

**Informe formulado por el consejo de administración de  
Sociedad Anónima DAMM en cumplimiento del artículo 34.5  
de la Ley del Mercado de Valores en relación con la propuesta  
de acuerdo de exclusión de negociación de la totalidad de las  
acciones de la Sociedad de la Bolsa de Valores de Barcelona, la  
formulación de una oferta pública de adquisición de sus  
propias acciones por parte de la Sociedad para dicha exclusión  
y el precio de la misma**

---

En Barcelona, a 27 de octubre de 2014

## 1. Introducción

El consejo de administración de Sociedad Anónima DAMM (la “**Sociedad**”), en su sesión del día de hoy, 27 de octubre de 2014, ha acordado por unanimidad someter a la consideración y aprobación de la junta general de accionistas de la Sociedad, convocada para los días 1 y 2 de diciembre de 2014, en primera y segunda convocatoria, respectivamente (la “**Junta General**”), entre otros acuerdos, la exclusión de negociación en la Bolsa de Valores de Barcelona de la totalidad de las acciones de la Sociedad, así como la formulación a tal efecto, por parte de la Sociedad, de una oferta pública de adquisición de sus propias acciones (la “**Oferta**”), en los términos previstos en los artículos 34 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, *del mercado de valores* (“**Ley del Mercado de Valores**”) y 10 y concordantes del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, *sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores* (“**Real Decreto 1066/2007**”).

En relación con lo expuesto, y de conformidad con lo previsto en los artículos 34.5 de la Ley del Mercado de Valores y 10.5 del Real Decreto 1066/2007, el consejo de administración de la Sociedad ha aprobado igualmente por unanimidad, en su sesión de hoy, la formulación y aprobación del presente informe, dirigido a justificar detalladamente la propuesta de exclusión de negociación bursátil de las acciones de la Sociedad y el precio ofrecido en la Oferta, así como la relevancia de cada uno de los métodos de valoración empleados en la determinación del precio de la Oferta (el “**Informe**”). El presente Informe será puesto a disposición de los accionistas de la Sociedad al tiempo de la convocatoria de la correspondiente junta general extraordinaria de accionistas.

## 2. Justificación de la propuesta de exclusión de negociación y el precio de la correspondiente oferta pública de adquisición

### 2.1 Justificación de la exclusión de negociación oficial

El capital de la Sociedad asciende a 54.016.654,40 euros, representado por un total de 270.083.272 acciones de veinte céntimos (0,20) de euro de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y serie. Las referidas acciones se encuentran representadas por anotaciones en cuenta y están admitidas a negociación en la Bolsa de Valores de Barcelona. La Sociedad no tiene emitidos derechos de suscripción, acciones sin voto, bonos u obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad, ni valores canjeables o *warrants*, ni cualquier otro instrumento similar que pueda dar derecho a la suscripción de acciones.

La fundamentación de la propuesta del consejo de administración, dirigida a la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en la Bolsa de Valores de Barcelona, así como a la formulación a tal efecto de la Oferta, parte de la constatación de que el nivel de contratación bursátil de las acciones de la Sociedad, unido a una composición de capital caracterizada por un volumen de *free float* estructuralmente reducido, no justifican –ni desde la perspectiva del interés social ni del de sus accionistas, tanto mayoritarios como minoritarios– el mantenimiento de su cotización en el mercado oficial de valores, ni los costes que la misma entraña, en términos no

sólo estrictamente económicos sino también de administración. Ante las referidas circunstancias, que por las condiciones indicadas, inherentes a la conformación del capital social, no presentan visos razonables de modificación sustancial futura, se estima que procede someter a los accionistas, a través de la junta general, la exclusión de cotización que mediante el presente informe se abona.

## **2.2 Procedimiento de exclusión**

En el supuesto que la Junta General apruebe el acuerdo de exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad, se presentará ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”), para su examen y, en su caso, autorización, una Oferta formulada a tal efecto por la propia Sociedad. Dicha Oferta irá dirigida a la totalidad de las acciones que representan su capital social, excluidas a estos efectos las acciones de aquellos accionistas que hubieren votado a favor de la exclusión e inmovilizado sus acciones hasta la finalización del plazo de aceptación de la Oferta a que hace referencia el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007. La Oferta, según se ha indicado, será formulada por la propia Sociedad, de acuerdo con lo establecido en el artículo 10.4 del Real Decreto 1066/2007.

