% de los derechos de voto de Sotogrande distintos de los que ya se le atribuyan en la actualidad a la Sociedad Oferente y las sociedades de su grupo, la Sociedad Oferente tendrá derecho a ejercitar su derecho de venta forzosa a los titulares de acciones de Sotogrande que no hayan aceptado la Oferta por una contraprestación igual a la de la Oferta. No obstante lo anterior, la Sociedad manifiesta que no ejercerá el derecho de venta forzosa a los titulares de las referidas acciones.

Sin perjuicio de lo anterior, conforme a lo establecido en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, los titulares de acciones de Sotogrande que no hubieran aceptado la Oferta y que así lo deseen, podrán exigir al Oferente también la compra forzosa de la totalidad de sus acciones por la misma contraprestación de la Oferta. En este caso, los gastos relativos a la compra forzosa y los correspondientes a la liquidación de dicha operación serán a cargo de los accionistas vendedores.

De conformidad con lo anteriormente señalado y teniendo en cuenta las formalidades relativas a la compra forzosa que se señalan en este apartado, los titulares de acciones de Sotogrande que no hayan aceptado la Oferta por la totalidad de los valores de los que sean titulares, deberían tener presentes las siguientes consideraciones antes de tomar la decisión de exigir al Oferente la compra forzosa de sus valores:

- (a) Las condiciones para que nazca el derecho de la Sociedad Oferente a exigir la venta forzosa de las acciones que no acudan a la Oferta son las mismas que las exigidas por la normativa para que nazca el derecho de los accionistas que no acudan a la Oferta a exigir la compra forzosa.
- (b) La contraprestación a percibir por los accionistas que no hubiesen acudido a la Oferta será el Precio de la Oferta.
- (c) Los gastos derivados de la compra forzosa serán por cuenta de los accionistas vendedores.

Deben de atribuirse a la Sociedad Oferente a los efectos del artículo 5 del Real Decreto 1066/2007 las 5 acciones de Sotogrande titularidad de D. Isidoro Mínguez Barbero, las 2 acciones titularidad de D. José María Aznar Botella, las 25 acciones titularidad de D. Marc Topiol, las cuales fueron adquiridas con ocasión de sus respectivos nombramientos como consejeros de Sotogrande a instancia del Oferente en cumplimiento del artículo 244 de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo deben atribuirse a la Sociedad Oferente las 490 acciones titularidad de D. Luis de Pedro Alcaide y las 5 acciones titularidad de D. Roberto Patricio Roca Mendenhall.

En consecuencia, a los efectos de lo dispuesto en la normativa sobre ofertas públicas de adquisición de valores y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5 del Real Decreto 1066/2007 deben de atribuirse a Sotogrande LuxCo 43.564.437 derechos de voto, representativos de un 96,998% del total de los derechos de voto.

Conforme a lo señalado en el apartado 3.1 del presente Anuncio, la Oferta se dirige de modo efectivo a 1.348.678 acciones de Sotogrande, representativas del 3,003% de su capital social. Dicho número incluye las 527 acciones indicadas en los párrafos anteriores.

Las referidas condiciones se tendrán por cumplidas siempre que las declaraciones de aceptación de la Oferta comprendan un número mínimo de 1.213.336 acciones, equivalentes al 90% de los derechos de voto a los que se dirige efectivamente la Oferta y del 2,70% del capital social de la Sociedad Afectada excluyendo los correspondientes a las 527 acciones señaladas en el párrafo anterior y siempre que dichas acciones sigan siendo atribuibles a la Sociedad Oferente. En caso de que la cifra de aceptaciones incluyera las aceptaciones de la Oferta por parte de los dos consejeros dominicales designados a instancia de Sotogrande LuxCo, las de D. Marc Topiol así como las aceptaciones de D. Luis de Pedro Alcaide y las de D. Roberto Patricio Roca Mendenhall, se deducirán las acciones de titularidad de las citadas personas.

4.6.2 Procedimiento para las compraventas forzosas

Como se ha mencionado anteriormente, se hace constar que la Sociedad Oferente no ejercerá frente a los accionistas el derecho de venta forzosa de sus acciones en el supuesto de que se cumplan las condiciones necesarias para ello.