Al no existir derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables u otros instrumentos admitidos a negociación que pudieran dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o a la adquisición de acciones de la Sociedad, la Oferta no se dirigirá más que a las acciones representativas del capital social. La Oferta se formulará como una compraventa, debiendo necesariamente consistir la totalidad de la contraprestación ofrecida en efectivo, según lo dispuesto en el artículo 10.3 del Real Decreto 1066/2007. Las acciones de la Sociedad quedarán excluidas de cotización oficial una vez que se haya liquidado la Oferta, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1066/2007.

A los efectos de lo que precede, se deja constancia de que determinados accionistas de la Sociedad han asumido un compromiso de (i) votar a favor de la exclusión en la Junta General, e (ii) inmovilizar sus acciones a los fines de la Oferta, respecto de un 81,6 por ciento de las acciones de la Sociedad aproximadamente, de modo que se estima que la Oferta se dirigirá de hecho, efectivamente, a la adquisición de un máximo del 18,4 por ciento de dicho total capital, lo que representa un importe máximo aproximado de 283.265.000 euros.

Asimismo, a los efectos oportunos, se deja expresa constancia de que la Sociedad dispone de reservas libres suficientes para llevar a cabo la adquisición de acciones propias que conlleva la Oferta y para realizar, en su caso, la reducción de capital que proceda.

## **2.3 Justificación del precio ofrecido por las acciones en el marco de la Oferta**

A los efectos de determinar el precio a satisfacer por cada acción adquirida en el marco de la Oferta, la Sociedad ha designado a la entidad UBS Limited (“UBS”) para la elaboración de un informe de valoración de la misma conforme a los métodos previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007. Con fecha 20 de octubre de 2014, UBS

ha emitido dicho informe (el “**Informe de Valoración**”), copia del cual se adjunta al presente Informe como **Anexo I**.

Basándose en el contenido y conclusiones del Informe de Valoración, los parámetros de valor considerados por el consejo de administración de la Sociedad según los distintos métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, con la justificación de su respectiva relevancia, son los que se exponen a continuación:

(a) *Valor teórico contable*

De acuerdo con la valoración realizada por UBS, para la que se toman como referencia las últimas cuentas semestrales consolidadas no auditadas de Damm, de fecha 30 de junio de 2014, resulta un valor teórico contable de 2,67 euros por acción.

El Informe de Valoración de UBS considera que el método del valor teórico contable no es un método adecuado para valorar Damm, por ser un método estático y sólo estar basado en el mero valor contable de los activos, sin recoger el valor real de marcas y activos intangibles de la Compañía. El valor teórico contable a fecha 30 de junio de 2014 es previo a la distribución de los dividendos anunciados a través de Hecho Relevante el día 2 de octubre 2014 (0,03 euros por acción de dividendo ordinario a cuenta del ejercicio 2014).

(b) *Valor liquidativo*

Se menciona en el Informe de Valoración que el valor liquidativo soporta un método de valoración estático, cuyo objetivo es reflejar el valor neto resultante de una empresa ante un eventual proceso de disolución y cese definitivo de su actividad. Una venta de activos por liquidación resulta en la pérdida de todo o parte del valor de la empresa, y la destrucción del valor viene en gran parte determinada por la urgencia o necesidad de vender los activos de la Compañía. Finalmente, una venta troceada de los activos de Damm debería tener en cuenta el impacto de los descuentos asociados con la venta acelerada, los costes de vender o liquidar los activos (incluyendo el impacto fiscal), los costes asociados con la división de la Compañía y la pérdida de sinergias que se generaría desde un punto de vista operativo y de financiación que ahora se producen al operar Damm como una sola entidad.

En las circunstancias concurrentes, UBS expresa que no ha calculado el valor liquidativo de Damm por considerar que sería significativamente inferior a aquellos obtenidos de la aplicación de los otros métodos de valoración.

(c) *Cotización media ponderada durante el semestre inmediatamente anterior*

UBS ha calculado la media ponderada diaria del precio de cotización de las acciones de Damm durante los seis (6) meses anteriores a la fecha de emisión del Informe de Valoración. Los resultados obtenidos indican que la cotización media ponderada de las acciones de Damm en los seis (6) meses anteriores fue de 4,37

euros por acción. Asimismo, la cotización media ponderada de las acciones de Damm en los seis (6) meses anteriores a la fecha de emisión del presente Informe ha sido de cuatro euros con treinta y ocho céntimos de euro (4,38 euros) por acción.

UBS considera que la liquidez de la acción de Damm es reducida y por tanto la capitalización bursátil no es un reflejo preciso del valor.

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

No se ha presentado ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de Damm en el citado periodo, por lo que no concurre el parámetro de referencia.

- (e) *Otros métodos de valoración aplicables*

Adicionalmente a los criterios anteriormente referidos, y de conformidad con lo establecido en el artículo 10.5(e) del RD 1066/2007, se han tomado en cuenta en el Informe de Valoración, y, a su vez, en el presente informe del consejo de administración de Damm, determinados métodos de valoración comúnmente aceptados por la comunidad financiera internacional, según se desglosa a continuación:

- (i) *Descuento de flujos de caja*

El método del descuento de flujos de caja es un método de valoración empresarial basado en el cálculo del valor actual de las previsiones de flujos de caja futuros. Al valor obtenido debe agregarse o deducirse la posición financiera neta de la compañía a la fecha de valoración (positiva o negativa) y, en su caso, el valor de otros activos y pasivos no considerados en el valor de los negocios para llegar al valor de la acción.

Para el cálculo del valor de Damm conforme al método de descuento de flujos de caja, UBS ha recibido del Comité Ejecutivo de Damm la siguiente información: el presupuesto para el ejercicio 2014, aprobado por el consejo de administración de Damm en fecha 27 de octubre de 2014; y el plan estratégico para el periodo 2014-2018 y las correspondientes proyecciones financieras, así como las principales hipótesis empleadas en su preparación, todo ello según ha sido aprobado por el consejo de administración de Damm en esta misma fecha, 27 de octubre de 2014. En el Informe de Valoración se manifiesta que las proyecciones utilizadas por Damm parecen razonables en su conjunto desde un punto de vista financiero.

La tasa de descuento aplicada en el Informe de Valoración para calcular los valores presentes de los flujos libres de caja ha sido determinada de acuerdo con el coste medio ponderado del capital (“**CMPC**”), que es un tipo de descuento basado en las tasas de rentabilidad exigida de cada uno de los

componentes del capital invertido (fondos propios y deuda financiera) y se calcula ponderando los retornos requeridos de dichos componentes en proporción al peso de cada una de estas fuentes de financiación en una estructura de capital esperada. La tasa de descuento ponderada utilizada por UBS se detalla en el siguiente cuadro, mientras que la tasa de crecimiento a perpetuidad (“g”) empleada en el Informe de Valoración de UBS ha sido del 1,0 por ciento.

<i>Concepto</i>	
Tasa libre de riesgo	3,58%
Prima de riesgo de mercado	6,20%
Beta apalancada (x)	0,77
<b>Coste de los fondos propios</b>	<b>8,36%</b>
Coste de deuda (antes de impuestos)	5,00%
Tasa impositiva	25,00%
<b>Coste de la deuda</b>	<b>3,75%</b>
<i>Estructura de capital objetivo</i>	
% Deuda	20,00%
% Fondos propios	80,00%
<b>CMPC</b>	<b>7,44%</b>

Conforme a dicho método, UBS ha fijado un rango de valor por acción de Damm de entre 5,17 y 5,84 euros, siendo su valor central 5,48 euros.

Según se indica en el Informe de Valoración, UBS considera este método como el más relevante puesto que toma en consideración las proyecciones futuras del negocio, reflejando por tanto el valor intrínseco de la Compañía. Esta valoración incluye un valor terminal para el negocio, que asume que se mantienen las condiciones de viabilidad del negocio a largo plazo. El Informe de Valoración incorpora así mismo el desarrollo conceptual preciso para una completa comprensión de las hipótesis, incertidumbres y expectativas futuras inherentes al método de descuento de flujos de caja.

(ii) *Múltiplos de compañías cotizadas comparables*

Dicho método consiste en la estimación del valor de una compañía sobre la base de múltiplos obtenidos de sociedades cotizadas comparables. Dichos múltiplos se obtienen fundamentalmente mediante el cálculo de la relación entre el valor de los negocios de dichas compañías comparables y sus principales magnitudes financieras, aplicándolos posteriormente a la sociedad objeto de valoración.