4.6.3 Formalidades que deben cumplir los accionistas de Sotogrande para solicitar la compra forzosa de sus acciones

A la mayor brevedad posible, y no mas tarde de los tres días hábiles siguientes a la publicación del resultado de la Oferta, la Sociedad Oferente comunicará a la CNMV y al mercado, mediante un hecho relevante, si se dan las condiciones señaladas anteriormente para la realización de las compraventas forzosas. En dicho hecho relevante se reiterará (i) que Sotogrande LuxCo no va a exigir la venta forzosa y (ii) el derecho de los accionistas que lo deseen de ejercer su derecho de compra forzosa. Asimismo se informará en el hecho relevante de las variaciones habidas, en su caso, respecto de las acciones de Sotogrande atribuibles a la Sociedad Oferente señaladas en el anterior apartado y de las acciones atribuibles a la Sociedad Oferente que pudieran estar comprendidas en las declaraciones de aceptación.

Habiéndose cumplido las condiciones para el ejercicio del derecho de venta forzosa por parte de la Sociedad Oferente, los accionistas de Sotogrande podrán hacer uso de su derecho de compra forzosa. El plazo máximo legal para solicitar la compra forzosa es de tres meses a contar desde la fecha de finalización del plazo de aceptación de la Oferta.

El precio que la Sociedad Oferente deberá satisfacer a todos aquellos accionistas de Sotogrande que ejerciten el derecho de compra forzosa será de 4,47 euros por acción.

Los accionistas de Sotogrande que deseen solicitar la compra forzosa de sus acciones deberán dirigirse a la entidad participante en Iberclear en la que tengan depositadas sus acciones. Las solicitudes de compra forzosa serán cursadas por escrito a la Sociedad Oferente por dichas entidades a través de Santander Investment, S.A. Las entidades participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas las acciones responderán de acuerdo con sus registros de detalle de la titularidad y tenencia de los valores a los que se refieran las solicitudes de compra forzosa.

Todos los accionistas que soliciten, en su caso, la compra forzosa, deberán incluir en sus solicitudes la totalidad de las acciones de Sotogrande de su titularidad.

De conformidad con lo previsto en el artículo 60 quáter 2 de la Ley del Mercado de Valores, si las acciones de Sotogrande objeto de compra o venta forzosa se encontrasen embargadas como consecuencia de actos administrativos o resoluciones judiciales, o existiera sobre ellas algún tipo de carga, incluyendo gravámenes, derechos reales limitados o garantías financieras, las referidas acciones se enajenarán libres de dichas cargas, pasando éstas a constituirse sobre el precio pagado por la Sociedad Oferente por la compraventa.

El depositario de las acciones estará obligado a mantener en depósito el precio de la compraventa, poniendo en conocimiento de la autoridad judicial o administrativa que hubiere ordenado los embargos o del titular de cualesquiera otras cargas la aplicación del presente procedimiento.

Si, una vez aplicado lo dispuesto en artículo 60 quáter 2 de la Ley del Mercado de Valores, existiera una parte del precio que resultase innecesaria para la satisfacción de las obligaciones garantizadas con el embargo o embargos practicados, o con las cargas existentes sobre los valores, se pondrá inmediatamente a disposición del titular de éstos.

Las entidades participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas acciones de Sotogrande que reciban las solicitudes de compra forzosa remitirán diariamente al Oferente, a través de Santander Investment, S.A., los datos relativos al número de acciones comprendidas en las solicitudes de compra forzosa presentadas, en su caso, por los accionistas de Sotogrande.

Las solicitudes de compra forzosa de los titulares de acciones de Sotogrande se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda producirse la transmisión de las acciones y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones.

En ningún caso la Sociedad Oferente aceptará solicitudes de compra forzosa con fecha posterior al día en que se cumplan tres meses desde la fecha de finalización del plazo de aceptación de la Oferta o relativas a acciones que tengan referencias de registro posteriores a dicho día. Es decir, aquellas acciones sobre las que se solicite la compra forzosa deberán haber sido adquiridas no más tarde del día en que se cumplan tres meses desde la fecha de finalización del plazo de aceptación de la Oferta y su solicitud deberá realizarse dentro de dichos tres meses.

Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.U. será el miembro de la Bolsa que actuará por cuenta de la Sociedad Oferente como intermediario en la adquisición de las acciones objeto de la compra forzosa, siendo Santander Securities Services, S.A. la entidad participante en Iberclear encargada de efectuar por cuenta de la Sociedad Oferente la liquidación correspondiente.

Las solicitudes de compra forzosa recibidas por la Sociedad Oferente se liquidarán en iguales plazos que los fijados en el Folleto para la liquidación de la Oferta, contados a partir de la recepción de cada solicitud. Las entidades encargadas de la liquidación realizarán los traspasos de valores y del efectivo que sean necesarios para consumir la compra forzosa en la fecha de liquidación.

En el supuesto de que se lleve a cabo una compra forzosa, todos los gastos derivados de la compraventa y liquidación de los valores serán por cuenta de los accionistas vendedores. Se recomienda a los accionistas de Sotogrande que se informen convenientemente sobre los gastos asociados a la ejecución de dichas operaciones de compra forzosa.

5 Finalidad de la operación

5.1 Finalidad perseguida con la adquisición

Mediante la Oferta la Sociedad Oferente pretende dar cumplimiento a lo dispuesto en los artículos 60 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 3.1 a) del Real Decreto 1066/2007. De conformidad con esas normas, la Sociedad Oferente ha incurrido en la obligación de formular la Oferta y ofrece a todos los accionistas la oportunidad de vender sus acciones a un precio equitativo al haber alcanzado la Sociedad Oferente el umbral del 30% de los derechos de voto de Sotogrande a través de la adquisición con fecha 14 de noviembre de 2014 del 96,997% del capital social de la Sociedad Afectada.

De acuerdo con los términos específicos de la Oferta, los accionistas de Sotogrande que lo deseen pueden transmitir a Sotogrande LuxCo todas o parte de sus acciones a un precio no inferior al mayor que resulta entre el precio equitativo previsto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 y el resultante de una valoración de conformidad con los métodos contenidos en el apartado 5 del artículo 10 del mencionado Real Decreto 1066/2007.

Por otro lado, la finalidad de la toma de control de Sotogrande por parte de la Sociedad Oferente es adquirir una importante sociedad inmobiliaria con unos activos de gran potencial en un entorno único y dotarla de los medios y recursos necesarios para contribuir a su crecimiento y explotación y al desarrollo pleno de las oportunidades que tiene a su alcance, aprovechando para ello el conocimiento del mercado y la dilatada experiencia de los accionistas de la Sociedad Oferente en la gestión de activos inmobiliarios tanto españoles como internacionales. Sotogrande constituye una oportunidad de inversión que encaja perfectamente en la estrategia de actividad e inversión de la Sociedad Oferente y los Accionistas.

La intención de la Sociedad Oferente durante el periodo de inversión (en principio, entre cuatro y diez años) es maximizar el valor de los activos de la compañía para sus accionistas. Si bien estos activos han sufrido significativamente la crisis inmobiliaria en los últimos ejercicios, la Sociedad Oferente los considera de gran calidad, entre otras, por las siguientes razones:

- La ubicación de los activos principales de Sotogrande está muy consolidada, con un número aproximado de 5.500 viviendas construidas a lo largo de los últimos 40 años.
- Las infraestructuras existentes en conjunto de Sotogrande, que incluyen 5 campos de golf, tres hoteles, un club de playa, diferentes instalaciones deportivas (tenis, polo e hípica) y un puerto con 1.400 amarres son de alta calidad.
- La marca “Sotogrande” es una marca conocida internacionalmente.

5.2 Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de la Sociedad Afectada y su grupo para un horizonte temporal de 12 meses

La Sociedad Oferente ha realizado un análisis preliminar del plan de negocio de Sotogrande, análisis que en la actualidad se encuentra en fase de revisión y definición más detallada con el equipo directivo. A continuación se detallan las principales directrices y acciones incluidas en dicho plan y que tienen como objetivo maximizar el valor de Sotogrande:

- Planificación de una reorganización societaria en la que se agruparán en distintas compañías los activos asociados a cada área de negocio con el objetivo de mejorar la gestión de las diferentes áreas de negocio. Con esto se pretende una gestión diferenciada para cada línea de negocio, además de permitir manejar información más detallada.
- Refuerzo del posicionamiento del activo mediante la mejora de los servicios y actividades en la zona. En este sentido, no se prevé un cambio estratégico en la definición del producto o servicio ofrecido por Sotogrande, pero si una mejora en los estándares del mismo.
- Reposicionamiento de la oferta hotelera (Hotel Sotogrande y Hotel Almenara), para lo cual la Sociedad Oferente tiene la intención de analizar potenciales cambios en la gestión de los hoteles con distintos operadores.
- Venta de las restantes unidades de viviendas terminadas y/o de suelo.
- Reinicio de la actividad de desarrollo urbanístico, promoción inmobiliaria, venta de unidades de viviendas y otros desarrollos, para lo cual se pretende en primer lugar diseñar un *masterplan* que permita analizar adecuadamente el complejo como un único activo y ayude a la definición del desarrollo previsto para cada una de las áreas.

En cuanto a la localización de los centros de actividad, la Sociedad Oferente no tiene previsto cambiar la localización de estos, sin perjuicio de que lo pueda hacer en el futuro si así lo estiman conveniente.

La Sociedad Oferente, de acuerdo con su horizonte temporal de inversión, tiene previsto mantener la inversión en Sotogrande durante un plazo de entre cuatro y diez años. En este sentido, en la actualidad no existen planes sobre el momento y condiciones de la futura desinversión que, como se indica en el Acuerdo de Accionistas, en principio tendrá lugar dentro del plazo de cuatro a diez años.

5.3 Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos de trabajo del personal y directivos de la Sociedad Afectada y su grupo para un horizonte temporal de 12 meses

Como consecuencia de la crisis inmobiliaria sufrida por Sotogrande en los últimos ejercicios, la estructura de personal se ha visto reducida significativamente, habiendo llevado a cabo la Sociedad Afectada un expediente de regulación de empleo en 2012.

En línea con el planteamiento expuesto anteriormente, desde un punto de vista estratégico, los planes de la Sociedad Oferente, sujeto a la definición definitiva del plan de negocio, prevén realizar en el medio plazo nuevas contrataciones en Sotogrande que permitan alcanzar los objetivos de la Sociedad Oferente. El Consejero Delegado de Sotogrande se encargará de diseñar las necesidades de incremento de plantilla necesarias. Asimismo, la Sociedad Oferente tiene intención de mantener a los actuales empleados de Sotogrande, así como sus condiciones laborales.

Por lo que se refiere al personal directivo, en la fecha de consumación del Contrato de Compraventa, el anterior Director General de Sotogrande, vinculado a NH, cesó en su cargo. En sustitución del mismo se ha designado como primer ejecutivo a D. Marc Topiol al que el Consejo de Administración de la Sociedad nombró Consejero Delegado de esta. Se está valorando la posibilidad de ofrecer a D. Marc Topiol así como, en su caso, a otros directivos un plan de remuneración sujeto al cumplimiento de una serie de objetivos por determinar. Asimismo, se han realizado y está previsto que se realicen nuevas contrataciones de personal directivo. La Sociedad Oferente tiene intención de mantener a todo el personal directivo actual, así como sus condiciones contractuales.

5.4 Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad Afectada; variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto

5.4.1 Planes relativos a la utilización o disposición de activos de Sotogrande

La Sociedad Oferente no tiene planes específicos, previsiones ni intenciones relativas a la utilización o disposición de activos de la Sociedad Afectada fuera del curso ordinario de su actividad y que incluyen principalmente la venta del producto terminado inmobiliario propiedad de la compañía.

5.4.2 Variaciones en el endeudamiento financiero neto de Sotogrande

El 14 de noviembre de 2014, en virtud del Contrato de Compraventa, NH cedió a Sotogrande LuxCo la posición acreedora que NH ostentaba frente a Sotogrande en virtud de diversos contratos, concretamente, (i) en un contrato de préstamo intragrupo de fecha 24 de abril de 2012 (posteriormente modificado con fechas 23 de abril de 2013 y 23 de abril de 2014 y cedido por parte de NH Finance, S.A. a NH con fecha 13 de octubre de 2014), (ii) en el contrato de cash pooling celebrado el 1 de enero de 2000, (iii) en el contrato de cash pooling celebrado el 1 de enero de 2014 (que fue cedido por NH Hoteles España, S.A. a NH con fecha 13 de octubre de 2014), (iv) en determinados derechos de crédito intragrupo y (v) en la financiación otorgada por NH a Sotogrande para la adquisición del 50% de las participaciones de Residencial Marlin, S.L.U. y de Los Alcornos de Sotogrande, S.L., por un importe total de 68.446.325 euros (los acuerdos referidos en los puntos (ii), (iii), (iv) y (v) anteriores se denominarán "**Préstamos con Vencimiento Anticipado**").

El préstamo intragrupo de fecha 24 de abril de 2012 tenía un saldo vivo a fecha 14 de noviembre de 2014 (principal más intereses) de 6.671.633 euros, devenga un interés de EURIBOR a 3 meses más un margen del 4% y vence el 24 de abril de 2015 (sin perjuicio de que se pueda vencer anticipadamente en determinados supuestos). Está previsto que se proponga a Sotogrande la refinanciación de dicho préstamo a su vencimiento en los términos del préstamo firmado entre Sotogrande LuxCo y Sotogrande el 16 de enero de 2015 referidos en el párrafo siguiente.

Respecto de los Préstamos con Vencimiento Anticipado, el 14 de noviembre de 2014, Sotogrande LuxCo notificó a Sotogrande su intención de resolver los Préstamos con Vencimiento Anticipado de conformidad con los términos previstos en éstos, quedando declarados en consecuencia líquidos vencidos y exigibles los 61.774.692 euros adeudados por la Sociedad a resultas de dichos Préstamos con Vencimiento Anticipado en el plazo de 30 días hábiles a contar desde dicha fecha.

Con fecha 18 de diciembre de 2014, el Consejo de Administración de Sotogrande, previo informe favorable de la Comisión de Auditoría y Control, aprobó la suscripción por Sotogrande de un nuevo contrato de préstamo intragrupo con Sotogrande LuxCo en sustitución de los Préstamos con Vencimiento Anticipado de tal forma que la posición deudora de Sotogrande derivada de los Préstamos con Vencimiento Anticipado (61.774.692 euros) quedara regulada por el referido nuevo contrato de préstamo, a un interés del 6% anual más EURIBOR y con vencimiento el 23 de diciembre de 2020, salvo amortización anticipada.

Finalmente, el 16 de enero de 2015 Sotogrande LuxCo (como acreedor) y Sotogrande (como deudor) firmaron el contrato de préstamo referido en el párrafo anterior con efectos desde el 23 de diciembre de 2014, todo ello en los términos acordados por el Consejo de Administración de Sotogrande previo informe favorable de la Comisión de Auditoría y Control.

Sin perjuicio de lo anterior, en la actualidad la financiación de la actividad de Sotogrande se realiza, en gran medida, con recursos propios, estructura que la Sociedad Oferente considera poco eficiente, por lo que es su intención analizar distintas opciones de financiación bancaria, para en su caso aumentar la financiación bancaria. Cabe destacar que la volatilidad actual en los mercados financieros no permite detallar un plazo aproximado ni una descripción de dicha financiación, aunque el objetivo siempre será dotar a Sotogrande de la estructura financiera más adecuada y equilibrada.

5.5 Planes relativos a la emisión de valores por la Sociedad Afectada y su grupo

La Sociedad Oferente no tiene ningún plan o intención de realizar emisiones de valores de la Sociedad Afectada ni de sus filiales salvo, en su caso, (i) la emisión de acciones que se pudiera llevar a cabo para aumentar la liquidez y difusión de la acción, conforme a lo dispuesto en el apartado 5.10 siguiente; o (ii) las que tuvieran como finalidad la entrega de acciones al consejero delegado o a personal directivo en el marco de un plan de incentivos, en su caso, si se aprobara.

5.6 Reestructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas

La Sociedad Oferente llevará a cabo la reorganización societaria a la que se hace referencia en el primer subpárrafo del apartado 5.2 anterior, consistente en agrupar en

distintas compañías los activos asociados a cada área de negocio para optimizar su gestión y de la fusión referida a continuación en el apartado (iii) del siguiente párrafo.