UBS ha considerado a estos efectos los múltiplos basados en la métrica de beneficio neto (“**PER**”) y los basados en el beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (“**VE/EBITDA**”). Entre ambos, UBS considera más adecuada la metodología PER dado que i) tiene en cuenta la capacidad de la empresa de generar beneficios, y por tanto, el

valor para el accionista, después de considerar las correspondientes cargas de inversión, financieras y fiscales a las que tiene que hacer frente ii) es particularmente aplicable para compañías que, como Damm, se caracterizan por reportar beneficios estables y recurrentes y iii) elimina las distorsiones que pueden impactar al EBITDA entre empresas con diferente tamaño, enfoque geográfico y/o posicionamiento de mercado, tales como las necesidades de inversión, estructura de capital y fiscalidad aplicable. Al resultado de dicho cálculo se le realizan determinados ajustes, tal y como se detalla en el Informe de Valoración, para llegar al valor por acción.

Conforme a este método, UBS concluye que el valor de la acción de Damm se encontraría en un rango entre 4,45 y 4,76 euros, utilizando el múltiplo PER.

Según se indica en el Informe de Valoración, UBS considera este método de contraste de limitada relevancia dado que no existe un comparable cotizado regional que opere en un mercado con una dinámica y crecimiento como el de Damm.

(iii) *Múltiplos de transacciones de compañías comparables*

Se trata de un método consistente en la estimación del valor de una compañía sobre la base de múltiplos obtenidos de transacciones de compañías comparables, fundamentalmente mediante el cálculo de la relación entre el valor de los negocios implícito de dichas transacciones comparables y las magnitudes financieras de las compañías adquiridas, aplicando posteriormente dichos múltiplos a la sociedad objeto de valoración. Al resultado de dicho cálculo se le realizan determinados ajustes, tal y como se detalla en el Informe de Valoración, para llegar al valor por acción.

Conforme a los múltiplos detallados en presente apartado, UBS concluye que, de aplicarse dicho método, el valor de la acción de Damm se encontraría en un rango entre 4,60 y 5,05 euros, utilizando el múltiplo PER.

Según se indica en el Informe de Valoración, UBS considera este método de contraste de limitada relevancia dado que no existe una transacción directamente comparable con la contemplada.

Se expresa en el cuadro siguiente un resumen de las valoraciones que resultan de la ponderación del conjunto de métodos anteriormente indicados, teniendo en cuenta el Informe de Valoración:

<i>Método</i>	<i>Valor por acción (en euros)</i>
Valor teórico contable (30 de junio de 2014)	2,67€
Valor liquidativo	Inferior a los demás
Cotización media ponderada último semestre <sup>1</sup>	4,37€
Precio ofrecido en una OPA formulada en el último año	No han existido
Descuento de flujos de caja	5,17€- 5,84€
PER de compañías cotizadas comparables	4,45€- 4,76€
PER de transacciones de compañías comparables	4,60€- 5,05€

Nota 1. La cotización media ponderada de las acciones de Damm en los seis (6) meses anteriores a la fecha de emisión del presente Informe ha sido de 4,38 euros por acción.

De acuerdo con los objetivos y el alcance descritos en el Informe de Valoración y los métodos de valoración aplicados, dicha entidad concluye que, a la fecha del Informe de Valoración (20 de octubre de 2014), el rango de valor correspondiente a cada acción de Damm en circulación se sitúa entre 5,17 euros y 5,84 euros.

En consideración ponderada de todo lo anterior, el precio por acción propuesto para la Oferta asciende a cinco euros con setenta céntimos de euro (5,70) euros. El consejo de administración de la Sociedad manifiesta que el precio propuesto para la Oferta cumple con los requisitos establecidos en el artículo 10.6 del Real Decreto 1066/2007, ya que no es inferior al que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos del artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007. En relación con el cumplimiento de este requisito se deja expresa constancia de que la Sociedad no ha acordado ni ejecutado operaciones de compraventa de acciones propias durante los doce (12) meses anteriores a la fecha de emisión del presente Informe.

Y a los efectos legales oportunos, el consejo de administración de la Sociedad formula el presente Informe, en Barcelona, a 27 de octubre de 2014.

\_\_\_\_\_  
D. Demetrio Carceller Arce

\_\_\_\_\_  
D. Ramón Agenjo Bosch

\_\_\_\_\_  
DISA Corporación Petrolifera, S.A.

\_\_\_\_\_  
DISA Financiación, S.A.

\_\_\_\_\_  
D. Ernst Schroder

\_\_\_\_\_  
Hardman Ceres, S.L.

\_\_\_\_\_  
Seegrund BV

\_\_\_\_\_  
D. Pau Furriol Fornells

\_\_\_\_\_  
Dr. August Oetker