Dicha reorganización comprenderá las siguientes operaciones (i) la aportación de la rama de actividad inmobiliaria y la rama de explotación de actividades deportivas relacionadas con el golf y la hípica de Sotogrande a Residencial Marlin, S.L.U. que ha sido ya realizada e inscrita en el Registro Mercantil; (ii) la aportación durante el ejercicio 2015 de los hoteles Almenara y Sotogrande a una filial íntegramente participada por Sotogrande de nueva constitución; y (iii) la fusión durante el ejercicio 2015 de Marlin con Resco Sotogrande, S.L. ("**Resco**") y LASOT en virtud de la cual Marlin absorberá Resco y LASOT.

A excepción de lo indicado en los párrafos anteriores, la Sociedad Oferente no pretende llevar a cabo reestructuraciones de ninguna naturaleza que pudieran afectar de manera relevante a la Sociedad Afectada, ni a sus ramas de actividad o líneas de negocio, ni tampoco existe intención de realizar operaciones societarias como fusiones, escisiones u otras modificaciones en las que pudieran tomar parte Sotogrande, las sociedades de su grupo o la Sociedad Oferente.

5.7 Política de dividendos de la Sociedad Afectada

La última distribución de dividendos acordada por Sotogrande tuvo lugar en 2008.

En línea con lo expuesto en el apartado 5.4.2 anterior, la Sociedad Oferente está estudiando incrementar la financiación bancaria con el objetivo de equilibrar las fuentes de financiación de la compañía.

Si esta operación de financiación se llevase a cabo, se valorará la posibilidad de que Sotogrande proceda a la devolución de recursos propios a los accionistas, devolución que podría llevarse a cabo mediante el reparto de una parte de las reservas vía dividendos de la compañía.

Adicionalmente, tal y como se indica en el apartado 2.3.2, en el Contrato de Compraventa se previeron determinados mecanismos para que el pago del precio relativo a la opción de compra y de venta de las Participaciones de Sotocaribe se haga por compensación con la obligación de pago del Precio Diferido Final al ser sus importes coincidentes. Dentro de la alternativa de distribución a Sotogrande LuxCo del derecho a recibir de NH el Precio de las Participaciones de Sotocaribe, tal y como se detalla en el apartado 2.3.2(b)(iii) del presente Anuncio, si ejercitara la opción de compra o venta, una de las opciones sería distribuirlo a través del reparto como dividendo a Sotogrande LuxCo de dicho derecho de crédito. El mencionado dividendo se acordaría dentro de los 90 días siguientes a la liquidación de la Oferta. Si se llevara a cabo el referido reparto de dividendo, está previsto, a elección de Sotogrande, que (i) todos los accionistas de la Sociedad en esa fecha, distintos de Sotogrande LuxCo, reciban el importe proporcional en efectivo, o (ii) que se les conceda la opción de elegir entre recibir el correspondiente dividendo en especie o en efectivo.

5.8 Planes sobre la estructura, composición y funcionamiento de los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada y su grupo

Con fecha 14 de noviembre de 2014, el Consejo de Administración nombró por cooptación a D. Isidoro Mínguez Barbero y a D. José María Aznar Botella como consejeros de Sotogrande con carácter de consejeros dominicales y a D. Marc Topiol como consejero con carácter ejecutivo, a propuesta de Sotogrande LuxCo, para cubrir las vacantes dejadas por los consejeros D. Federico González Tejera, D. José María López-Elola

González y Grupo Inversor Hesperia, S.A. que presentaron su dimisión en esa fecha como miembros del Consejo. Asimismo, el Consejo de Administración nombró a D. Isidoro Mínguez Barbero presidente de dicho Consejo y a D. Marc Topiol consejero delegado.

Adicionalmente, en ese mismo Consejo se designó a D. Isidoro Mínguez Barbero y a D. José María Aznar Botella como miembros de la Comisión de Auditoría y Control y a D. José María Aznar Botella y a D. Carlos González Fernández como miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Con anterioridad al nombramiento en las citadas comisiones de las personas indicadas, D. Ignacio de Navasqués Cobián, consejero independiente de la Sociedad Afectada, presentó su dimisión como vocal de la Comisión de Auditoría y Control.

Posteriormente, con fecha 18 de diciembre de 2014 la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Sotogrande ratificó los nombramientos de D. Isidoro Mínguez Barbero, D. José María Aznar Botella y D. Marc Topiol, y en esa misma fecha el Consejo de Administración de Sotogrande nombró a D. Isidoro Mínguez Barbero miembro de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

En el Acuerdo de Accionistas se establecen una serie de reglas en cuanto a composición de los órganos de administración de Sotogrande y sus filiales. Conforme a dichas reglas descritas en el apartado 2.3.1 anterior, Sotogrande LuxCo se encargará de que el Consejo de Administración de Sotogrande esté formado por: hasta tres consejeros elegidos por cada Accionista Significativo (que serán propuestos por Sotogrande LuxCo a Sotogrande para su nombramiento), al menos dos consejeros independientes y un consejero ejecutivo. Los Accionistas, de común acuerdo, han elegido a D. Marc Topiol como consejero ejecutivo inicial de Sotogrande. En cuanto a las filiales de Sotogrande, se prevé que estas estén administradas por un Consejo de Administración, salvo que los Accionistas hayan acordado que la sociedad participada en cuestión esté administrada por un administrador único, por dos o más administradores mancomunados o dos o más administradores solidarios, en cuyo caso los Accionistas deberán ponerse de acuerdo para elegir a los administradores.

Es muy probable que se produzcan cambios en la composición de los órganos de administración de Sotogrande o sus filiales en el corto o medio plazo, que respetarán las reglas sobre la composición de los órganos de administración previstas en el Acuerdo de Accionistas.

5.9 Previsiones relativas a los estatutos de la Sociedad Afectada o de las entidades de su grupo

No se prevén modificaciones de los Estatutos Sociales de la Sociedad Afectada ni de sus filiales distintas de las necesarias para eliminar, si así lo solicitara cualquiera de los accionistas de Sotogrande LuxCo a Sotogrande LuxCo, el voto de calidad del Presidente del Consejo de Administración de Sotogrande y, si fuera necesario, para la distribución de un dividendo en especie. A su vez, se modificarán los Estatutos Sociales de Sotogrande y de las sociedades participadas por esta para adaptarlos a las nuevas modificaciones introducidas por la reciente Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo y, en todo caso, los estatutos de Sotogrande cumplirán la normativa imperativa aplicable a las sociedades cotizadas.

5.10 Intenciones con respecto a la cotización de los valores de la Sociedad Afectada

Sotogrande LuxCo tiene intención de mantener a Sotogrande como sociedad cotizada tras la liquidación de la Oferta por lo que su Oferta no es una oferta de exclusión. Sin perjuicio de ello, la Sociedad Oferente satisface a los accionistas que acepten la Oferta un precio que cumple con los requisitos del precio de una oferta de exclusión y, a tal efecto, se aporta un informe de valoración al que se refiere el apartado 3.2 anterior, que así lo justifica.

De esta forma la Sociedad Oferente ofrece a los accionistas de Sotogrande la posibilidad de (i) recibir un precio que reúne los requisitos de una oferta de exclusión; o (ii) permanecer como accionista en una compañía que prevé mantener su condición de cotizada, conforme a lo que se señala en los siguientes párrafos.

Teniendo en cuenta que la liquidez y difusión de las acciones de Sotogrande es muy reducida, no reuniendo por tanto las condiciones idóneas para su mantenimiento como sociedad cotizada, Sotogrande LuxCo tiene previsto adoptar las medidas oportunas para aumentar el capital flotante de Sotogrande, la difusión de la acción y con ello, la liquidez de esta a través de la colocación en el mercado de un 10% del capital social de Sotogrande. Dicha colocación se realizará bien mediante la emisión de nuevas acciones, bien mediante la venta de acciones de Sotogrande propiedad de Sotogrande LuxCo (a través de una colocación privada o una oferta pública) o bien mediante cualquier combinación de dichas alternativas u otra acción que consiga el mismo fin.

Sotogrande LuxCo informará a la CNMV en el plazo máximo de los 18 meses siguientes a la liquidación de la Oferta de las actuaciones previstas para iniciar la colocación en el mercado de un 10% del capital social de Sotogrande.

En caso de no haberse iniciado las anteriores medidas en el plazo máximo de 24 meses desde la liquidación de la Oferta, y salvo que se llevara a cabo otra alternativa con el visto bueno de la CNMV, Sotogrande LuxCo se compromete a promover en este mismo plazo la exclusión de negociación de Sotogrande mediante una oferta de exclusión cuyo precio se ajustará a la normativa aplicable.

La Sociedad Oferente suscribirá un contrato con una entidad financiera para facilitar la liquidez de las acciones de Sotogrande. Dicho contrato entrará en vigor en el plazo más breve posible después de la liquidación de la Oferta.

Si la Sociedad Oferente llegara a ser titular del 100% de las acciones de Sotogrande como consecuencia, en su caso, de las operaciones de compra forzosa a las que se refiere el apartado 4.6 anterior, las acciones de Sotogrande quedarán excluidas de negociación a partir de la liquidación de la última operación, salvo si la CNMV, a solicitud de la Sociedad Oferente, le concede un plazo de un mes para restablecer el cumplimiento de los requisitos de difusión y liquidez. Transcurrido dicho plazo, sin que se produzca tal restablecimiento, las acciones quedarán excluidas de negociación automáticamente.

5.11 Intención de aplicar o no el derecho de venta forzosa previsto en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007

Tal y como se ha manifestado anteriormente, Sotogrande LuxCo no ejercerá el derecho de venta forzosa en el supuesto, de que se cumplan las condiciones previstas para ello que se describen en el apartado 4.6.1 anterior.

5.12 Intenciones relativas a la transmisión de valores de la Sociedad Afectada, indicando si existe algún acuerdo a este respecto con otras personas

La Sociedad Oferente no prevé transmitir acciones de Sotogrande y no existe ningún acuerdo al respecto.

Ello sin perjuicio de lo indicado en el apartado 5.10 anterior en relación con la adopción por la Sociedad Oferente de medidas dirigidas a aumentar la liquidez de la acción de Sotogrande y su capital flotante, entre las que se podrán incluir la transmisión de acciones de Sotogrande titularidad de la Sociedad Oferente.

5.13 Informaciones contenidas en este apartado 5 relativas al Oferente y su grupo

Se estima que ni la Sociedad Oferente ni ninguna de las sociedades de su grupo (incluidas sus sociedades dominantes últimas) se verán afectadas de manera relevante por la Oferta. Concretamente, la Sociedad Oferente y las sociedades pertenecientes a su grupo (distintas de Sotogrande y sus filiales), no prevén que la Oferta suponga: (i) ningún cambio en la estructura, composición y funcionamiento de sus órganos de administración o de sus Estatutos Sociales; (ii) ningún cambio relevante en la organización funcional ni en su actividad y estrategia; (iii) ninguna disminución de las inversiones previstas; (iv) ninguna modificación en la política de personal ni en sus centros de actividad; (v) ninguna alteración en la política de dividendos; y (vi) ninguna reestructuración societaria.

A su vez, no se prevén cambios en el endeudamiento financiero distintos de los previstos en los apartados 3.4 y 5.4 anteriores.

6 Disponibilidad del Folleto y de la documentación complementaria

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 22.3 del Real Decreto 1066/2007, el Folleto y la documentación que lo acompaña estarán a disposición de los accionistas de Sotogrande desde el día hábil bursátil siguiente a la publicación del primero de los anuncios a que se refiere el artículo 22.1 del mencionado Real Decreto 1066/2007 en los siguientes lugares:

- (a) en las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid (Plaza de la Lealtad número 1, Madrid) y Barcelona (Paseo de Gracia número 19, Barcelona);
- (b) en el domicilio social de Sotogrande, S.A. (Avenida La Reserva s/n, Club de Golf La Reserva, Sotogrande (San Roque), Cádiz);
- (c) en el domicilio social de la Sociedad Oferente (11/13, Boulevard de la Foire L-1528, Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo);
- (d) en el domicilio social de Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.U. (Avenida de Cantabria, s/n, Ciudad Grupo Santander, Boadilla del Monte, Madrid);
y
- (e) en los registros públicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en Madrid (calle Edison 4, Madrid) y Barcelona (Paseo de Gracia 19, Barcelona).

Igualmente, el Folleto, sin sus anexos, y el Anuncio, podrán también ser consultados en las respectivas páginas web de Sotogrande (www.sotogrande.com) y de la CNMV (www.cnmv.es).

En Madrid, a [●] de [●] de 2015.

Sotogrande LuxCo, S.à r.l.

D. Anthony Patrick Halligan

Administrador de Clase A

D. Fabrice Rota

Administrador de Clase B